

# Ethna SICAV R.C.S. B 212494

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening  
over de periode

3 februari 2017 - 31 december 2017

---

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

Beleggingsfonds conform deel I van de wet van 17 december 2010  
betreffende instellingen voor collectieve belegging, inclusief latere wijzigingen,  
met de rechtsvorm van een Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV)

R.C.S. Luxemburg B 155427



**ETHENEA**  
*managing the Ethna Funds*

Alleen de Duitse versie van het voorliggende jaarverslag is gecontroleerd door de Réviseur d'Entreprises agréé. Bijgevolg verwijst het auditverslag uitsluitend naar de Duitse versie van het verslag; andere versies zijn het resultaat van een zorgvuldige vertaling die is gemaakt onder verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. In het geval van verschillen tussen de Duitse versie en de vertaling is de Duitse versie de authentieke tekst.

## Inhoud

	<b>Pagina</b>
<b>Verslag van het fondsmanagement</b>	3
<b>Geconsolideerde jaarrekening van Ethna SICAV</b>	5
<b>Geografische landenspreiding en sectorspreiding van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - AKTIV A</b>	7
<b>Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - AKTIV A</b>	8
<b>Resultatenrekening van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - AKTIV A</b>	9
<b>Vermogensinventaris van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - AKTIV A per 31 december 2017</b>	10
<b>Inschrijvingen en inkopen van 3 februari 2017 tot en met 31 december 2017 van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - AKTIV A</b>	11
<b>Geografische landenspreiding en sectorspreiding van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A</b>	12
<b>Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A</b>	13
<b>Resultatenrekening van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A</b>	14
<b>Vermogensinventaris van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A per 31 december 2017</b>	15
<b>Inschrijvingen en inkopen van 3 februari 2017 tot en met 31 december 2017 van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A</b>	16

---

<b>Geografische landenspreiding en sectorspreiding van het beleggingscompartment Ethna SICAV - DYNAMISCH A</b>	17
<b>Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartment Ethna SICAV - DYNAMISCH A</b>	18
<b>Resultatenrekening van het beleggingscompartment Ethna SICAV - DYNAMISCH A</b>	19
<b>Vermogensinventaris van het beleggingscompartment Ethna SICAV - DYNAMISCH A per 31 december 2017</b>	20
<b>Inschrijvingen en inkopen van 3 februari 2017 tot en met 31 december 2017 van het beleggingscompartment Ethna SICAV - DYNAMISCH A</b>	21
<b>Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2017</b>	22
<b>Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)</b>	30
<b>Beheer, verkoop en advies</b>	33

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

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

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

---

## Verslag van het fondsmanagement

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

*"Investing should be more like watching paint dry or watching grass grow. If you want excitement, take \$800 and go to Las Vegas."*  
(Paul Samuelson)

Geachte beleggers,

De wereldeconomie vertoonde in 2017 een solide groei en kreeg in de tweede helft van het jaar zelfs nog wat meer dynamiek. De voorlopende indicatoren van de belangrijkste economische blokken wijzen er allemaal op dat het synchrone herstel nog een tijd zal aanhouden. Wereldwijd versnelt de industriële productie, en de handel neemt snel toe. In de VS geeft de particuliere consumptie, gesteund door het grote consumentenvertrouwen en de flinke toename van het aantal arbeidsplaatsen, een impuls aan de bbp-groei. De investeringen in machines en uitrusting zijn in deze cyclus evenwel nog altijd maar matig. Indien de verwachte groei zich in 2018 voortzet, zou ook de capaciteitsbenutting weer kunnen toenemen. Dat zou een opleving van de investeringscyclus bevorderen en zo voor een positieve verrassing kunnen zorgen.

Wat het monetair beleid betreft, is de Fed al begonnen met de normalisering van de randvoorwaarden en ze zal deze koers wellicht voortzetten. De Europese Centrale Bank zal waarschijnlijk pas tegen het einde van 2018 het einde van haar obligatie-inkoopprogramma aankondigen. Al bij al zullen soepele monetaire voorwaarden waarschijnlijk wel gehandhaafd blijven, aangezien de monetaire autoriteiten de heropleving niet willen afremmen, maar stimuleren.

De inflatiedruk was in 2017 laag en ook de kerninflatie bleef grotendeels onveranderd, en binnen de comfortzone van de centrale banken. In de eurozone en in de VS is de dynamiek van de looninflatie uiteindelijk dan toch toegenomen door de dalende werkloosheid. Deze trend kunnen we echter niet overal vaststellen, en in sommige sectoren en landen blijft de situatie op de arbeidsmarkt zelfs gespannen. Het belangrijkste nieuws is dat het gevaar voor deflatie overwonnen is en dat er geleidelijk aan een zekere inflatiedruk ontstaat. Daarmee gaat evenwel ook het risico gepaard dat de centrale banken zich misschien gedwongen voelen om hun monetair beleid vroeger dan verwacht te verstrengen.

Over de VS moeten we zeggen dat de economische wereldleider zich in een late fase van de conjunctuurcyclus bevindt. Dat blijkt uit de lage werkloosheid in de VS in combinatie met een aanhoudende afvlakking van de Amerikaanse rentecurve. In het licht daarvan en van het feit dat zowel de voorlopende indicatoren als de groeicijfers positief zijn, moeten we het gevaar niet onderschatten dat we in de toekomst teleurgesteld kunnen worden.

Nog een belangrijke factor voor de toekomstige ontwikkelingen is China. Dat land zou in de nabije toekomst wel eens talrijke economische hervormingen kunnen invoeren, die kunnen gaan van de herstructurering en versterking van overheidsbedrijven, over de schuldafbouw van het financiële systeem tot de verzwakking van de prijzeninflatie op de woningmarkt. Wij zijn ervan overtuigd dat de regering deze hervormingen zal doorvoeren om China voor te bereiden op de toekomst. Op korte termijn zouden de genoemde hervormingen echter verregaande gevolgen hebben voor het instabiele financiële systeem.

