

Ethna SICAV R.C.S. B 212494

Rapport annuel et comptes annuels révisés
au 31 décembre 2020

Fonds de droit luxembourgeois

Fonds conforme à la partie I de la loi du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, dans sa version actuellement en vigueur, constitué sous la forme juridique d'une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV)

R.C.S. Luxembourg B-155427



ETHENEIA

Table des matières

| | Page |
|--|------|
| Rapport de la direction du fonds | 3 |
| Rapport annuel consolidé d’Ethna SICAV | 7 |
| Répartition géographique par pays et répartition sectorielle du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A | 9 |
| Composition de l’actif net du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A | 10 |
| Compte de résultat du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A | 12 |
| Composition de l’actif du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A au 31 décembre 2020 | 13 |
| Entrées et sorties du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020 | 14 |
| Répartition géographique par pays et répartition sectorielle du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A | 15 |
| Composition de l’actif net du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A | 16 |
| Compte de résultat du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A | 18 |
| Composition de l’actif du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A au 31 décembre 2020 | 19 |
| Entrées et sorties du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020 | 20 |

| | Page |
|---|-------------|
| Répartition géographique par pays et répartition sectorielle du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A | 21 |
| Composition de l'actif net du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A | 22 |
| Compte de résultat du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A | 24 |
| Composition de l'actif du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A au 31 décembre 2020 | 25 |
| Entrées et sorties du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020 | 26 |
| Notes au rapport annuel au 31 décembre 2020 | 27 |
| Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé | 36 |
| Gestion, distribution et conseil | 39 |

Le prospectus accompagné des statuts, le Document d'Information Clé pour l'Investisseur ainsi que les rapports annuel et semestriel du fonds sont disponibles gratuitement par voie postale, par fax ou par courrier électronique auprès du siège de la Société d'investissement, du dépositaire, des agents payeurs et du distributeur de chaque pays de commercialisation. Vous pouvez obtenir de plus amples informations à tout moment aux heures normales d'ouverture des bureaux de la Société d'investissement.

Les souscriptions d'actions ne sont valables que lorsqu'elles reposent sur la version en vigueur du prospectus (annexes comprises), accompagné du dernier rapport annuel disponible et du dernier rapport semestriel éventuellement publié ultérieurement.

Les informations et données chiffrées du présent rapport se réfèrent à des périodes passées et ne préjugent pas de l'évolution future.

Rapport de la direction du fonds

La direction du fonds produit le présent rapport sur ordre du Conseil d'administration de la Société de gestion :

Chers investisseurs,

Rétrospectivement, 2020 restera pour la plupart d'entre nous comme l'année où la pandémie de COVID-19 a contaminé plus de 50 millions de personnes, avec un million de morts à la clé et des dommages considérables dans le monde entier. Nous nous en souviendrons également comme de l'année du « grand confinement », qui a provoqué un choc très grave pour l'économie mondiale. Pour atténuer les effets de la pandémie, les décideurs politiques ont pris des mesures sans précédent, injectant près de 12 milliards de dollars à ce jour sous forme de relance budgétaire, accompagnée d'interventions massives sur les marchés monétaires. Toutes ces mesures ont permis d'éviter que la crise actuelle ne se transforme en récession durable.

Néanmoins, les défis restent immenses. Bien que l'assouplissement des restrictions et la réactivité des décideurs politiques aient donné un puissant coup de pouce à l'économie mondiale au troisième trimestre 2020, la reprise est restée partielle et hétérogène. La deuxième vague a frappé de plein fouet l'Europe et les Etats-Unis. Bien évidemment, le caractère durable de la reprise économique implique que la propagation du virus soit maîtrisée et enrayée.

Notre scénario de base pour 2021 anticipe donc une reprise économique progressive, soutenue par les avancées sur le front du développement d'un vaccin efficace contre le coronavirus et la prolongation d'une politique économique expansionniste. Toutefois, la reprise dans les régions et pays sera asynchrone et hétérogène dans un premier temps. Selon nous, une croissance économique supérieure à la moyenne sera observée dans les pays qui maîtrisent le mieux la pandémie parce qu'ils distribuent des aides publiques suffisantes et que leur économie nationale est extrêmement flexible. Toutefois, la crise devrait avoir des répercussions importantes à moyen terme. L'épargne devrait augmenter, tandis que les dépenses de consommation resteront modérées pendant un certain temps, notamment dans le secteur des services et dans d'autres domaines concernés par les règles de distanciation sociale. L'incertitude persistante et les problèmes de bilan affecteront les investissements des entreprises, et le marché de l'emploi aura également besoin de temps pour se remettre. En conséquence, la trajectoire de la croissance mondiale devrait être inférieure aux prévisions pour 2021, qui s'échelonnent entre 4,5 % et 5 %.

Le déploiement de vaccins efficaces, sûrs et abordables contre le coronavirus jouera un rôle déterminant dans la reprise économique ainsi que dans l'évolution future des marchés. Les marchés ont vivement réagi à l'annonce d'un vaccin présentant une efficacité de plus de 90 % contre le développement des symptômes. Les placements risqués ont atteint de nouveaux sommets alors que les classes d'actifs réputées sûres s'effondraient. Par ailleurs, nous avons assisté à un mouvement de rotation délaissant les régions et secteurs qui avaient bien résisté à la crise au profit des « retardataires » (p. ex. des valeurs de croissance vers les titres « value »), dès lors que ces derniers devraient davantage profiter d'une normalisation de la situation sanitaire et d'une reprise économique. Cette évolution pourrait se prolonger un certain temps encore dans la mesure où les écarts de valorisation restent importants. Mais dès que la situation se sera normalisée, la dynamique économique et les perspectives bénéficiaires des secteurs détermineront leur surperformance.

Un changement de gouvernement a eu lieu aux Etats-Unis en janvier 2021. Lors des élections de novembre 2020, les démocrates ont réussi à conserver la majorité à la Chambre des représentants. En janvier, ils ont également remporté contre toute attente les deux sièges sénatoriaux au second tour en Géorgie, ce qui leur a permis de prendre de justesse le contrôle du Sénat. Dans la mesure où les démocrates sont désormais majoritaires dans les deux chambres, l'administration Biden disposera d'une plus grande marge de manœuvre pour mettre en œuvre son agenda politique. Cette « vague bleue », autrement dit l'élection d'un président démocrate disposant de la majorité aux deux chambres du Congrès, a dans un premier temps été favorablement accueillie par les marchés qui s'attendaient à ce que les démocrates fassent adopter des mesures de relance budgétaire plus généreuses. Mais les marchés ont ensuite mis en balance les répercussions positives du plan de relance face au risque que l'administration Biden mette en œuvre certains des points les plus critiqués de son programme électoral, notamment l'annulation des baisses d'impôts pour les entreprises ou le durcissement de la législation antitrust. Sous l'administration Biden, les relations avec les partenaires commerciaux traditionnels (UE, Canada, Mexique) devraient s'améliorer après une période de fortes tensions. A court terme, les relations entre les Etats-Unis et la Chine ne devraient pas évoluer sensiblement, mais la nouvelle administration devrait adopter une approche plus posée et pragmatique, ce qui évitera de raviver les différends commerciaux.

Le soutien monétaire et budgétaire exercera également une influence déterminante sur l'activité économique en 2021. La politique monétaire devrait rester accommodante sur le long terme et les banques centrales continueront certainement de développer et d'utiliser des instruments non conventionnels pour atteindre leurs objectifs de stabilité des prix et de plein emploi. Il sera intéressant de voir si et comment les banques centrales pourront, dans un contexte d'endettement public et privé très important, retirer leur soutien et resserrer leur politique monétaire lorsque la reprise économique se sera durablement installée.

Si les vaccins contre le coronavirus sont déployés efficacement et qu'ils démontrent leur réelle efficacité, l'environnement devrait être relativement propice à une reprise économique synchrone au second semestre 2021. Parallèlement à une politique économique expansionniste et à l'assouplissement des restrictions induites par la pandémie, la propension au risque des investisseurs devrait repartir à la hausse et soutenir les marchés actions, mais aussi les autres placements risqués, notamment les obligations d'entreprises et les titres à haut rendement. Ce scénario serait également favorable aux pays émergents dont les économies devraient profiter du retour des capitaux. Par ailleurs, les rendements des emprunts souverains devraient augmenter après avoir atteint un très bas niveau pendant la crise. Compte tenu de la faible inflation, de l'incertitude entourant la reprise économique et de l'endettement élevé, les banques centrales resteront (très) prudentes et attendront avant de relever les taux d'intérêt pour éviter que la hausse des rendements ne freine prématurément la reprise. Nous prévoyons donc une pentification modérée de la courbe des taux dans les pays industrialisés.

4

Ethna-AKTIV :

« Il y a des décennies où rien ne se passe, et il y a des semaines où des décennies se produisent. » Cette citation attribuée à Lénine illustre parfaitement les événements de l'année 2020. A la fin du premier trimestre 2020, la pandémie du virus SRAS-CoV-2 semblait avoir bouleversé aussi bien l'économie réelle que les marchés financiers. Au moment où un confinement économique a été décrété presque partout dans le monde, les marchés actions avaient déjà subi des pertes de plus de 30 % en un temps record. Et ce, alors que quatre semaines plus tôt, ils avaient atteint de nouveaux sommets, à l'instar de l'indice phare de la bourse américaine, le S&P 500. Les mesures budgétaires et monétaires qui ont été décidées et mises en œuvre à une vitesse et à une échelle sans précédent ont non seulement permis d'atténuer les effets négatifs de la pandémie sur l'économie réelle, mais aussi d'apaiser les marchés financiers qui n'ont pas tardé à inscrire de nouveaux records. A l'annonce de la mise au point des premiers vaccins au quatrième trimestre, l'optimisme qui se reflétait jusqu'alors exclusivement dans l'envol des cours en Bourse s'est propagé à l'économie réelle.

L'année 2020 a été riche en défis mais aussi, évidemment, en opportunités pour les participants actifs sur les marchés financiers. Dans le contexte des aléas qui ont dominé l'année, le concept de fonds multi-actifs d'Ethna-AKTIV a une nouvelle fois fait ses preuves. Tant les actions que les obligations et les matières premières ont apporté une contribution positive à la performance annuelle. Au plus fort de la crise, la classe d'actifs des devises a déployé tout son potentiel de diversification grâce au statut de valeur refuge du franc suisse et du dollar américain. Point intéressant à noter, et logique dans une certaine mesure, la classe d'actifs a été la seule à apporter une contribution négative à la performance à la fin de l'année 2020 (-1,8 %). Point positif malgré tout, la couverture intégrale de l'exposition au dollar nous a permis d'éviter des pertes supplémentaires pendant une grande partie du second semestre 2020. Alors que la sélection d'actions a soutenu la performance en 2020, l'allocation a nui au résultat. Dans l'ensemble, la contribution des actions à la performance s'est établie à 1,83 %. Les décisions judicieuses en matière d'allocation prises avant le pic des turbulences sur les marchés actions et durant le rebond de fin d'année n'ont pas suffi à compenser une prise de risque initialement trop timide après la crise. Les fluctuations de cours durant la phase de reprise sous-investie ont été tout simplement trop importantes en un laps de temps très court. Du côté de la sélection, l'accent placé sur les gagnants de la crise dans le secteur technologique a porté ses fruits au second semestre 2020. Le portefeuille obligataire d'Ethna-AKTIV a suivi une évolution similaire en termes de contribution à la performance. La sélection de titres a permis d'éviter des défauts imprévus et même, dans le contexte des mesures des banques centrales, de dégager des rendements étonnamment élevés par rapport aux attentes du début de l'année. La contribution au résultat du portefeuille s'est élevée à 3,63 %. Toutefois, l'overlay de duration visant à réduire le risque durant les phases de tensions a amputé la performance de 1,34 %. Dans l'ensemble, force est de constater que la conjonction des décisions en matière de sélection, d'allocation et de diversification a permis à Ethna-AKTIV de traverser sans trop d'encombres une période somme toute très agitée et de clôturer l'année sur une performance de 1,16 % (catégorie de parts T).