Kortom, wij gaan ervan uit dat de wereldeconomie het jaar 2018 in goede omstandigheden inzet. Er zijn echter drie risico's, die de vooruitzichten zouden kunnen verstoren:

- een verzwakking van de groei, wat erop zou wijzen dat we dichterbij het einde van de cyclus staan dan momenteel aangenomen wordt;
- een aantrekkende inflatie, wat de rentecurves de hoogte zou injagen;
- en de instabiliteit van het financiële systeem in China.

Wij willen u hier uitdrukkelijk danken voor het vertrouwen dat u in ons stelt. Wij zijn er zeker van dat wij ons werk, ondanks een moeilijk marktklimaat, met de nodige voorzichtigheid ook in het nieuwe jaar even succesvol kunnen voortzetten.

Ethna SICAV is een master-feeder-structuur die de waardeontwikkeling van respectievelijk de Mono-Fondsen Ethna-AKTIV, Ethna-DEFENSIV en Ethna-DYNAMISCH als master-ICBE nabootst.

Ethna-AKTIV:

4 Begin 2017 waren de verwachtingen van de markt weliswaar nog ingehouden als gevolg van de negatieve politieke stemming na de brexitbeslissing, de verkiezing van de Amerikaanse president en de op handen zijnde Europese verkiezingen, maar de onderliggende macro-economische cijfers gaven een heel wat optimistischer beeld te zien, vooral voor Europa. Daarom hebben wij het fonds voorzichtig constructief gepositioneerd, trouw aan ons motto *Constantia Divitiarum (constante groei van het vermogen)*. Als constructieve maatregelen vermelden we de hogere blootstelling aan aandelen, waarbij we vooral voor Europese bedrijven gekozen hebben, en een grotere weging van bedrijfsobligaties, vooral met BBB-rating, om beter te kunnen profiteren van de ontwikkelingen in dit gebied. Als compensatie besteedden we in dit marktklimaat vooral aandacht aan de liquiditeit om tijdig tactische aanpassingen te kunnen doen. Bij de aandelen maakten we daartoe meer gebruik van indexfutures, terwijl we bij de obligaties eerder de gemiddelde omvang van de posities verkleinden. Tegelijkertijd beheerden we de individuele componenten van de hele portefeuille nog actiever: We besteedden niet alleen aandacht aan de allocatie naar de individuele activaklassen, maar ook aan de rentegevoeligheid en de blootstelling aan vreemde valuta's om enerzijds de volatiliteit van de hele portefeuille laag te houden en anderzijds kansen te kunnen benutten. Door deze grote flexibiliteit en een strikte toepassing van ons beleggingsbeleid konden we de gevolgen van negatieve effecten, zoals de stijging van de 10-jarige rente in de VS met meer dan 50 basispunten of, weliswaar tijdelijke, correcties van aandelen, aanzienlijk beperken en tegelijkertijd een aantrekkelijk rendement neerzetten.

Ethna-DEFENSIV:

Na de verkiezing van Trump als president van de VS eind 2016 zetten de financiële markten 2017 met hoge verwachtingen in als gevolg van de aangekondigde maatregelen. Ethna-DEFENSIV had alleen de eerste drie maanden te kampen met relatief snel de hoogte in schietende rendementen. Na korte tijd werd echter duidelijk dat Trump vele van zijn beloftes helemaal niet of pas veel later zou inlossen, zodat de obligatiemarkten zich weer ontspanden. Daardoor ging Ethna-DEFENSIV de zomer in met een stevige rally. De risicopremies op bedrijfsobligaties deden het zeer goed in 2017, wat hen zeker tot belangrijke aanjagers van Ethna-DEFENSIV maakte. Ondanks grote geopolitieke onzekerheid kende 2017 weinig volatiliteit. Trouw aan onze lijfspreuk *Constantia Divitiarum (constante groei van het vermogen)* werd het rendement met een historisch lage volatiliteit voor het fonds gerealiseerd. Het marktklimaat bleef in de tweede helft van het jaar nog zwaar voor de rentes, terwijl vooral de aandelenmarkten ongehinderd van het ene record naar het andere opklommen. Net na de belastinghervorming in de VS en de derde renteverhoging door de Fed stegen de obligatierentes eind 2017 nog eens. Voor 2018 verwachten wij van de Fed nog meer renteverhogingen en bij de ECB de beëindiging van het QE-programma. Daardoor zal wellicht ook de rente op Europese obligaties stijgen.

Ethna-DYNAMISCH:

De internationale aandelenmarkten beleefden in 2017 een voortzetting van de aandelenhousse. Dankzij een ongewoon brede wereldwijde opleving, stabiele en lage inflatiepercentages en een gunstig klimaat voor risicodragende activa als gevolg van het optreden van de centrale banken waren er nauwelijks noemenswaardige tegenvallers. Bij Ethna-DYNAMISCH waren we altijd met een groot gedeelte van het fondsvermogen actief op de aandelenmarkten. We konden dan ook deelnemen aan de gunstige ontwikkeling. Daarbij lag het regionale zwaartepunt in Europa, waar we dankzij de combinatie van gunstige waarderingen en een aantrekkende fundamentele dynamiek de aantrekkelijkste individuele aandelen aantroffen. Terwijl de door ons gekozen aandelen zich gemiddeld heel wat beter ontwikkelden dan de algemene markt, hadden de brede Europese aandelenindices het nakijken ten opzichte van hun Amerikaanse tegenhangers. Een belangrijke reden daarvoor was de in de loop van het jaar steeds sterkere euro, waardoor vooral de Europese exportbedrijven het moeilijk hadden. Al bij al waren de valutaschommelingen in een jaar met verder relatief weinig volatiliteit de grootste belemmeringen voor een succesvolle waardeontwikkeling. Vanwege onze actieve assetallocatie hebben we dit echter de hele tijd in het oog gehouden, waardoor we erin geslaagd zijn om de invloed daarvan op de portefeuille te beperken. Bovendien was het fonds het hele jaar door belegd in uitgelezen segmenten in de aandelenmarkten. Daardoor kon het ook hier, ondanks de lage renteomgeving waarover zo vaak geklaagd werd, flink bijdragen tot de positieve ontwikkeling van de hele portefeuille.

# Geconsolideerde jaarrekening van Ethna SICAV met de beleggingscompartimenten Ethna SICAV - AKTIV A, Ethna SICAV - DEFENSIV A en Ethna SICAV - DYNAMISCH A

5

## Samenstelling van het nettovermogen

per 31 december 2017

	EUR
Effectenportefeuille	1.808.858,58
(Aankoopkosten effecten: 1.769.960,31 EUR)	
Banktegoeden	76,38
Te ontvangen dividenden	16.067,11
	<b>1.825.002,07</b>
te betalen rente	-0,21
Overige passiva <sup>1)</sup>	-72,51
	<b>-72,72</b>
<b>Nettovermogen</b>	<b>1.824.929,35</b>

<sup>1)</sup> Deze post omvat beheervergoedingen.

## Wijzigingen in het nettovermogen

gedurende de verslagperiode 3 februari 2017 (introductiedatum) - 31 december 2017

	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	0,00
Gewone winst (netto)	22.462,70
Egalisatie van winsten en verliezen	-561,88
Kapitaalinstroom uit de verkoop van aandelen	1.763.738,55
Gerealiseerde winst	412,27
Gerealiseerd verlies	-20,56
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	51.014,79
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-12.116,52
<b>Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode</b>	<b>1.824.929,35</b>

### Resultatenrekening

gedurende de verslagperiode 3 februari 2017 (introductiedatum) - 31 december 2017

	EUR
<b>Opbrengsten</b>	
Opbrengsten uit aandelen in beleggingsfondsen	37.185,95
Bankrente	-0,56
Egalisatie van winsten	3.158,86
<b>Totale opbrengsten</b>	<b>40.344,25</b>
<b>Kosten</b>	
Rentekosten	-0,39
Beheerloon	-705,26
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-6.030,52
6 Heffingen van overheidswege	-6.000,00
Overige uitgaven <sup>1)</sup>	-2.548,40
Egalisatie van verliezen	-2.596,98
<b>Totale uitgaven</b>	<b>-17.881,55</b>
<b>Gewone winst (netto)</b>	<b>22.462,70</b>

<sup>1)</sup> Deze post omvat juridische kosten.



# Geografische landenspreiding en sectorspreiding van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - AKTIV A

Jaarverslag 7  
3 februari 2017 (introductiedatum) - 31 december 2017

De vennootschap heeft het recht om aandelenklassen met aandelen met onderling verschillende rechten te creëren.

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

WP-nummer:	A2AH5Q <sup>1)</sup>
ISIN-code:	LU1546153187
Instapvergoeding:	tot 3,00 %
Uitstapvergoeding:	geen
Beheerloon:	0,05 % p.a.
Minimale vervolginleg:	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend
Valuta:	EUR

## Geografische landenspreiding <sup>2)</sup>

Luxemburg	99,98 %
<b>Effectenportefeuille</b>	<b>99,98 %</b>
Banktegoeden	0,00 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,02 %
	<b>100,00 %</b>

## Sectorspreiding <sup>2)</sup>

Beleggingsfondsen	99,98 %
<b>Effectenportefeuille</b>	<b>99,98 %</b>
Banktegoeden	0,00 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,02 %
	<b>100,00 %</b>

<sup>1)</sup> De waarde van het aandeel werd voor het eerst berekend op 7 februari 2017.

<sup>2)</sup> Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

## Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - AKTIV A

8

### Ontwikkelingen sinds de oprichting

Datum	Netto-Vermogen van de beleggingscompartimenten Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizend EUR	Waarde van het aandeel EUR
03.02.2017 (introductiedatum)	Introductie	-	-	100,00 <sup>1)</sup>
31.12.2017	0,72	6.927	699,85	104,21

<sup>1)</sup> De waarde van het aandeel werd voor het eerst berekend op 7 februari 2017.

### Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartiment per 31 december 2017

	EUR
Effectenportefeuille (Aankoopkosten effecten: EUR 699.305,07)	721.698,60
Banktegoeden	24,70
Te ontvangen dividenden	175,20
	<b>721.898,50</b>
te betalen rente	-0,06
Overige passiva <sup>2)</sup>	-28,69
	<b>-28,75</b>
<b>Nettovermogen van het beleggingscompartiment</b>	<b>721.869,75</b>
<b>Aandelen in omloop</b>	<b>6.927,000</b>
<b>Waarde van het aandeel</b>	<b>104,21 EUR</b>

<sup>2)</sup> Deze post omvat beheervergoedingen.

### Wijzigingen in het nettovermogen

gedurende de verslagperiode 3 februari 2017 (introductiedatum) - 31 december 2017

	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	0,00
Gewoon resultaat (netto)	-753,54
Egalisatie van winsten en verliezen	246,36
Kapitaalinstroom uit de verkoop van aandelen	699.845,80
Gerealiseerde winst	137,60
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	22.393,53
<b>Nettovermogen van het beleggingscompartiment aan het einde van de verslagperiode</b>	<b>721.869,75</b>

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

# Resultatenrekening van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - AKTIV A

## Ontwikkeling van het aantal aandelen in omloop

9

	Aantal
Aandelen in omloop aan het begin van de verslagperiode	0,000
Uitgegeven aandelen	6.927,000
Ingekochte aandelen	0,000
Aandelen in omloop aan het eind van de verslagperiode	6.927,000

## Resultatenrekening

gedurende de verslagperiode 3 februari 2017 (introductiedatum) - 31 december 2017

	EUR
<b>Opbrengsten</b>	
Opbrengsten uit aandelen in beleggingsfondsen	4.593,41
Bankrente	-0,18
Egalisatie van winsten	1.711,35
<b>Totale opbrengsten</b>	<b>6.304,58</b>
<b>Kosten</b>	
Rentekosten	-0,12
Beheerloon	-240,65
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-2.010,18
Heffingen van overheidswege	-2.000,00
Overige uitgaven <sup>1)</sup>	-849,46
Egalisatie van verliezen	-1.957,71
<b>Totale uitgaven</b>	<b>-7.058,12</b>
<b>Gewoon resultaat (netto)</b>	<b>-753,54</b>
<b>Totale transactiekosten voor het boekjaar <sup>2)</sup></b>	<b>0,12</b>
<b>Total Expense Ratio in procent <sup>2)</sup></b>	<b>0,97</b>

<sup>1)</sup> Deze post omvat juridische kosten.