La composition du portefeuille pour l'année à venir s'inscrit en toute logique dans la continuité des rééquilibrages effectués en cours d'année. Compte tenu des taux bas, des primes de risque très faibles et du profil risque/rendement d'autant moins attrayant des obligations d'entreprises, nous continuerons de réduire progressivement leur part au sein du portefeuille. Les liquidités ainsi libérées seront réinvesties en emprunts d'Etat et en actions afin d'obtenir une stratégie de type « barbell », avec à une extrémité, les actions, source potentielle de performance, et à l'autre extrémité, un portefeuille obligataire très défensif et solide avec relativement peu de risques de spread. Ce profil est complété par une part élevée de devises à des fins de diversification, mais aussi de génération de performance. Grâce à cette construction de portefeuille, nous continuerons de nous assurer que, d'une part, nous disposons de la liquidité nécessaire pour agir et que, d'autre part, les engagements d'Ethna-AKTIV (gestion active, préservation du capital et rendement corrigé du risque attractif) pourront également être tenus en 2021.

Ethna-DEFENSIV :

La propagation de la pandémie a constitué le principal événement de l'exercice écoulé. Après un début d'année 2020 stable avec une évolution légèrement à la hausse, la propagation du virus SRAS-CoV-2 a semé le trouble, non seulement concernant la contamination, mais également pour les chaînes d'approvisionnement. Les mesures de lutte contre la pandémie ont mis un coup d'arrêt brutal à l'économie et à la vie publique dans de nombreuses régions. Durant cette période, le portefeuille obligataire d'Ethna-DEFENSIV a essuyé de lourdes pertes. Les obligations d'entreprises sont brièvement devenues invendables. La correction brutale et généralisée n'a pas non plus épargné les emprunts d'Etat. Le cours de l'or a également chuté, passant provisoirement en dessous de son niveau de début d'année. La crise a également touché Ethna-DEFENSIV et la couverture sous forme de position longue sur le contrat future sur le Bobl n'a pas produit l'effet désiré, de sorte que le fonds a perdu près de 10 % de sa valeur en l'espace de deux semaines (du 6 au 20 mars).

5

Les banques centrales, notamment la BCE et la Réserve fédérale, sont rapidement intervenues pour stabiliser le marché obligataire, prolongeant les programmes d'achat d'obligations existants et en initiant de nouveaux. La BCE achètera pour 1,85 milliard d'euros d'emprunts jusqu'en mars 2022 dans le cadre du programme d'achat d'urgence face à la pandémie (PEPP), dont l'enveloppe a été relevée à plusieurs reprises. Le PEPP cible surtout les emprunts d'Etat et d'institutions supranationales, mais aussi les obligations d'entreprises. Depuis le début de la crise, la Réserve fédérale a acheté des bons du Trésor américain pour une valeur de 2 milliards de dollars ainsi que, dans une moindre mesure, des obligations d'entreprises. Par ailleurs, en mars 2020, elle a abaissé son taux directeur, la zone cible du taux des fonds fédéraux, de 150 points de base, à la fourchette actuelle de 0 %-0,25 %. En conséquence, les emprunts libellés en dollar américain ont doublement profité des achats directs de la Réserve fédérale et des baisses de taux. Ethna-DEFENSIV a fortement profité de la première phase de la reprise grâce à son exposition à hauteur de 80 % aux obligations d'entreprises, renouant avec une performance annuelle positive dès le mois de juin (catégorie T).

En particulier, les entreprises actives à l'échelle internationale ont été touchées de plein fouet par les incertitudes et les difficultés de trésorerie engendrées par la crise sanitaire, réagissant rapidement quand le soutien des banques centrales a commencé à déployer ses effets. Elles ont émis des volumes record d'obligations d'entreprises pour renforcer leurs liquidités. Grâce à ses réserves de liquidités et aux analyses effectuées en amont, Ethna-DEFENSIV s'était bien préparé à cet afflux d'émissions, participant à de nombreuses émissions obligataires intéressantes pour les investisseurs entre les mois d'avril et de septembre 2020. Raison pour laquelle le portefeuille obligataire a participé à la performance annuelle à hauteur de plus de 6 %. Les frais courants, les opérations de couverture et le raffermissement de l'euro face au franc suisse, au dollar américain et au yen japonais depuis mars 2020 ont cependant amputé les résultats du portefeuille, si bien que la performance annuelle d'Ethna-DEFENSIV pour 2020 s'établit à 2,57 % (catégorie de parts T).

En 2021, les banques centrales poursuivront leurs achats obligataires, ce qui assurera aux obligations d'Ethna-DEFENSIV une source de rendement très sûre, mais moins importante en comparaison avec l'année précédente. En 2021, les actions devraient afficher un profil risque/rendement plus intéressant compte tenu des rendements obligataires très bas, mais aussi du soutien apporté par la politique monétaire accommodante et les programmes budgétaires publics. En conséquence, nous nous apprêtons à exploiter la part maximale de 10 % des actions autorisée dans le prospectus. Les positions de change devraient également fournir une contribution positive à la performance cette année. Nous estimons que le yen japonais devrait particulièrement bien tirer son épingle du jeu en 2021. En effet, la gestion de la lutte contre la pandémie au Japon, mais aussi dans toute l'Asie, est efficace. Par ailleurs, la création de la plus grande zone de libre-échange d'Asie, qui regroupe 15 Etats et quelque 2,2 milliards de personnes et représente près de 30 % de la croissance économique mondiale, renforcera l'économie japonaise et sa devise.

Ethna-DYNAMISCH :

2020, l'année de la grande pandémie de ce siècle, a fourni l'équivalent d'une décennie d'histoire des marchés financiers et se caractérise avant tout par son caractère imprévisible. Imprévisible quant à la propagation du virus, mais encore plus quant aux mesures prises dans le monde entier pour enrayer la pandémie. Le confinement d'une grande partie de la population mondiale a ébranlé l'économie au cours de la récession la plus brutale et la plus rapide depuis la Seconde Guerre mondiale. Les cours boursiers ont chuté tout aussi rapidement. Pourtant connu pour sa résistance, l'indice phare américain S&P 500 a traversé en l'espace de quelques jours le marché baissier le plus rapide de son histoire. En avril 2020, la mise à l'arrêt de l'économie mondiale a entraîné l'effondrement de la demande de pétrole à tel point que le contrat sur le WTI a clôturé pour la première fois en territoire négatif, à -37,60 USD le baril. Mais la réaction des gouvernements et des banques centrales a été tout aussi vive et, notamment en ce qui concerne l'ampleur des mesures d'aide, absolument imprévisible. Le même constat s'applique au miracle médical accompli en 2020. Alors que pendant une grande partie de l'année, personne n'imaginait que les efforts déployés pour développer un vaccin puissent porter leurs fruits, plusieurs millions de personnes avaient déjà été vaccinées à la fin de l'année. Dans ce contexte, le fait que les marchés actions aient pu effacer les pertes essuyées au printemps et repartir à la hausse n'étonne plus grand monde.

6 Malgré tous les aléas sociaux et financiers survenus l'année dernière, Ethna-DYNAMISCH a suivi une évolution tout à fait satisfaisante. L'idée d'offrir à nos investisseurs un accès maîtrisé en termes de risque aux marchés actions internationaux a également fait ses preuves durant l'année exceptionnelle que fut 2020. Dans un monde plein d'incertitudes, le fonds a ainsi apporté un peu de prévisibilité aux investisseurs que les fluctuations incontrôlées du marché auraient autrement mis à rude épreuve. Les trois éléments clés d'Ethna-DYNAMISCH, à savoir une allocation d'actifs active, une sélection de titres ciblée et des éléments de couverture complémentaires, ont fourni une contribution positive, que ce soit individuellement ou collectivement, permettant au fonds de s'inscrire en hausse de +4,48 % en 2020 (catégorie de parts T). Au printemps 2020, les choix audacieux et éclairés en matière d'allocation, le niveau de qualité élevé du portefeuille d'actions sous-jacent et les opérations de couverture effectuées ont permis de limiter les pertes de cours quand les marchés financiers se sont effondrés. En parallèle, nous n'avons jamais perdu de vue les opportunités qui ont commencé à émerger de la panique des marchés. Tout en prenant en considération les risques, nous avons étoffé les composantes cycliques du portefeuille au détriment des éléments plus défensifs tout au long de l'été afin de pouvoir profiter ultérieurement de la reprise économique et du retour de l'appétit pour le risque des investisseurs. Par ailleurs, nous avons positionné le portefeuille sur les perdants de la crise à court terme, qui devraient renouer avec la croissance structurelle sur le long terme. Cette stratégie a porté ses fruits à l'annonce de la mise au point de vaccins. Ce faisant, nous avons toujours accordé une grande importance à l'équilibre entre croissance attrayante et valorisation intéressante. Nous avons délibérément laissé de côté les extrêmes, aussi bien du côté des titres « value » classiques que des valeurs de croissance très recherchées. La bonne tenue du marché des obligations a été tout aussi surprenante. Durant toute l'année, nous avons limité nos investissements au strict minimum dans certaines situations exceptionnelles. Par rapport aux opportunités offertes par les marchés actions, nous avons considéré que les rendements n'étaient pas suffisamment attrayants pour que l'investissement en vaille la peine pour Ethna-DYNAMISCH, le fonds le plus offensif de la gamme des Ethna Funds.

Pour conclure, passons brièvement en revue les perspectives de l'année 2021. Face à l'imprévisibilité de la pandémie de l'année dernière, 2021 semble presque un peu trop prévisible. La maîtrise progressive de la pandémie, les signes de forte reprise économique, les effets positifs de programmes budgétaires sans précédent, les taux historiquement bas, la poursuite des achats obligataires par les banques centrales ainsi que le retour de l'appétit pour le risque chez les investisseurs sont autant d'éléments qui plaident unanimement en faveur d'une poursuite de la tendance haussière sur les marchés actions internationaux. Pour le moment, rien ne semble s'opposer à cette tendance. Nous limitons les menaces potentielles en pondérant avec rigueur opportunités (de croissance) et risques (de valorisation). Jusqu'à nouvel ordre, nous considérons les corrections de cours éventuelles sur l'ensemble du marché comme autant d'opportunités d'étoffer le portefeuille. Mais aucune tendance ne dure éternellement. Et nous avons hâte de voir dans quelle direction évoluera la situation durant l'année. Pour traverser cette période, Ethna-DYNAMISCH dispose des instruments nécessaires, de la flexibilité requise, ainsi que d'un portefeuille bien positionné. Nous avons donc tout lieu d'être optimistes.