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

## Vermogensinventaris van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - AKTIV A per 31 december 2017

10

### Vermogensinventaris per 31 december 2017

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NVB <sup>1)</sup>
<b>Beleggingsfondsen<sup>2)</sup></b>								
<b>Luxemburg</b>								
LU0136412771	Ethna - AKTIV A	EUR	5.661	118	5.543	130,2000	721.698,60	99,98
							721.698,60	99,98
<b>Beleggingsfondsen<sup>2)</sup></b>							721.698,60	99,98
<b>Effectenportefeuille</b>							721.698,60	99,98
<b>Banktegoeden - rekening-courant</b>							24,70	0,00
<b>Saldo van overige vorderingen en verplichtingen</b>							146,45	0,02
<b>Nettovermogen van het beleggingscompartiment in EUR</b>							721.869,75	100,00

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

<sup>2)</sup> Informatie over instapvergoedingen, uitstapvergoedingen en de maximale beheerkosten voor aandelen in de doelfondsen is op aanvraag kosteloos verkrijgbaar op de zetel van de beheermaatschappij, bij de bewaarder en bij de betaalkantoren.

# Inschrijvingen en inkopen van 3 februari 2017 tot 31 december 2017 van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - AKTIV A

## **Inschrijvingen en inkopen van 3 februari 2017 (introductiedatum) tot 31 december 2017**

11

Tijdens de verslagperiode werden geen verdere aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, verricht die niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

## **Wisselkoersen**

Per 31 december 2017 worden de posities in het beleggingscompartiment uitsluitend uitgedrukt in euro.

# Geografische landenspreiding en sectorspreiding van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A

12

Jaarverslag

3 februari 2017 (introductiedatum) - 31 december 2017

De vennootschap heeft het recht om aandelenklassen met aandelen met onderling verschillende rechten te creëren.

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

WP-nummer:	A2AH5R <sup>1)</sup>
ISIN-code:	LU1546156875
Instapvergoeding:	tot 2,50 %
Uitstapvergoeding:	geen
Beheerloon:	0,05 % p.a.
Minimale vervolginleg:	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend
Valuta:	EUR

<b>Geografische landenspreiding <sup>2)</sup></b>	
Luxemburg	97,88 %
<b>Effectenportefeuille</b>	<b>97,88 %</b>
Banktegoeden	0,00 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	2,12 %
	<b>100,00 %</b>

<b>Sectorspreiding <sup>2)</sup></b>	
Beleggingsfondsen	97,88 %
<b>Effectenportefeuille</b>	<b>97,88 %</b>
Banktegoeden	0,00 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	2,12 %
	<b>100,00 %</b>

<sup>1)</sup> De waarde van het aandeel werd voor het eerst berekend op 7 februari 2017.

<sup>2)</sup> Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

# Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A

13

## Ontwikkelingen sinds de oprichting

Datum	Netto-Vermogen van de beleggingscompartimenten Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizend EUR	Waarde van het aandeel EUR
03.02.2017 (introductiedatum)	Introductie	-	-	100,00 <sup>1)</sup>
31.12.2017	0,57	5.612	562,07	101,29

<sup>1)</sup> De waarde van het aandeel werd voor het eerst berekend op 7 februari 2017.

## Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartiment

per 31 december 2017

	EUR
Effectenportefeuille (Aankoopkosten effecten: EUR 568.548,73)	556.432,21
Banktegoeden	25,53
Te ontvangen dividenden	12.021,53
	<b>568.479,27</b>
te betalen rente	-0,07
Overige passiva <sup>2)</sup>	-22,58
	<b>-22,65</b>
<b>Nettovermogen van het beleggingscompartiment</b>	<b>568.456,62</b>
<b>Aandelen in omloop</b>	<b>5.612,000</b>
<b>Waarde van het aandeel</b>	<b>101,29 EUR</b>

<sup>2)</sup> Deze post omvat beheervergoedingen.

## Wijzigingen in het nettovermogen

gedurende de verslagperiode 3 februari 2017 (introductiedatum) - 31 december 2017

	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	0,00
Gewone winst (netto)	19.331,74
Egalisatie van winsten en verliezen	-807,79
Kapitaalinstroom uit de verkoop van aandelen	562.069,75
Gerealiseerd verlies	-20,56
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-12.116,52
<b>Nettovermogen van het beleggingscompartiment aan het einde van de verslagperiode</b>	<b>568.456,62</b>

## Resultatenrekening van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A

14

### Ontwikkeling van het aantal aandelen in omloop

	Aantal
Aandelen in omloop aan het begin van de verslagperiode	0,000
Uitgegeven aandelen	5.612,000
Ingekochte aandelen	0,000
<b>Aandelen in omloop aan het eind van de verslagperiode</b>	<b>5.612,000</b>

### Resultatenrekening

gedurende de verslagperiode 3 februari 2017 (introductiedatum) - 31 december 2017

	EUR
<b>Opbrengsten</b>	
Opbrengsten uit aandelen in beleggingsfondsen	23.616,99
Bankrente	-0,19
Egalisatie van winsten	1.427,08
<b>Totale opbrengsten</b>	<b>25.043,88</b>
<b>Kosten</b>	
Rentekosten	-0,13
Beheerloon	-233,08
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-2.010,17
Heffingen van overheidswege	-2.000,00
Overige uitgaven <sup>1)</sup>	-849,47
Egalisatie van verliezen	-619,29
<b>Totale uitgaven</b>	<b>-5.712,14</b>
<b>Gewone winst (netto)</b>	<b>19.331,74</b>
<b>Totale transactiekosten voor het boekjaar <sup>2)</sup></b>	<b>0,08</b>
<b>Total Expense Ratio in procent <sup>2)</sup></b>	<b>0,99</b>

<sup>1)</sup> Deze post omvat juridische kosten.