Munsbach, janvier 2021

La direction du fonds pour le Conseil d'administration de la Société de gestion

Rapport annuel consolidé

d'Ethna SICAV, y compris les compartiments

Ethna SICAV - AKTIV A, Ethna SICAV - DEFENSIV A et

Ethna SICAV - DYNAMISCH A

7

Composition de l'actif net du fonds

au 31 décembre 2020

| | EUR |
|---|----------------------|
| Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 24.627.397,40 EUR) | 25.888.233,71 |
| Avoirs bancaires ¹⁾ | 16.842,60 |
| Créances sur vente d'actions | 1.078,40 |
| Créances sur opérations sur valeurs mobilières | 539,21 |
| | 25.906.693,92 |
| Engagements au titre du rachat d'actions | -2.798,45 |
| Intérêts à payer | -15,87 |
| Autres passifs ²⁾ | -1.071,79 |
| | -3.886,11 |
| Actif net du fonds | 25.902.807,81 |

Variation de l'actif net du fonds

pour la période courant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

| | EUR |
|--|----------------------|
| Actif net du fonds en début de période considérée | 28.854.288,08 |
| Charges nettes ordinaires | -16.317,78 |
| Péréquation des revenus et charges | -1.240,62 |
| Entrées de fonds induites par la vente d'actions | 1.811.051,37 |
| Sorties de fonds induites par le rachat d'actions | -4.950.473,90 |
| Plus-values réalisées | 91.412,79 |
| Moins-values réalisées | -75,37 |
| Variation nette des plus-values latentes | 143.067,30 |
| Variation nette des moins-values latentes | 4.864,31 |
| Distribution | -33.768,37 |
| Actif net du fonds en fin de période considérée | 25.902.807,81 |

¹⁾ Voir les Notes au rapport.

²⁾ Ce poste se compose des commissions de gestion.

Compte de résultat

pour la période courant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

| | EUR |
|---|-------------------|
| Revenus | |
| Revenus découlant de parts d'organismes de placement | 28.721,84 |
| Intérêts bancaires | -74,28 |
| Péréquation des revenus | -1.982,27 |
| Total des revenus | 26.665,29 |
| Charges | |
| Commission de gestion | -13.784,39 |
| Taxe d'abonnement | -6,32 |
| Frais de publication et de révision | -3.560,51 |
| 8 Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels | -10.162,42 |
| Rémunération de l'Agent de registre et de transfert | -1.984,63 |
| Taxes nationales | -9.231,05 |
| Autres charges ¹⁾ | -7.476,64 |
| Péréquation des charges | 3.222,89 |
| Total des charges | -42.983,07 |
| Charges nettes ordinaires | -16.317,78 |

¹⁾ Le poste se compose essentiellement des commissions d'agent payeur et des frais de gestion d'ordre général.

Répartition géographique par pays et répartition sectorielle du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A

Rapport annuel
1er janvier 2020 - 31 décembre 2020

9

La Société de gestion est habilitée à créer des catégories d'actions assorties de droits différents.

La catégorie d'actions décrite ci-après est actuellement disponible :

| | |
|------------------------------------|----------------|
| WKN : | A2AH5Q |
| Code ISIN : | LU1546153187 |
| Commission de souscription : | jusqu'à 3,00 % |
| Commission de rachat : | néant |
| Commission de gestion : | 0,05 % p.a. |
| Investissement ultérieur minimum : | néant |
| Affectation des résultats : | distribution |
| Devise : | EUR |

Répartition géographique par pays ¹⁾

| | |
|--|-----------------|
| Luxembourg | 99,96 % |
| Portefeuille-titres | 99,96 % |
| Avoirs bancaires ²⁾ | 0,05 % |
| Solde des autres créances et engagements | -0,01 % |
| | 100,00 % |

Répartition sectorielle ¹⁾

| | |
|--|-----------------|
| Parts de fonds d'investissement | 99,96 % |
| Portefeuille-titres | 99,96 % |
| Avoirs bancaires ²⁾ | 0,05 % |
| Solde des autres créances et engagements | -0,01 % |
| | 100,00 % |

¹⁾ En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Composition de l'actif net du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A

10

Evolution des 3 derniers exercices

| Date | Actifs nets du compartiment en millions d'EUR | Actions en circulation | Actifs nets du fonds en milliers d'EUR | Valeur de l'action EUR |
|------------|---|---------------------------|--|---------------------------|
| 31.12.2018 | 28,85 | 298.709 | 29.936,39 | 96,57 |
| 31.12.2019 | 27,72 | 260.367 | -3.836,38 | 106,47 |
| 31.12.2020 | 24,74 | 230.395 | -3.138,08 | 107,39 |

Composition de l'actif net du compartiment

au 31 décembre 2020

| | EUR |
|---|----------------------|
| Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 23.541.024,25 EUR) | 24.732.306,14 |
| Avoirs bancaires ¹⁾ | 12.767,95 |
| Créances sur vente d'actions | 1.078,40 |
| Créances sur opérations sur valeurs mobilières | 539,21 |
| | 24.746.691,70 |
| Engagements au titre du rachat d'actions | -2.798,45 |
| Intérêts à payer | -8,49 |
| Autres passifs ²⁾ | -1.024,56 |
| | -3.831,50 |
| Actifs nets du compartiment | 24.742.860,20 |
| Actions en circulation | 230.395,253 |
| Valeur de l'action | 107,39 EUR |

¹⁾ Voir les Notes au rapport.

²⁾ Ce poste se compose des commissions de gestion.

Variation de l'actif net du compartiment

pour la période courant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

| | EUR |
|---|----------------------|
| Actif net du compartiment en début de période considérée | 27.721.445,37 |
| Charges nettes ordinaires | -21.108,66 |
| Péréquation des revenus et charges | -1.226,15 |
| Entrées de fonds induites par la vente d'actions | 1.808.103,77 |
| Sorties de fonds induites par le rachat d'actions | -4.946.179,28 |
| Plus-values réalisées | 91.177,93 |
| Variation nette des plus-values latentes | 116.282,97 |
| Variation nette des moins-values latentes | 0,00 |
| Distribution | -25.635,75 |
| Actif net du compartiment en fin de période considérée | 24.742.860,20 |

Variation du nombre d'actions en circulation

| | Volume |
|--|--------------------|
| Actions en circulation en début de période considérée | 260.366,970 |
| Actions émises | 17.387,000 |
| Actions rachetées | -47.358,717 |
| Actions en circulation en fin de période considérée | 230.395,253 |

Compte de résultat

du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A

12

Compte de résultat

pour la période courant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

| | EUR |
|---|-------------------|
| Revenus | |
| Revenus découlant de parts d'organismes de placement | 20.434,44 |
| Intérêts bancaires | -49,07 |
| Péréquation des revenus | -1.995,78 |
| Total des revenus | 18.389,59 |
| Charges | |
| Commission de gestion | -13.223,43 |
| Taxe d'abonnement | -4,26 |
| Frais de publication et de révision | -2.857,13 |
| Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels | -9.755,97 |
| Rémunération de l'Agent de registre et de transfert | -1.984,63 |
| Taxes nationales | -8.831,09 |
| Autres charges ¹⁾ | -6.063,67 |
| Péréquation des charges | 3.221,93 |
| Total des charges | -39.498,25 |
| Charges nettes ordinaires | -21.108,66 |
| Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾ | 0,00 |
| Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾ | 0,16 |

¹⁾ Le poste se compose essentiellement des commissions d'agent payeur et des frais de gestion d'ordre général.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Composition de l'actif du compartiment

Ethna SICAV - AKTIV A au 31 décembre 2020

13

Composition de l'actif au 31 décembre 2020

| ISIN | Valeurs mobilières | | Achats au cours de la période | Ventes au cours de la période | Volume | Cours | Valeur de marché EUR | en % de ANC ¹⁾ |
|--|--------------------|-----|-------------------------------------|-------------------------------------|---------|----------|----------------------------|---------------------------------|
| Parts de fonds d'investissement ²⁾ | | | | | | | | |
| Luxembourg | | | | | | | | |
| LU0136412771 | Ethna-AKTIV A | EUR | 10.484 | 34.803 | 184.006 | 134,4100 | 24.732.306,14 | 99,96 |
| | | | | | | | 24.732.306,14 | 99,96 |
| Parts de fonds d'investissement ²⁾ | | | | | | | 24.732.306,14 | 99,96 |
| Portefeuille-titres | | | | | | | 24.732.306,14 | 99,96 |
| Avoirs bancaires - Compte courant ³⁾ | | | | | | | 12.767,95 | 0,05 |
| Solde des autres créances et engagements | | | | | | | -2.213,89 | -0,01 |
| Actif net du compartiment en EUR | | | | | | | 24.742.860,20 | 100,00 |

¹⁾ ANC = Actif net du compartiment En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Les informations relatives aux commissions de souscription et de rachat ainsi qu'au montant maximal de la commission de gestion applicables aux parts de fonds cible peuvent être obtenues gratuitement sur simple demande auprès du siège de la Société de gestion, du dépositaire et des agents payeurs.

³⁾ Voir les Notes au rapport.

Entrées et sorties

du compartiment Ethna SICAV - AKTIV A

du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

14 **Entrées et sorties du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020**

Aucun achat ni aucune vente de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, autre que ceux repris dans les états financiers n'a été effectué pendant la période considérée.

Taux de change

Au 31 décembre 2020, tous les actifs étaient libellés en euros, la devise du compartiment.

Répartition géographique par pays et répartition sectorielle du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A

Rapport annuel
1er janvier 2020 - 31 décembre 2020

15

La société est habilitée à créer des catégories d'actions assorties de droits différents.