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



## Vermogensinventaris van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A per 31 december 2017

15

### Vermogensinventaris per 31 december 2017

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen gedurende de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaaarde EUR	% van NVB <sup>1)</sup>
<b>Beleggingsfondsen <sup>2)</sup></b>								
<b>Luxemburg</b>								
LU0279509904	Ethna - DEFENSIV A	EUR	4.274	109	4.165	133,6100	556.432,21	97,88
							<b>556.432,21</b>	<b>97,88</b>
<b>Beleggingsfondsen <sup>2)</sup></b>							<b>556.432,21</b>	<b>97,88</b>
<b>Effectenportefeuille</b>							<b>556.432,21</b>	<b>97,88</b>
<b>Banktegoeden - rekening-courant</b>							<b>25,53</b>	<b>0,00</b>
<b>Saldo van overige vorderingen en verplichtingen</b>							<b>11.998,88</b>	<b>2,12</b>
<b>Nettovermogen van het beleggingscompartiment in EUR</b>							<b>568.456,62</b>	<b>100,00</b>

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

<sup>2)</sup> Informatie over instapvergoedingen, uitstapvergoedingen en de maximale beheerkosten voor aandelen in de doelfondsen is op aanvraag kosteloos verkrijgbaar op de zetel van de beheermaatschappij, bij de bewaarder en bij de betaalkantoren.

# Inschrijvingen en inkopen van 3 februari 2017 (introductiedatum) tot 31 december 2017 van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A

16 **Inschrijvingen en inkopen van 3 februari 2017 (introductiedatum) tot 31 december 2017**

Tijdens de verslagperiode werden geen verdere aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, verricht die niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

### **Wisselkoersen**

Per 31 december 2017 worden de posities in het beleggingscompartiment uitsluitend uitgedrukt in euro.

# Geografische landenspreiding en sectorspreiding van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A

Jaarverslag 17  
3 februari 2017 (introduciedatum) - 31 december 2017

De vennootschap heeft het recht om aandelenklassen met aandelen met onderling verschillende rechten te creëren.

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

WP-nummer:	A2AH5S <sup>1)</sup>
ISIN-code:	LU1546162501
Instapvergoeding:	tot 5,00 %
Uitstapvergoeding:	geen
Beheerloon:	0,05 % p.a.
Minimale vervolginleg:	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend
Valuta:	EUR

## Geografische landenspreiding <sup>2)</sup>

Luxemburg	99,28 %
<b>Effectenportefeuille</b>	<b>99,28 %</b>
Banktegoeden	0,00 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,72 %
	<b>100,00 %</b>

## Sectorspreiding <sup>2)</sup>

Beleggingsfondsen	99,28 %
<b>Effectenportefeuille</b>	<b>99,28 %</b>
Banktegoeden	0,00 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,72 %
	<b>100,00 %</b>

<sup>1)</sup> De waarde van het aandeel werd voor het eerst berekend op 7 februari 2017.

<sup>2)</sup> Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.

## Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A

18

### Ontwikkelingen sinds de oprichting

Datum	Netto-Vermogen van de beleggingscompartimenten Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto-instroom Duizend EUR	Waarde van het aandeel EUR
03.02.2017 (introductiedatum)	Introductie	-	-	100,00 <sup>1)</sup>
31.12.2017	0,53	5.017	501,82	106,56

<sup>1)</sup> De waarde van het aandeel werd voor het eerst berekend op 7 februari 2017.

### Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartiment

per 31 december 2017

	EUR
Effectenportefeuille (Aankoopkosten effecten: EUR 502.106,51)	530.727,77
Banktegoeden	26,15
Te ontvangen dividenden	3.870,38
	<b>534.624,30</b>
te betalen rente	-0,08
Overige passiva <sup>2)</sup>	-21,24
	<b>-21,32</b>
<b>Nettovermogen van het beleggingscompartiment</b>	<b>534.602,98</b>
<b>Aandelen in omloop</b>	<b>5.017,000</b>
<b>Waarde van het aandeel</b>	<b>106,56 EUR</b>

<sup>2)</sup> Deze post omvat beheervergoedingen.

### Wijzigingen in het nettovermogen

gedurende de verslagperiode 3 februari 2017 (introductiedatum) - 31 december 2017

	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	0,00
Gewone winst (netto)	3.884,50
Egalisatie van winsten en verliezen	-0,45
Kapitaalinstroom uit de verkoop van aandelen	501.823,00
Gerealiseerde winst	274,67
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	28.621,26
<b>Nettovermogen van het beleggingscompartiment aan het einde van de verslagperiode</b>	<b>534.602,98</b>

De toelichtingen vormen een integraal bestanddeel van dit jaarverslag.

# Resultatenrekening van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A

19

## Ontwikkeling van het aantal aandelen in omloop

	Aantal
Aandelen in omloop aan het begin van de verslagperiode	0,000
Uitgegeven aandelen	5.017,000
Ingekochte aandelen	0,000
Aandelen in omloop aan het eind van de verslagperiode	5.017,000

## Resultatenrekening

gedurende de verslagperiode 3 februari 2017 (introductiedatum) - 31 december 2017

	EUR
<b>Opbrengsten</b>	
Opbrengsten uit aandelen in beleggingsfondsen	8.975,55
Bankrente	-0,19
Egalisatie van winsten	20,43
<b>Totale opbrengsten</b>	<b>8.995,79</b>
<b>Kosten</b>	
Rentekosten	-0,14
Beheerloon	-231,53
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-2.010,17
Heffingen van overheidswege	-2.000,00
Overige uitgaven <sup>1)</sup>	-849,47
Egalisatie van verliezen	-19,98
<b>Totale uitgaven</b>	<b>-5.111,29</b>
<b>Gewone winst (netto)</b>	<b>3.884,50</b>
Totale transactiekosten voor het boekjaar <sup>2)</sup>	0,02
<b>Total Expense Ratio in procent <sup>2)</sup></b>	<b>0,99</b>

<sup>1)</sup> Deze post omvat juridische kosten.

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

## Vermogensinventaris van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A per 31 december 2017

20

### Vermogensinventaris per 31 december 2017

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NVB <sup>1)</sup>
<b>Beleggingsfondsen<sup>2)</sup></b>								
<b>Luxemburg</b>								
LU0455734433	Ethna - DYNAMISCH A	EUR	6.782	191	6.591	80,5200	530.727,77	99,28
							530.727,77	99,28
<b>Beleggingsfondsen<sup>2)</sup></b>							530.727,77	99,28
<b>Effectenportefeuille</b>							530.727,77	99,28
<b>Banktegoeden - rekening-courant</b>							26,15	0,00
<b>Saldo van overige vorderingen en verplichtingen</b>							3.849,06	0,72
<b>Nettovermogen van het beleggingscompartiment in EUR</b>							534.602,98	100,00

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

<sup>2)</sup> Informatie over instapvergoedingen, uitstapvergoedingen en de maximale beheerkosten voor aandelen in de doelfondsen is op aanvraag kosteloos verkrijgbaar op de zetel van de beheermaatschappij, bij de bewaarder en bij de betaalkantoren.

# Inschrijvingen en inkopen van 3 februari 2017 (introductiedatum) tot 31 december 2017 van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A

## **Inschrijvingen en inkopen van 3 februari 2017 (introductiedatum) tot 31 december 2017**

21

Tijdens de verslagperiode werden geen verdere aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, verricht die niet in de vermogensinventaris vermeld zijn.

## **Wisselkoersen**

Per 31 december 2017 worden de posities in het beleggingscompartiment uitsluitend uitgedrukt in euro.



## Toelichtingen bij het jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening over de periode 3 februari 2017 - 31 december 2017

### 1.) Algemeen

De beleggingsvennootschap Ethna SICAV is een naamloze vennootschap met veranderlijk kapitaal (société d'investissement à capital variable) naar het recht van het Groothertogdom Luxemburg, met statutaire zetel te 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach, Luxemburg. De vennootschap werd op 3 februari 2017 voor onbepaalde tijd opgericht in de vorm van een paraplufonds. Haar statuten werden gepubliceerd in het Recueil électronique des sociétés et associations ("RESA") van het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg. De beleggingsvennootschap is geregistreerd in het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg onder het nummer R.C.S. Luxemburg B-212494.

Ethna SICAV is een Luxemburgse beleggingsvennootschap (société d'investissement à capital variable), die is opgericht overeenkomstig deel I van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 betreffende instellingen voor collectieve belegging, zoals gewijzigd ("wet van 17 december 2010") in de vorm van een paraplufonds ("beleggingsvennootschap" of "fonds") met één of meer beleggingscompartimenten met een onbepaalde looptijd. De beleggingsdoelstelling van Ethna SICAV met zijn drie beleggingscompartimenten als feeder-ICBE is om de waardeontwikkeling van Mono-Fonds Ethna - AKTIV, Ethna - DEFENSIV en Ethna - DYNAMISCH, die krachtens hoofdstuk 2 van de wet van 17 december 2010 juridisch onafhankelijke beleggingsvehikels zijn, als master-ICBE na te bootsen. De desbetreffende beleggingscompartimenten zijn derhalve feeder-ICBE in de zin van artikel 77 van de wet van 17 december 2010.

De raad van bestuur van de beleggingsvennootschap heeft ETHENEA Independent Investors S.A. ("beheermaatschappij"), een naamloze vennootschap die opgericht is naar het recht van het Groothertogdom Luxemburg, met statutaire zetel te 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach, met het beleggingsbeheer, de administratie en verkoop van de aandelen van de beleggingsvennootschap belast. Ze werd op 10 september 2010 voor een onbepaalde looptijd opgericht. De statuten werden op 15 september 2010 in het Mémorial gepubliceerd. Een laatste wijziging van de statuten van de beheermaatschappij werd op 1 januari 2015 van kracht en werd op 13 februari 2015 in het Mémorial gepubliceerd. De beheermaatschappij werd geregistreerd in het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg onder het nummer R.C.S. Luxemburg B-155427.

De actuele versie van het prospectus met daarin het beheerreglement, het meest recente jaar- en halfjaarverslag alsmede de "essentiële beleggersinformatie" van de betreffende master-ICBE kunnen worden opgevraagd op de homepage van de beheermaatschappij [www.ethenea.com](http://www.ethenea.com).

### 2.) Belangrijkste grondslagen voor de financiële verslaglegging en de waardering; berekening van de aandelenwaarde

Dit verslag is opgesteld onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur van de beheermaatschappij, conform de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling en presentatie van jaarrekeningen.

1. Het nettovermogen van het fonds wordt uitgedrukt in euro (EUR) ("referentievaluta").
2. De waarde van een aandeel ("netto-inventariswaarde per aandeel") luidt in de in de betreffende bijlage van het prospectus vermelde valuta ("valuta van het beleggingscompartiment of fonds"), tenzij voor bepaalde aandelenklassen in de betreffende bijlage bij het prospectus een andere valuta dan de valuta van het fonds- of beleggingscompartiment wordt vermeld ("valuta van de aandelenklasse").
3. De netto-inventariswaarde per aandeel wordt door de beheermaatschappij of haar gevolmachtigde onder toezicht van de bewaarder berekend op elke bankwerkdag in Luxemburg, behalve op 24 en 31 december van elk jaar ("waarderingdag"). De uitkomst wordt commercieel afgerond op twee decimalen. De raad van bestuur van de beleggingsvennootschap kan een afwijkende regeling treffen voor afzonderlijke beleggingscompartimenten, met dien verstande dat de netto-inventariswaarde per aandeel ten minste twee keer per maand berekend wordt.