La catégorie d'actions décrite ci-après est actuellement disponible :

| | |
|------------------------------------|----------------|
| WKN : | A2AH5R |
| Code ISIN : | LU1546156875 |
| Commission de souscription : | jusqu'à 2,50 % |
| Commission de rachat : | néant |
| Commission de gestion : | 0,05 % p.a. |
| Investissement ultérieur minimum : | néant |
| Affectation des résultats : | distribution |
| Devise : | EUR |

Répartition géographique par pays ¹⁾

| | |
|--|-----------------|
| Luxembourg | 99,58 % |
| Portefeuille-titres | 99,58 % |
| Avoirs bancaires ²⁾ | 0,42 % |
| Solde des autres créances et engagements | 0,00 % |
| | 100,00 % |

Répartition sectorielle ¹⁾

| | |
|--|-----------------|
| Parts de fonds d'investissement | 99,58 % |
| Portefeuille-titres | 99,58 % |
| Avoirs bancaires ²⁾ | 0,42 % |
| Solde des autres créances et engagements | 0,00 % |
| | 100,00 % |

¹⁾ En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Composition de l'actif net du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A

16

Evolution des 3 derniers exercices

| Date | Actifs nets du compartiment en millions d'EUR | Actions en circulation | Actifs nets du fonds en milliers d'EUR | Valeur de l'action EUR |
|------------|---|---------------------------|--|---------------------------|
| 31.12.2018 | 0,48 | 5.018 | -56,57 | 95,01 |
| 31.12.2019 | 0,50 | 5.018 | 0,00 | 100,40 |
| 31.12.2020 | 0,51 | 5.027 | 0,84 | 101,00 |

Composition de l'actif net du compartiment

au 31 décembre 2020

| | EUR |
|--|-------------------|
| Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 506.706,92 EUR) | 505.624,47 |
| Avoirs bancaires ¹⁾ | 2.150,02 |
| | 507.774,49 |
| Intérêts à payer | -3,85 |
| Autres passifs ²⁾ | -20,73 |
| | -24,58 |
| Actifs nets du compartiment | 507.749,91 |
| Actions en circulation | 5.027,000 |
| Valeur de l'action | 101,00 EUR |

¹⁾ Voir les Notes au rapport.

²⁾ Ce poste se compose des commissions de gestion.

Variation de l'actif net du compartiment

pour la période courant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

| | EUR |
|---|-------------------|
| Actif net du compartiment en début de période considérée | 503.811,55 |
| Revenu net ordinaire | 5.880,13 |
| Péréquation des revenus et charges | -12,38 |
| Entrées de fonds induites par la vente d'actions | 2.947,60 |
| Sorties de fonds induites par le rachat d'actions | -2.108,82 |
| Moins-values réalisées | -75,37 |
| Variation nette des plus-values latentes | 0,00 |
| Variation nette des moins-values latentes | 4.864,31 |
| Distribution | -7.557,11 |
| Actif net du compartiment en fin de période considérée | 507.749,91 |

Variation du nombre d'actions en circulation

| | Volume |
|--|------------------|
| Actions en circulation en début de période considérée | 5.018,000 |
| Actions émises | 30,000 |
| Actions rachetées | -21,000 |
| Actions en circulation en fin de période considérée | 5.027,000 |

Compte de résultat

du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A

18

Compte de résultat

pour la période courant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

| | EUR |
|---|------------------|
| Revenus | |
| Revenus découlant de parts d'organismes de placement | 7.529,76 |
| Intérêts bancaires | -12,67 |
| Péréquation des revenus | 13,51 |
| Total des revenus | 7.530,60 |
| Charges | |
| Commission de gestion | -251,55 |
| Taxe d'abonnement | -1,04 |
| Frais de publication et de révision | -346,21 |
| Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels | -181,57 |
| Taxes nationales | -176,50 |
| Autres charges ¹⁾ | -692,47 |
| Péréquation des charges | -1,13 |
| Total des charges | -1.650,47 |
| Revenu net ordinaire | 5.880,13 |
| Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾ | 0,00 |
| Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾ | 0,33 |

¹⁾ Le poste se compose essentiellement des frais de gestion d'ordre général et des commissions d'agent payeur.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Composition de l'actif du compartiment

Ethna SICAV - DEFENSIV A au 31 décembre 2020

Composition de l'actif au 31 décembre 2020

19

| ISIN | Valeurs mobilières | | Achats au cours de la période | Ventes au cours de la période | Volume | Cours | Valeur de marché EUR | en % de ANC ¹⁾ |
|--|--------------------|-----|-------------------------------------|-------------------------------------|--------|----------|----------------------------|---------------------------------|
| Parts de fonds d'investissement ²⁾ | | | | | | | | |
| Luxembourg | | | | | | | | |
| LU0279509904 | ETHNA-DEFENSIV A | EUR | 22 | 30 | 3.718 | 136,0000 | 505.624,47 | 99,58 |
| | | | | | | | 505.624,47 | 99,58 |
| | | | | | | | 505.624,47 | 99,58 |
| Portefeuille-titres | | | | | | | 505.624,47 | 99,58 |
| Avoirs bancaires - Compte courant ³⁾ | | | | | | | 2.150,02 | 0,42 |
| Solde des autres créances et engagements | | | | | | | -24,58 | 0,00 |
| Actif net du compartiment en EUR | | | | | | | 507.749,91 | 100,00 |

¹⁾ ANC = Actif net du compartiment En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Les informations relatives aux commissions de souscription et de rachat ainsi qu'au montant maximal de la commission de gestion applicables aux parts de fonds cible peuvent être obtenues gratuitement sur simple demande auprès du siège de la Société de gestion, du dépositaire et des agents payeurs.

³⁾ Voir les Notes au rapport.

Entrées et sorties

du compartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A

du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

20 **Entrées et sorties du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020**

Aucun achat ni aucune vente de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, autre que ceux repris dans les états financiers n'a été effectué pendant la période considérée.

Taux de change

Au 31 décembre 2020, tous les actifs étaient libellés en euros, la devise du compartiment.

Répartition géographique par pays et répartition sectorielle du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A

Rapport annuel 21
1er janvier 2020 - 31 décembre 2020

La société est habilitée à créer des catégories d'actions assorties de droits différents.

La catégorie d'actions décrite ci-après est actuellement disponible :

| | |
|------------------------------------|----------------|
| WKN : | A2AH5S |
| Code ISIN : | LU1546162501 |
| Commission de souscription : | jusqu'à 5,00 % |
| Commission de rachat : | néant |
| Commission de gestion : | 0,05 % p.a. |
| Investissement ultérieur minimum : | néant |
| Affectation des résultats : | distribution |
| Devise : | EUR |

Répartition géographique par pays ¹⁾

| | |
|--|-----------------|
| Luxembourg | 99,71 % |
| Portefeuille-titres | 99,71 % |
| Avoirs bancaires ²⁾ | 0,30 % |
| Solde des autres créances et engagements | -0,01 % |
| | 100,00 % |

Répartition sectorielle ¹⁾

| | |
|--|-----------------|
| Parts de fonds d'investissement | 99,71 % |
| Portefeuille-titres | 99,71 % |
| Avoirs bancaires ²⁾ | 0,30 % |
| Solde des autres créances et engagements | -0,01 % |
| | 100,00 % |

¹⁾ En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Composition de l'actif net du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A

22

Evolution des 3 derniers exercices

| Date | Actifs nets du compartiment en millions d'EUR | Actions en circulation | Actifs nets du fonds en milliers d'EUR | Valeur de l'action EUR |
|------------|---|---------------------------|--|---------------------------|
| 31.12.2018 | 0,56 | 5.680 | 70,35 | 98,36 |
| 31.12.2019 | 0,63 | 5.775 | 9,70 | 108,92 |
| 31.12.2020 | 0,65 | 5.755 | -2,19 | 113,33 |

Composition de l'actif net du compartiment

au 31 décembre 2020

| | EUR |
|--|-------------------|
| Portefeuille-titres (coût d'acquisition : 579.666,23 EUR) | 650.303,10 |
| Avoirs bancaires ¹⁾ | 1.924,63 |
| | 652.227,73 |
| Intérêts à payer | -3,53 |
| Autres passifs ²⁾ | -26,50 |
| | -30,03 |
| Actifs nets du compartiment | 652.197,70 |
| Actions en circulation | 5.755,055 |
| Valeur de l'action | 113,33 EUR |

¹⁾ Voir les Notes au rapport.

²⁾ Ce poste se compose des commissions de gestion.

Variation de l'actif net du compartiment

pour la période courant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

| | EUR |
|---|-------------------|
| Actif net du compartiment en début de période considérée | 629.031,16 |
| Charges nettes ordinaires | -1.089,25 |
| Péréquation des revenus et charges | -2,09 |
| Sorties de fonds induites par le rachat d'actions | -2.185,80 |
| Plus-values réalisées | 234,86 |
| Variation nette des plus-values latentes | 26.784,33 |
| Variation nette des moins-values latentes | 0,00 |
| Distribution | -575,51 |
| Actif net du compartiment en fin de période considérée | 652.197,70 |

Variation du nombre d'actions en circulation

| | Volume |
|--|------------------|
| Actions en circulation en début de période considérée | 5.775,055 |
| Actions émises | 0,000 |
| Actions rachetées | -20,000 |
| Actions en circulation en fin de période considérée | 5.755,055 |

Compte de résultat

du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A

24

Compte de résultat

pour la période courant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

| | EUR |
|---|------------------|
| Revenus | |
| Revenus découlant de parts d'organismes de placement | 757,64 |
| Intérêts bancaires | -12,54 |
| Total des revenus | 745,10 |
| Charges | |
| Commission de gestion | -309,41 |
| Taxe d'abonnement | -1,02 |
| Frais de publication et de révision | -357,17 |
| Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels | -224,88 |
| Taxes nationales | -223,46 |
| Autres charges ¹⁾ | -720,50 |
| Péréquation des charges | 2,09 |
| Total des charges | -1.834,35 |
| Charges nettes ordinaires | -1.089,25 |
| Total des frais de transaction sur l'exercice ²⁾ | 0,00 |
| Total des frais sur encours (Total Expense Ratio) exprimé en pourcentage ²⁾ | 0,30 |

¹⁾ Le poste se compose essentiellement des frais de gestion d'ordre général et des commissions d'agent payeur.

²⁾ Voir les Notes au rapport.

Composition de l'actif du compartiment

Ethna SICAV - DYNAMISCH A au 31 décembre 2020

25

Composition de l'actif au 31 décembre 2020

| ISIN | Valeurs mobilières | | Achats au cours de la période | Ventes au cours de la période | Volume | Cours | Valeur de marché EUR | en % de ANC ¹⁾ |
|--|--------------------|-----|-------------------------------------|-------------------------------------|--------|---------|----------------------------|---------------------------------|
| Parts de fonds d'investissement ²⁾ | | | | | | | | |
| Luxembourg | | | | | | | | |
| LU0455734433 | Ethna-DYNAMISCH A | EUR | 0 | 47 | 7.556 | 86,0600 | 650.303,10 | 99,71 |
| | | | | | | | 650.303,10 | 99,71 |
| Parts de fonds d'investissement ²⁾ | | | | | | | 650.303,10 | 99,71 |
| Portefeuille-titres | | | | | | | 650.303,10 | 99,71 |
| Avoirs bancaires - Compte courant ³⁾ | | | | | | | 1.924,63 | 0,30 |
| Solde des autres créances et engagements | | | | | | | -30,03 | -0,01 |
| Actif net du compartiment en EUR | | | | | | | 652.197,70 | 100,00 |

¹⁾ ANC = Actif net du compartiment En raison des différences d'arrondi pour les postes individuels, les totaux peuvent différer de la valeur réelle.

²⁾ Les informations relatives aux commissions de souscription et de rachat ainsi qu'au montant maximal de la commission de gestion applicables aux parts de fonds cible peuvent être obtenues gratuitement sur simple demande auprès du siège de la Société de gestion, du dépositaire et des agents payeurs.

³⁾ Voir les Notes au rapport.

Entrées et sorties

du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A

du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020

26 **Entrées et sorties du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2020**

Aucun achat ni aucune vente de valeurs mobilières, prêts sur reconnaissance de dette et produits dérivés, y compris les opérations sans mouvements de trésorerie, autre que ceux repris dans les états financiers n'a été effectué pendant la période considérée.

Taux de change

Au 31 décembre 2020, tous les actifs étaient libellés en euros, la devise du compartiment.



Notes au rapport annuel au 31 décembre 2020

27

1.) Généralités

La Société d'investissement Ethna SICAV est une société d'investissement à capital variable de droit luxembourgeois sise au 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg, Luxembourg, constituée le 3 février 2017 pour une durée indéterminée sous la forme d'un fonds à compartiments multiples. Ses statuts ont été publiés dans le Recueil électronique des sociétés et associations (« RESA ») du Registre de commerce et des sociétés du Luxembourg. La Société d'investissement est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro R.C.S. Luxembourg B 212494.

Ethna SICAV est une société d'investissement à capital variable de droit luxembourgeois constituée pour une durée indéterminée sous la forme d'un fonds à compartiments multiples (la « Société d'investissement » ou le « Fonds ») comportant un ou plusieurs compartiment(s), conformément à la partie I de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 sur les organismes de placement collectif, dans sa version actuellement en vigueur (la « Loi du 17 décembre 2010 »). La politique d'investissement d'Ethna SICAV, en tant qu'OPCVM maître, vise à refléter la performance de ses trois compartiments (OPCVM nourriciers) Ethna - AKTIV, Ethna - DEFENSIV et Ethna - DYNAMISCH, lesquels sont des fonds sans compartiments dépourvus de la personnalité juridique conformément au chapitre 2 de la Loi du 17 décembre 2010. Les différents compartiments sont par conséquent des OPCVM nourriciers au sens de l'article 77 de la Loi du 17 décembre 2010.

Le règlement de gestion a été modifié pour la dernière fois le 1er janvier 2020 et a été publié dans le RESA.

Le Conseil d'administration de la Société d'investissement a confié à ETHENEA Independent Investors S.A. (la « Société de gestion »), une société anonyme de droit luxembourgeois sise au 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach, la gestion des investissements, l'administration et la distribution des actions de la Société d'investissement. Elle a été constituée le 10 septembre 2010 pour une durée illimitée. Ses statuts ont été publiés dans le Mémorial le 15 septembre 2010. La dernière modification des statuts de la Société de gestion a pris effet au 1er janvier 2015 et a été publiée au Mémorial le 13 février 2015. La Société de gestion est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro R.C.S. Luxembourg B-155427.

La version actuelle du prospectus et du règlement de gestion, les derniers rapports annuel et semestriel ainsi que le « Document d'Information Clé pour l'Investisseur » de l'OPCVM maître sont disponibles sur le site Internet de la Société de gestion : www.ethenea.com.

2.) Principales règles comptables et d'évaluation ; calcul de la valeur de l'action

Le présent rapport annuel est établi sous la responsabilité du conseil d'administration de la Société d'investissement, conformément aux dispositions légales et aux règlements relatifs à l'établissement et à la présentation des comptes annuels en vigueur au Luxembourg.

1. L'actif net de la Société d'investissement est libellé en euros (EUR) (la « Devise de référence »).
2. La valeur d'une action (« Valeur nette d'inventaire par action ») est exprimée dans la devise indiquée dans l'annexe au prospectus (« Devise du compartiment/fonds »), sous réserve qu'aucune devise différente de la devise du compartiment/fonds ne soit précisée dans l'annexe au prospectus pour une catégorie d'actions (« Devise des catégories d'actions »).
3. La Valeur nette d'inventaire par action est calculée par la Société de gestion ou par un mandataire désigné par celle-ci sous la surveillance du dépositaire chaque jour qui est un jour ouvrable bancaire au Luxembourg, à l'exception des 24 et 31 décembre de chaque année (« Jour d'évaluation »), et est arrondie au centième. Le Conseil d'administration de la Société d'investissement peut déroger à cette règle pour certains compartiments, en tenant compte du fait que la Valeur nette d'inventaire par action doit être calculée au moins deux fois par mois.

4. Pour calculer la Valeur nette d'inventaire par action, la valeur des actifs du compartiment concerné, minorée des engagements de ce dernier (« Actif net du compartiment »), est calculée chaque Jour d'évaluation, puis divisée par le nombre d'actions du compartiment en circulation ce Jour d'évaluation. La Société de gestion peut toutefois décider de calculer la Valeur nette d'inventaire par action les 24 et 31 décembre d'une année sans que le calcul effectué soit considéré comme un calcul de la Valeur nette d'inventaire par action un Jour d'évaluation au sens de la phrase 1 précédente du présent point 4. Par conséquent, les actionnaires ne peuvent demander la souscription, le rachat ni la conversion d'actions sur la base d'une Valeur nette d'inventaire par action calculée le 24 et/ou le 31 décembre d'une année.
5. Lorsque des informations sur la situation globale de l'actif net de la société doivent figurer dans les rapports annuels et semestriels ainsi que dans d'autres statistiques financières conformément à des dispositions légales ou aux règles énoncées dans le règlement de gestion, les actifs des compartiments sont convertis dans la devise de référence. L'actif net des compartiments est déterminé selon les principes énoncés ci-après :

- a) les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs sont évalués au dernier cours disponible permettant une évaluation fiable du jour de Bourse précédant le jour d'évaluation.

La Société de gestion peut déterminer pour certains compartiments que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs sont évalués au dernier cours de clôture disponible permettant une évaluation fiable. Le cas échéant, il en est fait mention dans l'annexe au prospectus relative aux compartiments concernés.

Si des valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés ou autres investissements sont admis à la cote officielle de plusieurs Bourses de valeurs, l'évaluation s'effectue sur la base du cours de la Bourse présentant la plus forte liquidité.

- b) les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements qui ne sont pas admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs (ou dont le cours boursier n'est pas considéré comme représentatif, du fait par exemple d'un manque de liquidité) mais qui sont négociés sur un marché réglementé, sont évalués à un prix qui ne sera pas inférieur au cours acheteur ni supérieur au cours vendeur du jour de transaction précédant le jour d'évaluation et que la Société de gestion juge en toute bonne foi comme étant le meilleur cours de réalisation possible.

La Société de gestion peut déterminer pour certains compartiments que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres investissements qui ne sont pas admis à la cote officielle d'une Bourse de valeurs (ou dont le cours boursier n'est pas considéré comme représentatif, du fait par exemple d'un manque de liquidité) mais qui sont négociés sur un marché réglementé, sont évalués au dernier prix disponible sur ce dernier, et que la Société de gestion juge en toute bonne foi comme étant le meilleur cours de réalisation possible pour ces titres. Le cas échéant, il en est fait mention dans l'annexe au prospectus relative aux compartiments concernés.

- c) les produits dérivés négociés de gré à gré sont évalués quotidiennement sur une base définie par la Société de gestion et vérifiable.
- d) les parts d'OPCVM ou d'OPC sont en principe évaluées au dernier prix de rachat constaté avant le jour d'évaluation, ou au dernier cours disponible permettant une évaluation fiable. Si le rachat de parts d'autres fonds est suspendu ou qu'aucun prix de rachat n'est défini, les parts concernées sont évaluées, comme tous les autres actifs, à leur valeur de marché, qui sera déterminée en toute bonne foi par la Société de gestion selon les règles de valorisation généralement reconnues et contrôlables. Si un compartiment est constitué en tant qu'OPCVM nourricier, les parts de l'OPCVM maître sont évaluées sur la base du prix de rachat dudit OPCVM maître au Jour d'évaluation.
- e) si les cours ne reflètent pas les conditions du marché, si les instruments financiers mentionnés au point b) ne sont pas négociés sur un marché réglementé ou en l'absence de cours pour les instruments financiers autres que ceux spécifiés aux points a) à d), ces instruments financiers, au même titre que l'ensemble des autres actifs autorisés par la loi, seront évalués à leur valeur de marché, telle que déterminée en toute bonne foi par la Société de gestion selon des normes d'évaluation généralement reconnues et contrôlables (p. ex. modèles d'évaluation adaptés aux conditions de marché en vigueur).
- f) les liquidités sont évaluées à leur valeur nominale majorée des intérêts.
- g) les créances, par exemple les créances en intérêts et les engagements différés, sont normalement estimées à leur valeur nominale.
- h) la valeur de marché des valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres actifs libellés dans une devise autre que celle du compartiment concerné est convertie dans la devise du compartiment au taux de change du jour de Bourse précédant le jour d'évaluation sur la base du fixing WM/Reuters communiqué à 17 heures (16 heures, heure de Londres). Les gains et pertes découlant de transactions sur devises sont ajoutés ou déduits.

La Société de gestion peut déterminer pour certains compartiments que les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, instruments financiers dérivés et autres actifs libellés dans une devise autre que celle d'un compartiment sont convertis dans la devise dudit compartiment au taux de change du Jour d'évaluation. Les gains et pertes découlant de transactions sur devises sont ajoutés ou déduits. Le cas échéant, il en est fait mention dans l'annexe au prospectus relative aux compartiments concernés.

L'actif net des compartiments est réduit du montant des distributions versées, le cas échéant, à leurs actionnaires.

6. Le calcul de la Valeur nette d'inventaire par action est effectué séparément pour chaque compartiment selon les critères cités ci-dessus. Toutefois, lorsque des catégories d'actions ont été créées au sein d'un compartiment, le calcul de la Valeur nette d'inventaire par action est effectué séparément pour chaque catégorie d'actions au sein du compartiment concerné conformément à ces critères.

3.) Fiscalité

Fiscalité de la Société d'investissement

L'actif de la Société n'est assujéti au Grand-Duché de Luxembourg à aucun impôt sur les revenus et bénéfices. L'actif de la Société n'est assujéti, au Grand-Duché de Luxembourg, qu'à la taxe d'abonnement, qui s'élève actuellement à 0,05 % par an. Une taxe d'abonnement réduite de 0,01 % p.a. s'applique (i) aux compartiments ou catégories d'actions dont les parts sont exclusivement émises à l'intention d'investisseurs institutionnels au sens de l'article 174 de la loi du 17 décembre 2010, (ii) aux compartiments dont l'objectif exclusif consiste à investir dans des instruments du marché monétaire, des dépôts à terme auprès d'institutions de crédit, ou les deux. La taxe d'abonnement est payable trimestriellement sur la base de l'actif net de la société à la fin de chaque trimestre. Le pourcentage de la taxe d'abonnement applicable aux différents compartiments ou aux catégories d'actions est indiqué dans l'annexe correspondante du prospectus. Une exonération de la taxe d'abonnement s'applique notamment lorsque l'actif du fonds est investi dans d'autres fonds de placement de droit luxembourgeois eux-mêmes assujéti à la taxe d'abonnement.