4. Voor de berekening van de netto-inventariswaarde per aandeel wordt op elke waarderingdag de waarde berekend van de posities van het betreffende beleggingscompartiment, verminderd met de verplichtingen van het betreffende beleggingscompartiment, ("nettovermogen van het beleggingscompartiment"). Deze waarde wordt gedeeld door het aantal aandelen van het betreffende beleggingscompartiment dat op de waarderingdag in omloop is. De beheermaatschappij kan echter beslissen de netto-inventariswaarde per aandeel op 24 en 31 december van het jaar toch te bepalen, zonder dat het bij deze waardebepalingen gaat om berekeningen van de netto-inventariswaarde per aandeel op een waarderingdag, zoals beschreven in de vorige zin van deze paragraaf 4. Bijgevolg kunnen de aandeelhouders geen uitgifte, terugkoop en/of conversie van aandelen aanvragen op basis van een op 24 december en/of 31 december van het jaar bepaalde netto-inventariswaarde per aandeel.
5. Waar in halfjaar- en jaarverslagen en andere financiële statistieken op grond van rechtsvoorschriften of krachtens de bepalingen van het beheerreglement inlichtingen verstrekt moeten worden over de situatie van het vermogen van het gehele fonds, worden de posities van het betreffende beleggingscompartiment in de referentievaluta omgerekend. Het nettovermogen van de beleggingscompartimenten wordt op basis van de volgende principes berekend:

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

De beheermaatschappij kan voor de afzonderlijke beleggingscompartimenten vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere officieel op een effectenbeurs genoteerde beleggingen, worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare koers op basis waarvan een betrouwbare waardering mogelijk is. Dit wordt toegelicht in de bijlage van het prospectus van het betreffende beleggingscompartiment.

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

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

De beheermaatschappij kan voor de afzonderlijke beleggingscompartimenten vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die niet officieel aan een effectenbeurs genoteerd zijn (of waarvan de beurskoersen bijv. vanwege ontbrekende liquiditeit als niet-representatief worden beschouwd), maar op een gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de koers die de beheermaatschappij naar eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. Dit wordt toegelicht in de bijlage van het prospectus van het betreffende beleggingscompartiment.

- c) OTC-derivaten worden op dagbasis gewaardeerd aan de hand van een door de beheermaatschappij vast te stellen, verifieerbare grondslag.
- d) aandelen in ICBE's of ICB's worden in beginsel gewaardeerd tegen de laatste vóór de waarderingdag geconstateerde inkoopprijs, of tegen de laatst beschikbare koers die een getrouwe weergave van de waarde garandeert. Beleggingsparticipaties waarvoor de inkoop opgeschort is of waarvoor geen inkoopprijs bepaald werd, worden, net zoals alle andere posities, gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw bepaald wordt door de beheermaatschappij volgens algemeen aanvaarde en verifieerbare waarderingregels. Als een beleggingscompartiment als feeder-ICBE is ontworpen, dan worden de aandelen in de master-ICBE geboekt tegen de inkoopprijs van de master-ICBE op de waarderingdag.
- e) Indien de actuele koers niet marktgetrouw is, indien de onder b) vermelde financiële instrumenten niet op een gereguleerde markt verhandeld worden of indien voor andere effecten dan de onder a) tot en met d) vermelde financiële instrumenten geen koers bepaald werd, worden deze effecten, evenals de overige wettelijk toegestane activa gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw en volgens algemeen erkende en verifieerbare waarderingregels (bijv. voor de actuele marktomstandigheden geschikte waarderingmodellen) vastgelegd wordt door de beheermaatschappij.
- f) liquide middelen worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde, vermeerderd met rente.
- g) vorderingen, bijv. uitgestelde rentebetalingen en verplichtingen, worden in principe tegen de nominale waarde geboekt.
- h) De marktwaarde van effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die in een andere valuta dan de valuta van het betreffende beleggingscompartiment uitgedrukt zijn, worden op basis van de om 17.00 uur (16.00 uur in Londen) door de WM/Reuters-Fixing weergegeven wisselkoers op de aan de waarderingdag voorafgaande handelsdag naar de betreffende valuta van het beleggingscompartiment omgerekend. Winst of verlies op valutatransacties wordt toegevoegd of afgetrokken.

De beheermaatschappij kan voor afzonderlijke beleggingscompartimenten vastleggen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen die in een andere valuta dan de valuta van het betreffende beleggingscompartiment uitgedrukt zijn, op basis van de op de waarderingdag berekende wisselkoers naar de betreffende valuta van het beleggingscompartiment omgerekend worden. Winst of verlies op valutatransacties wordt toegevoegd of afgetrokken. Dit wordt toegelicht in de bijlage van het prospectus van het betreffende beleggingscompartiment.

Eventuele uitkeringen aan de aandeelhouders van het beleggingscompartiment worden in mindering gebracht op het nettovermogen.

6. De netto-inventariswaarde per aandeel wordt conform de bovenstaande criteria voor elk afzonderlijk beleggingscompartiment berekend. Voor zover er echter aandelenklassen in het beleggingscompartiment gevormd werden, wordt de netto-inventariswaarde per aandeel binnen het betreffende beleggingscompartiment voor iedere aandelenklasse afzonderlijk berekend conform de bovenstaande criteria.

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

24

### 3.) Belastingen

#### Belasting van de beleggingsvennootschap

In het Groothertogdom Luxemburg wordt over het vennootschapsvermogen een belasting geheven, de zogenaamde "taxe d'abonnement", van thans 0,05 % per jaar resp. 0,01 % per jaar voor de beleggingscompartimenten of aandelenklassen waarvan de aandelen uitsluitend aan institutionele aandeelhouders worden uitgegeven. Deze "taxe d'abonnement" moet op basis van het netto-vennootschapsvermogen aan het einde van elk kwartaal worden betaald. Het tarief van de taxe d'abonnement voor het betreffende beleggingscompartiment of de aandelenklassen wordt in de betreffende bijlage van het prospectus vermeld. Indien het vermogen van het fonds belegd wordt in andere Luxemburgse beleggingsfondsen die zelf al voor de taxe d'abonnement worden aangeslagen, vervalt deze belasting voor het deel van het vermogen dat in dergelijke Luxemburgse beleggingsfondsen belegd is.