Les revenus du fonds (en particulier les intérêts et les dividendes) peuvent être soumis à un impôt à la source ou à une taxe d'évaluation dans les pays dans lesquels l'actif du compartiment concerné est investi. Le fonds peut également être assujéti à un impôt sur les plus-values réalisées ou non réalisées de ses placements dans le pays source. Ni le dépositaire ni la Société de gestion ne sont tenus de demander des attestations fiscales.

Fiscalité des revenus découlant des actions de la Société d'investissement détenues par l'actionnaire

Les actionnaires qui ne résident pas ou n'ont jamais résidé fiscalement au Grand-Duché de Luxembourg et qui n'y possèdent pas d'établissement stable ni de représentant permanent, ne sont pas soumis à l'impôt sur les bénéfices luxembourgeois au titre des revenus perçus sur les actions qu'ils détiennent dans le fonds ou des gains réalisés sur la vente de celles-ci.

Les personnes physiques qui résident fiscalement au Grand-Duché de Luxembourg sont assujétiées à l'impôt sur le revenu progressif luxembourgeois.

Les sociétés ayant leur résidence fiscale au Grand-duché de Luxembourg sont soumises à l'impôt sur les sociétés au titre des revenus distribués par les parts du fonds.

Les personnes intéressées et les actionnaires sont invités à s'informer et à prendre conseil auprès de tiers, notamment d'un conseiller fiscal, sur les lois et les règlements qui s'appliquent à la fiscalité de l'actif de la société, à la souscription, à l'achat, à la détention, au rachat ou au transfert d'actions.

4.) Affectation des revenus

De plus amples informations sur l'affectation des résultats figurent dans le prospectus.

5.) Informations relatives aux commissions et charges

Des informations relatives aux commissions de gestion et de dépositaire sont disponibles dans le prospectus en vigueur.

6.) Coûts de transaction

Les coûts de transaction intègrent l'ensemble des coûts imputés ou déduits séparément au cours de l'exercice pour le compte de chaque compartiment et en lien direct avec un achat ou une vente de valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, produits dérivés ou autres actifs. Ces coûts sont essentiellement composés de commissions, frais de règlement et taxes.

7.) Total des frais sur encours (TER)

La méthode de calcul suivante est appliquée pour le calcul du total des frais sur encours (TER) :

$$\text{TER} = \frac{\text{Frais totaux dans la devise du compartiment}}{\text{Volume moyen du compartiment (Base : ANC calculé quotidiennement *)}} \times 100$$

* ANC = Actif net du compartiment

Le TER indique le niveau total des coûts imputés à l'actif du compartiment. Outre la commission de gestion et de dépositaire ainsi que la taxe d'abonnement, tous les autres frais à l'exception des coûts de transaction encourus par les compartiments seront pris en considération. Il exprime le montant total de ces coûts en pourcentage du volume moyen des compartiments au cours de l'exercice.

8.) Péréquation des revenus et charges

Le résultat net ordinaire intègre une péréquation des revenus et des charges. Cette péréquation des revenus et des charges a été appliquée, au cours de la période considérée, à tous les revenus nets constatés que le souscripteur d'actions paie dans le cadre du prix de souscription et que le cédant perçoit dans le cadre du prix de rachat.

9.) Gestion des risques (non révisé)

30

La Société de gestion applique un processus de gestion des risques qui lui permet de contrôler et de mesurer à tout moment le risque associé aux investissements et la contribution de ceux-ci au profil de risque général du portefeuille d'investissement des compartiments qu'elle gère. Conformément à la Loi du 17 décembre 2010 et aux exigences de contrôle prudentiel applicables fixées par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), la Société de gestion rend régulièrement compte à la CSSF du processus de gestion des risques appliqué. La Société de gestion veille, dans le cadre du processus de gestion des risques et au moyen de méthodes ciblées et appropriées, à ce que le risque global lié aux instruments dérivés n'excède pas la valeur nette totale des portefeuilles gérés. A cet effet, la Société de gestion s'appuie sur les méthodes suivantes :

Approche par les engagements (Commitment Approach) :

Grâce à la méthode d'« approche par les engagements », les positions sur instruments financiers dérivés sont converties dans leurs équivalents en valeur de base (le cas échéant pondérés par le delta) ou en valeur nominale. A cet égard, les effets de compensation et de couverture entre les instruments financiers dérivés et leurs valeurs de base sont pris en considération. La somme des équivalents des valeurs de base ne doit pas dépasser la valeur nette totale du portefeuille du fonds.

Approche VaR :

L'indicateur de Value-at-Risk (VaR) est un concept mathématique et statistique, employé en tant que mesure standard du risque au sein du secteur financier. La VaR indique la perte maximale qu'un portefeuille, au cours d'une période de temps donnée (appelée période de détention), associée à une probabilité définie (appelée indice de confiance) ne peut dépasser.

Approche VaR relative :

S'agissant de l'approche de VaR relative, la VaR du fonds ne peut excéder la VaR d'un portefeuille de référence dans une proportion supérieure à un facteur dépendant du profil de risque du fonds. Le facteur maximum autorisé par les autorités de réglementation est de 200 %. A cet égard, le portefeuille de référence constitue une image fidèle de la politique d'investissement du fonds.

Approche VaR absolue

S'agissant de l'approche VaR absolue, la VaR (indice de confiance de 99 %, 20 jours de détention) du fonds ne peut dépasser un pourcentage de l'actif du fonds dépendant du profil de risque du fonds. La limite maximale autorisée par les autorités de réglementation est fixée à 20 % de l'actif du fonds.

Pour des compartiments dont la détermination des risques totaux se fait via des approches VaR, la Société de gestion évalue le niveau escompté de l'effet de levier. En fonction de chaque situation de marché, ce niveau de l'effet de levier peut différer de la valeur réelle à la hausse comme à la baisse. Il est porté à la connaissance de l'investisseur qu'aucune conclusion au titre

du niveau de risque du compartiment ne peut se faire sur la base de ces informations. Par ailleurs, le niveau escompté publié de l'effet de levier ne doit clairement pas être entendu comme une limite d'investissement.

Compartiment :

Ethna SICAV - AKTIV A

Processus de gestion des risques appliqué

VaR absolue

Au cours de la période comprise entre le 1er janvier 2020 et le 31 décembre 2020, l'approche de la VaR absolue a été appliquée au titre du contrôle et de la mesure des risques totaux associés aux produits dérivés. Une valeur absolue de 15 % a été appliquée comme limite interne maximale.

Le recours à la VaR associé à la limite maximale interne a correspondu au cours de la période correspondante à un niveau minimum de 18,06 %, un niveau maximum de 81,64 % et une moyenne de 34,44 %. La VaR a été déterminée sur la base d'une approche de variance-covariance (paramétrique), en appliquant les normes de calcul d'un indice de confiance unilatéral de 99 %, une durée de détention de 20 jours ainsi qu'une période d'observation (historique) de 252 jours d'évaluation.

L'effet de levier a présenté les valeurs suivantes au cours de la période comprise entre le 1er janvier 2020 et le 31 décembre 2020 :

| | |
|----------------------------------|---|
| Effet de levier minimum : | 0,00 % |
| Effet de levier maximum : | 0,00 % |
| Effet de levier moyen (médian) : | 0,00 % (0,00 %) |
| Méthode de calcul : | Méthode de valorisation nominale (somme des valeurs nominales de l'ensemble des produits dérivés) |

Compartiment :

Ethna SICAV - DEFENSIV A

Processus de gestion des risques appliqué

VaR absolue

Au cours de la période comprise entre le 1er janvier 2020 et le 31 décembre 2020, l'approche de la VaR absolue a été appliquée au titre du contrôle et de la mesure des risques totaux associés aux produits dérivés. Une valeur absolue de 10 % a été appliquée comme limite interne maximale. Le recours à la VaR associé à la limite maximale interne a correspondu au cours de la période correspondante à un niveau minimum de 15,61 %, un niveau maximum de 83,12 % et une moyenne de 28,49 %. La VaR a été déterminée sur la base d'une approche de variance-covariance (paramétrique), en appliquant les normes de calcul d'un indice de confiance unilatéral de 99 %, une durée de détention de 20 jours ainsi qu'une période d'observation (historique) de 252 jours d'évaluation.

L'effet de levier a présenté les valeurs suivantes au cours de la période comprise entre le 1er janvier 2020 et le 31 décembre 2020 :

| | |
|----------------------------------|---|
| Effet de levier minimum : | 0,00 % |
| Effet de levier maximum : | 0,00 % |
| Effet de levier moyen (médian) : | 0,00 % (0,00 %) |
| Méthode de calcul : | Méthode de valorisation nominale (somme des valeurs nominales de l'ensemble des produits dérivés) |

31

Compartiment :

Ethna SICAV - DYNAMISCH A

Processus de gestion des risques appliqué

VaR absolue (du 1er janvier 2020 au 30 avril 2020)

Au cours de la période comprise entre le 1er mai 2020 et le 31 décembre 2020, l'approche par les engagements a été appliquée au titre du contrôle et de la mesure des risques totaux associés aux produits dérivés pour le fonds Ethna-DYNAMISCH A.

Au cours de la période comprise entre le 1er janvier 2020 et le 30 avril 2020, l'approche de la VaR absolue a été appliquée au titre du contrôle et de la mesure des risques totaux associés aux produits dérivés. Une valeur absolue de 15 % a été appliquée comme limite interne maximale. Le recours à la VaR associé à la limite maximale interne a correspondu au cours de la période correspondante à un niveau minimum de 27,15 %, un niveau maximum de 78,46 % et une moyenne de 42,23 %. La VaR a été déterminée sur la base d'une approche de variance-covariance (paramétrique), en appliquant les normes de calcul d'un indice de confiance unilatéral de 99 %, une durée de détention de 20 jours ainsi qu'une période d'observation (historique) de 252 jours d'évaluation.

L'effet de levier a présenté les valeurs suivantes au cours de la période comprise entre le 1er janvier 2020 et le 30 avril 2020 :

| | |
|----------------------------------|---|
| Effet de levier minimum : | 0,00 % |
| Effet de levier maximum : | 0,00 % |
| Effet de levier moyen (médian) : | 0,00 % (0,00 %) |
| Méthode de calcul : | Méthode de valorisation nominale (somme des valeurs nominales de l'ensemble des produits dérivés) |

10.) Evénements majeurs survenus au cours de la période sous revue

Le prospectus a été retravaillé avec effet au 1er mai 2020. Les modifications suivantes ont été effectuées :

- Remplacement, au niveau de la procédure de gestion des risques du compartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH, de l'approche VaR absolue par l'approche par les engagements (Commitment Approach).

Informations liées à la pandémie de COVID19

Le 11 mars 2020, l'Organisation mondiale de la Santé (« OMS ») a déclaré que l'épidémie de coronavirus (COVID19) avait atteint le stade de pandémie mondiale. La dernière pandémie en date était celle du virus H1N1 en 2009/2010, il y a plus de 10 ans.

L'épidémie de COVID19, apparue en Chine fin décembre 2019, est avant tout une catastrophe humanitaire, qui a toutefois également des répercussions sensibles sur le développement économique mondial depuis mars 2020, suite à la prise de mesures de confinement de grande envergure dans le monde entier. Les pertes journalières record enregistrées par la quasi-totalité des grands indices en mars 2020 ne sont ici qu'un indicateur parmi d'autres.

Les conséquences du COVID19 ont dès lors également un impact concret sur la performance des compartiments :

1. La gestion de crise mise en œuvre par l'ensemble des partenaires contractuels du fonds permet de poursuivre les opérations quotidiennes de manière inchangée. Tous les prestataires de services du fonds (notamment la Société de gestion, l'administration centrale, le dépositaire, l'agent de registre et de transfert, l'agent payeur et le gestionnaire du fonds) peuvent continuer à gérer le fonds normalement grâce à la possibilité illimitée de recourir au télétravail. En cas d'interdictions de sortie générales, de fermeture des frontières ou de mesures d'envergure qui n'étaient pas encore en vigueur au Luxembourg à la date de l'opinion d'audit, la poursuite sans restriction de la gestion du fonds serait garantie. Par ailleurs, si l'épidémie de COVID19 se propage, donnant lieu à un plus grand nombre de congés maladie au sein du personnel, tous les partenaires contractuels du fonds disposeront néanmoins encore d'un nombre suffisant d'employés pour pouvoir continuer à remplir leurs obligations contractuelles. Chaque membre d'une équipe est suffisamment bien formé et en mesure d'assumer les tâches de collègues en congé maladie.

- La Société de gestion du fonds est responsable de la gestion des risques des compartiments. Dans ce contexte, ETHENEA Independent Investors S.A. surveille notamment de plus en plus les transactions portant sur les actions du fonds, en particulier en ce qui concerne les rachats importants, et réagira en conséquence si nécessaire. Bien que les compartiments soient en règle générale constitués d'actifs pouvant être liquidés rapidement, il existe un certain risque que les demandes de rachat importantes ne puissent être honorées dans les conditions de marché extrêmes de la crise. Si un tel événement est prévisible au niveau des rachats, le Conseil d'administration de la SICAV peut suspendre les transactions sur les actions. Si le montant des rachats effectués est tel qu'il nécessiterait la liquidation des compartiments et, par conséquent, du fonds, le Conseil d'administration de la SICAV prendra les mesures appropriées pour assurer l'égalité de traitement de tous les investisseurs des compartiments.
- Les informations sur les dernières évolutions du marché des compartiments sont disponibles à tout moment sur le site Internet de la Société de gestion www.ethenea.com et sur demande. Si d'autres événements sont organisés pour expliquer les récentes évolutions du marché des compartiments, tous les investisseurs en seront informés en temps utile. Tous les documents relatifs aux événements d'information seront également disponibles ultérieurement sur demande auprès de la Société de gestion.

Au cours de la période sous revue, aucune modification ni aucun autre événement majeurs n'ont eu lieu.

32 11.) Evénements importants après la période sous revue

Aucune autre modification ni aucun autre événement majeurs n'ont eu lieu après la période sous revue.

12.) Structure maître-nourricier

La politique d'investissement d'Ethna SICAV, en tant qu'OPCVM maître, vise à refléter la performance de ses compartiments (OPCVM nourriciers) Ethna - AKTIV, Ethna - DEFENSIV et Ethna - DYNAMISCH, lesquels sont des fonds sans compartiments dépourvus de la personnalité juridique conformément au chapitre 2 de la Loi du 17 décembre 2010. Les différents compartiments sont par conséquent des OPCVM nourriciers au sens de l'article 77 de la Loi du 17 décembre 2010.

Charges agrégées et politique d'investissement :

Ethna SICAV - AKTIV A

Commissions agrégées - OPCVM maître Ethna - AKTIV (catégorie de parts A) avec OPCVM nourricier Ethna SICAV - AKTIV A

au 31 décembre 2020

Commissions agrégées

au 31 décembre 2020

| | Charges proportionnelles de l'OPCVM maître | Charges de l'OPCVM nourricier | Charges agrégées |
|--|--|-------------------------------------|-----------------------|
| Charges d'intérêts | -67.696,55 | 0,00 | -67.696,55 |
| Commission de gestion | -27.344.985,47 | -13.223,43 | -27.358.208,90 |
| Taxe d'abonnement | -773.282,14 | -4,26 | -773.286,40 |
| Frais de publication et de révision | -176.285,65 | -2.857,13 | -179.142,78 |
| Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels | -27.286,19 | -9.755,97 | -37.042,16 |
| Rémunération de l'Agent de registre et de transfert | -19.778,11 | -1.984,63 | -21.762,74 |
| Taxes nationales | -28.076,20 | -8.831,09 | -36.907,29 |
| Autres charges | -1.032.804,34 | -6.063,67 | -1.038.868,01 |
| Péréquation des charges | 2.589.985,28 | 3.221,93 | 2.593.207,21 |
| Total des charges | -26.880.209,37 | -39.498,25 | -26.919.707,62 |

**Part en % des charges de
l'OPCVM nourricier dans les charges agrégées**

0,15

| Fonds maître (catégorie de parts) | Fonds nourricier | Devise | Total des commissions agrégées | Part en % de l'OPCVM nourricier dans l'OPCVM maître |
|--------------------------------------|--------------------------|--------|-----------------------------------|---|
| Ethna - AKTIV A LU0136412771 | Ethna SICAV - AKTIV A | EUR | 26.919.707,62 | 1,62 % |

Politique d'investissement de l'OPCVM maître Ethna - AKTIV

Afin d'atteindre l'objectif d'investissement, l'actif du fonds est investi, conformément au principe de la diversification des risques, aussi bien dans des actions que dans des obligations à taux fixe ou variable, des titres de créance, des obligations convertibles et à option, dont les certificats d'option reposent sur des valeurs mobilières, ainsi que dans des certificats. En font notamment partie les certificats sur métaux précieux et matières premières ainsi que leurs indices, qui reflètent la performance du sous-jacent correspondant à 100 % et excluent toute livraison physique. Les investissements dans ces certificats ne peuvent pas excéder 20 % de l'actif net du fonds. La part des actions, des fonds d'actions et des valeurs mobilières assimilables à des actions ne peut dépasser 49 % de l'actif net du fonds. Des parts dans des OPCVM ou autres OPC (fonds cibles) peuvent être acquises à concurrence de 10 % de l'actif du fonds. Celui-ci est donc en mesure d'accueillir des fonds cibles. En fonction de la situation du marché et dans l'intérêt des détenteurs de parts, l'actif du fonds peut également être investi jusqu'à 100 % dans des dépôts à terme, des instruments du marché monétaire ou des liquidités, y compris les dépôts à vue.

Ethna SICAV - DEFENSIV A**Commissions agrégées - OPCVM maître Ethna - DEFENSIV (catégorie de parts A) avec OPCVM nourricier Ethna SICAV - DEFENSIV A**

au 31 décembre 2020

33

Commissions agrégées

au 31 décembre 2020

| | Charges proportionnelles de l'OPCVM maître | Charges de l'OPCVM nourricier | Charges agrégées |
|---|--|-------------------------------|----------------------|
| Charges d'intérêts | -3.434,82 | 0,00 | -3.434,82 |
| Commission de gestion | -1.561.009,05 | -251,55 | -1.561.260,60 |
| Taxe d'abonnement | -79.233,16 | -1,04 | -79.234,20 |
| Frais de publication et de révision | -52.221,67 | -346,21 | -52.567,88 |
| Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels | -6.943,49 | -181,57 | -7.125,06 |
| Rémunération de l'Agent de registre et de transfert | -3.116,25 | 0,00 | -3.116,25 |
| Taxes nationales | -3.938,93 | -176,50 | -4.115,43 |
| Autres charges | -132.880,56 | -692,47 | -133.573,03 |
| Péréquation des charges | 137.015,74 | -1,13 | 137.014,61 |
| Total des charges | -1.705.762,19 | -1.650,47 | -1.707.412,66 |

Part en % des charges de**l'OPCVM nourricier dans les charges agrégées****0,10**

| Fonds maître (catégorie de parts) | Fonds nourricier | Devise | Total des commissions agrégées | Part en % de l'OPCVM nourricier dans l'OPCVM maître |
|-----------------------------------|--------------------------|--------|--------------------------------|---|
| Ethna - DEFENSIV A (LU0279509904) | Ethna SICAV - DEFENSIV A | EUR | 1.707.412,66 | 0,33 % |

Politique d'investissement de l'OPCVM maître Ethna - DEFENSIV

Afin d'atteindre l'objectif d'investissement, l'actif du fonds est investi, conformément au principe de la diversification des risques, dans des obligations à taux fixe ou variable, des obligations convertibles et à option, dont les certificats d'option reposent sur des valeurs mobilières, ainsi que dans des bons de jouissance, obligations bancaires, produits indicels sur taux ou indices obligataires, prêts sur reconnaissance de dette, credit-linked notes et autres titres à taux fixe (p. ex. obligations à coupon zéro) d'émetteurs internationaux originaires des pays membres de l'OCDE. En outre, il peut être investi dans des certificats sur métaux précieux et matières premières ainsi que leurs indices, qui reflètent la performance du sous-jacent correspondant à 100 % et excluent toute livraison physique. Ces certificats ne peuvent dépasser 20 % de l'actif net du fonds. L'actif du fonds peut également être investi dans des emprunts d'Etat, obligations convertibles et obligations d'entreprises à haut rendement issus des pays membres de l'OCDE. Afin d'atteindre l'objectif d'investissement, des produits dérivés, tels que des futures ou des contrats à terme, peuvent être utilisés. En fonction de la situation du marché et dans l'intérêt des détenteurs de parts, l'actif du fonds peut également être investi jusqu'à 100 % dans des dépôts à terme, des instruments du marché monétaire ou des liquidités, y compris les dépôts à vue. Jusqu'à 10 % de l'actif net du fonds peut être investi dans des actions et des valeurs mobilières assimilables à des actions. Des parts d'autres OPCVM ou OPC peuvent être acquises à concurrence de 10 % de l'actif net du fonds.

Ethna SICAV - DYNAMISCH A

Commissions agrégées - OPCVM maître Ethna - DYNAMISCH (catégorie de parts A) avec OPCVM nourricier Ethna SICAV - DYNAMISCH A

Commissions agrégées
au 31 décembre 2020

34

| | Charges proportionnelles de l'OPCVM maître | Charges de l'OPCVM nourricier | Charges agrégées |
|--|--|-------------------------------------|--------------------|
| Charges d'intérêts | -1.192,09 | 0,00 | -1.192,09 |
| Commission de gestion | -621.217,57 | -309,41 | -621.526,98 |
| Taxe d'abonnement | -17.160,49 | -1,02 | -17.161,51 |
| Frais de publication et de révision | -21.406,50 | -357,17 | -21.763,67 |
| Frais de composition, d'impression et d'envoi des rapports annuels et semestriels | -3.812,16 | -224,88 | -4.037,04 |
| Rémunération de l'Agent de registre et de transfert | -602,90 | 0,00 | -602,90 |
| Taxes nationales | -1.964,46 | -223,46 | -2.187,92 |
| Autres charges | -39.890,03 | -720,50 | -40.610,53 |
| Péréquation des charges | 42.947,73 | 2,09 | 42.949,82 |
| Total des charges | -664.298,47 | -1.834,35 | -666.132,82 |

Part en % des charges de l'OPCVM nourricier dans les charges agrégées **0,28**

| Fonds maître (catégorie de parts) | Fonds nourricier | Devise | Total des commissions agrégées | Part en % de l'OPCVM nourricier dans l'OPCVM maître |
|---------------------------------------|------------------------------|--------|-----------------------------------|---|
| Ethna - DYNAMISCH A (LU0455734433) | Ethna SICAV - DYNAMISCH A | EUR | -666.132,82 | 1,84 % |

Politique d'investissement de l'OPCVM maître Ethna - DYNAMISCH

Afin d'atteindre l'objectif d'investissement, l'actif du fonds peut être investi, selon le principe de la diversification des risques, dans des fonds d'actions, d'obligations et du marché monétaire de type ouvert, y compris sous la forme de fonds cotés en Bourse (ETF), ainsi que de manière directe dans des actions, obligations à taux fixe ou variable et instruments du marché monétaire du monde entier.

En outre, le fonds peut investir dans des certificats pouvant être considérés comme des valeurs mobilières au sens des dispositions de l'article 41 (1) de la Loi du 17 décembre 2010.

En font notamment partie les certificats sur métaux précieux et matières premières ainsi que leurs indices, qui reflètent la performance du sous-jacent correspondant à 100 % et excluent toute livraison physique. Les investissements dans ces certificats ne peuvent pas excéder 20 % de l'actif net du fonds.

La part des actions, des fonds d'actions et des valeurs mobilières assimilables à des actions ne peut dépasser 70 % de l'actif net du fonds. En combinant de manière flexible les différents placements, il est possible d'améliorer le rapport risque/rendement en fonction de l'évaluation de la situation économique et des marchés financiers.

Les investisseurs ont ainsi la possibilité de participer aux perspectives de croissance de l'économie et des marchés financiers.

13.) Système de rémunération (non révisé)

La Société de gestion, ETHENEA Independent Investors S.A., a mis en place et applique un système de rémunération conforme aux dispositions légales. Le système de rémunération est conçu de manière à être compatible avec une gestion du risque solide et efficace, à ne pas encourager une prise de risque non conforme au profil de risque, aux conditions contractuelles ou aux statuts des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (ci-après « OPCVM ») gérés et à ne pas empêcher ETHENEA Independent Investors S.A. d'agir dans le meilleur intérêt de l'OPCVM.

La rémunération des collaborateurs se compose d'un salaire annuel fixe approprié et d'une part variable liée à la performance et aux résultats.

La rémunération totale des 26 collaborateurs d'ETHENEA Independent Investors S.A. au 31 décembre 2019 comprend des salaires fixes de 2.987.763,03 EUR par an et une rémunération variable de 434.000,00 EUR. Les rémunérations susmentionnées se rapportent à l'ensemble des OPCVM gérés par ETHENEA Independent Investors S.A. Tous les collaborateurs se consacrent à plein temps à la gestion de l'ensemble des fonds, ce qui rend une ventilation par fonds impossible.

Des informations complémentaires concernant la politique de rémunération en vigueur sont disponibles gratuitement sur le site Internet de la Société de gestion, www.ethenea.com, à la rubrique « Mentions légales ». Les investisseurs peuvent obtenir une copie papier gratuitement sur simple demande.

14.) Transparence des opérations sur titres et de la réutilisation (non révisé)

En sa qualité de société de gestion d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM), ETHENEA Independent Investors S.A. entre par définition dans le champ d'application du Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (« SFTR »).

35

Au cours de l'exercice du fonds d'investissement, aucune opération de financement sur titres ni aucun swap sur rendement total au sens dudit règlement n'ont été utilisés. Par conséquent, aucune information au sens de l'article 13 du règlement susmentionné ne doit être communiquée aux investisseurs dans le rapport annuel. Des détails relatifs à la stratégie d'investissement et aux instruments financiers utilisés par le fonds d'investissement sont disponibles dans le prospectus en vigueur et peuvent être obtenus gratuitement sur le site Internet de la Société de gestion, www.ethenea.com.

Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé

36 A l'attention des actionnaires d'
Ethna SICAV
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

Opinion

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels d'Ethna SICAV (le « fonds ») et de chacun de ses compartiments, comprenant la composition de l'actif net du fonds au 31 décembre 2020, la variation de l'actif net du fonds et le compte de résultat pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'annexe comprenant un résumé des principaux principes et méthodes comptables.

A notre avis, les comptes annuels ci-joints restituent, en conformité avec les exigences légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg en matière d'établissement et de présentation des comptes annuels, un aperçu réel et fidèle de l'actif et de la situation financière du fonds et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2020, ainsi que des résultats de ses opérations et des variations de l'actif net du fonds pour l'exercice clos à cette date.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué nos travaux de révision conformément à la loi relative à la profession de l'audit (la « loi du 23 juillet 2016 ») et selon les normes internationales de révision (International Standards on Auditing, « ISA ») adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier au Luxembourg (« CSSF »). Nos responsabilités en matière d'audit des comptes annuels relatives à la loi du 23 juillet 2016 et aux normes ISA sont décrites plus en détail au chapitre « Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé ». Nous sommes indépendants du fonds conformément au Code international de déontologie des professionnels comptables (incluant les Normes internationales d'indépendance) du Conseil des normes internationales de déontologie comptable (le « code IESBA ») adopté pour le Luxembourg par la CSSF et aux règles de déontologie que nous sommes tenus de respecter dans le cadre de l'audit des comptes annuels. Nous avons respecté toutes les autres obligations professionnelles en conformité avec ces règles de déontologie. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Autres informations

Les autres informations relèvent de la responsabilité du Conseil d'administration. Elles incluent les informations figurant dans le rapport annuel, hormis les comptes annuels et notre Rapport du Réviseur d'entreprises agréé concernant ces derniers.

Notre opinion d'audit relative aux comptes annuels ne couvre pas les autres informations et nous ne fournissons aucune garantie quant à celles-ci.

Dans le cadre de l'audit des comptes annuels, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et à déterminer s'il existe des incohérences majeures entre ces dernières et les comptes annuels ou les conclusions de l'audit et si ces autres informations semblent présentées de manière incorrecte. Si nous arrivons à la conclusion, sur la base de nos travaux, que les autres informations sont présentées de manière incorrecte, nous sommes dans l'obligation de le signaler. Nous n'avons aucune remarque à ce sujet. 37

Responsabilité du Conseil d'administration à l'égard des comptes annuels

Le Conseil d'administration est tenu de préparer et de présenter fidèlement les comptes annuels conformément aux exigences légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg en matière de préparation et de présentation des comptes annuels et est tenu de réaliser les contrôles internes qu'il estime nécessaires aux fins de la préparation de comptes annuels exempts d'anomalies significatives, qu'elles soient intentionnelles ou non.

Lors de la préparation des comptes annuels, le Conseil d'administration est tenu d'évaluer la capacité du fonds et de chacun de ses compartiments à poursuivre ses activités et, si cela est pertinent, de communiquer des faits en relation avec la poursuite de l'activité et d'utiliser l'hypothèse de continuité de l'exploitation en tant que principe comptable, à condition que le Conseil d'administration n'ait l'intention, ou n'ait pas d'autre solution réaliste que de liquider le fonds ou l'un de ses compartiments ou de cesser son activité.

Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé relative à l'audit des comptes annuels

L'objectif de notre audit est de fournir une assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, intentionnelles ou non, et d'établir un rapport du Réviseur d'entreprises agréé contenant notre opinion d'audit. L'assurance raisonnable correspond à un degré d'assurance élevé, mais non à une garantie que toute anomalie significative sera détectée lors d'un audit effectué conformément à la loi du 23 juillet 2016 et selon les normes ISA adoptées pour le Luxembourg par la CSSF. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et sont considérées comme significatives si l'on peut raisonnablement craindre que, isolément ou globalement, elles influent sur les décisions économiques prises par les utilisateurs sur la base de ces comptes annuels.

38 Dans le cadre d'un audit des comptes annuels conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux normes ISA adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique pendant toute la durée de l'audit. En outre :

- Nous déterminons et évaluons le risque que des anomalies significatives affectent les comptes annuels et nous concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit répondant à ces risques et nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative procédant d'une fraude est plus élevé que celui de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut s'accompagner de collusion, d'établissement de faux, d'omissions intentionnelles, de fausses déclarations ou de soustraction au contrôle interne.
- Nous acquérons une connaissance du contrôle interne concerné par l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du fonds.
- Nous apprécions l'adéquation des méthodes comptables appliquées par le Conseil d'administration ainsi que la vraisemblance des estimations comptables et des notes correspondantes.
- Nous nous formons un avis sur le caractère judicieux de l'adoption du principe comptable de la continuité d'exploitation par le Conseil d'administration et, en nous fondant sur les éléments probants recueillis, sur l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des conditions susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du fonds ou de l'un de ses compartiments à continuer son exploitation. Si nous concluons qu'il existe une incertitude significative, nous sommes tenus, dans le rapport du Réviseur d'entreprises agréé, d'effectuer un renvoi vers les notes concernées aux comptes annuels ou, si ce renvoi est inapproprié, de modifier notre opinion. Ces conclusions reposent sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date d'établissement du rapport du Réviseur d'entreprises agréé. Cependant, des événements ou des conditions ultérieurs peuvent conduire le fonds ou l'un de ses compartiments à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels (y compris les notes y afférentes), et nous vérifions si les comptes annuels reflètent les opérations et les événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils assurent une présentation fidèle.

Nous communiquons aux responsables du contrôle, notamment l'étendue et du calendrier prévus des travaux d'audit ainsi que toute constatation d'audit importante, et notamment toute faiblesse significative affectant le contrôle interne décelée au cours de notre audit.

Luxembourg, le 23 April 2021

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

Gestion, distribution et conseil

| | | |
|--|---|----|
| Société d'investissement : | Ethna SICAV 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg | 39 |
| Conseil d'administration de la Société d'investissement : | | |
| Président du Conseil d'administration : | Frank Hauprich ETHENEA Independent Investors S.A. | |
| Administrateurs : | Josiane Jennes ETHENEA Independent Investors S.A. Michael Molter IPConcept (Luxemburg) S.A. | |
| Société de gestion : | ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach | |
| Gérants de la Société de gestion : | Frank Hauprich Thomas Bernard Josiane Jennes | |
| Conseil d'administration de la Société de gestion (organe de direction) : | | |
| Président du Conseil d'administration : | Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A. | |
| Administrateurs : | Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A. Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A. | |

Dépositaire :

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

**Agent de registre et de transfert et
Agent d'administration centrale :**

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

Agent payeur au Grand-Duché de Luxembourg :

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

40

Agent payeur et d'information en Belgique :

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

**Réviseur d'entreprises agréé de la Société
d'investissement et de la Société de gestion :**

Ernst & Young S.A.
35E, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

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