Over de inkomsten van het fonds uit de beleggingen van het vermogen van het betreffende fonds/beleggingscompartiment wordt in het Groothertogdom Luxemburg geen belasting geheven. Over deze inkomsten kan echter bronbelasting worden geheven in de landen waarin het vermogen van het betreffende fonds/beleggingscompartiment is belegd. In dergelijke gevallen zijn noch de bewaarder noch de beheermaatschappij verplicht tot het aanvragen van belastingattesten.

#### Belasting van de belegger op inkomsten uit aandelen van de beleggingsvennootschap

Met ingang van 1 januari 2015 werd de in het kader van Richtlijn 2003/48/EG tussen de EU-lidstaten gesloten overeenkomst inzake automatische gegevensuitwisseling tussen de nationale belastingautoriteiten, op grond waarvan over alle rentebetalingen overeenkomstig de voorschriften van de woonstaat belasting moet worden geheven, door het Groothertogdom Luxemburg ingevoerd.

Daarmee komt de tot dusver gehanteerde regeling waartoe de Luxemburgse regering als tijdelijke oplossing besloten had – een belastingheffing aan de bron (35 % van de rentebetaling) in plaats van de gegevensuitwisseling – te vervallen.

Vanaf 1 januari 2015 worden gegevens over de rentebedragen die door de Luxemburgse banken rechtstreeks worden uitgekeerd aan natuurlijke personen die in een andere lidstaat van de Europese Unie verblijven, automatisch aan de Luxemburgse belastingdienst doorgegeven. Deze informeert vervolgens de belastingautoriteit van het land waarin de begunstigde verblijft. De eerste gegevensuitwisseling vond plaats in 2016 en had betrekking op rentebetalingen in het belastingjaar 2015. Dientengevolge werd het systeem van de niet voor restitutie in aanmerking komende bronbelasting van 35 % over rentebetalingen op 1 januari 2015 afgeschaft. Aandeelhouders die niet in het Groothertogdom Luxemburg woonachtig zijn, of daar geen vaste vestiging hebben, hoeven over hun aandelen of inkomsten uit aandelen in het Groothertogdom Luxemburg bovendien geen inkomstenbelasting, successierechten of vermogensbelasting af te dragen. Voor hen gelden de desbetreffende nationale belastingregels.

Natuurlijke personen die in het Groothertogdom Luxemburg verblijven en niet in een andere lidstaat hun fiscale woonplaats hebben, moeten sinds 1 januari 2017 overeenkomstig de Luxemburgse wet tot invoering van de richtlijn over de daarin genoemde rentebaten bij wijze van eindheffing een bronbelasting ter hoogte van 20 % afdragen. Deze bronbelasting kan onder bepaalde voorwaarden ook worden geheven over de rente-inkomsten van een beleggingsfonds.

Potentiële beleggers worden geadviseerd zich te informeren over de wetten en voorschriften die op de aankoop, het bezit en de terugkoop van aandelen van toepassing zijn en zo nodig advies in te winnen.

#### Informatie voor beleggers die in Duitsland belastingplichtig zijn:

De belastinggrondslagen conform § 5, lid 1, van het Investmentsteuergesetz (InvStG - de Duitse belastingwet voor beleggingen) worden binnen de wettelijk vastgelegde publicatietermijn in de Bundesanzeiger ([www.ebundesanzeiger.de](http://www.ebundesanzeiger.de)) onder de rubriek "Kapitalmarkt - Besteuerungsgrundlagen" bekendgemaakt.

### 4.) Bestemming van de opbrengsten

Verdere informatie over de bestemming van de opbrengsten is te vinden in het prospectus.

### 5.) Informatie over vergoedingen en kosten

Informatie over beheerkosten en de vergoeding voor de depotbank is te vinden in het prospectus.

## 6.) Transactiekosten

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

## 7.) Total Expense Ratio (TER)

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

$$\text{TER} = \frac{\text{Gesamtkosten in Teilfondswahrung}}{\text{Gemiddelde grootte van de beleggingscompartmenten}} \cdot 100$$

(Basis: dagelijks gewaardeerde NVB\*)

\* NVB = nettovermogen van het beleggingscompartment.

De TER geeft weer in hoeverre er kosten ten laste van het vermogen van het beleggingscompartment komen. Naast de beheerkosten en de vergoeding voor de depotbank worden ook de "taxe d'abonnement" en alle overige kosten in aanmerking genomen, met uitzondering van de transactiekosten in het beleggingscompartment. Deze ratio is het totaalbedrag van die kosten en wordt uitgedrukt als percentage van de gemiddelde grootte van de beleggingscompartmenten binnen een bepaald boekjaar.

25

## 8.) Egalisatie van winsten en verliezen

In het nettoresultaat uit gewone bedrijfsuitoefening zijn een winstcompensatie en een verliescompensatie verrekend. Deze omvatten de gedurende de verslagperiode ontstane netto-opbrengst, die voor de koper van de deelnemingsrechten in de aankoopprijs en voor de verkoper van de deelnemingsrechten in de inkoopprijs is begrepen.

## 9.) Rekeningen-courant (banktegoeden en bankschulden) van de beleggingscompartmenten

Alle rekeningen-courant van het beleggingscompartment (ook die in verschillende valuta's), die in feite en in rechte slechts onderdelen van en enkele rekening-courant zijn, worden in combinatie met het nettovermogen van het beleggingscompartment als en enkele rekening-courant opgenomen. Eventuele rekeningen-courant in een vreemde valuta worden omgerekend in de valuta van het beleggingscompartment.

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

## 10.) Risicobeheer

De beheermaatschappij maakt gebruik van een risicobeheermethode waardoor ze het risico dat aan de beleggingsposities verbonden is, alsook haar participatie in het totale risicoprofiel van de beleggingsportefeuille van haar beleggingscompartmenten op elk moment kan bewaken en meten. Overeenkomstig de wet van 17 december 2010 en de van toepassing zijnde vereisten van de toezichthoudende Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zal de beheermaatschappij de CSSF regelmatig verslag uitbrengen over de aangewende risicobeheermethode. De beheermaatschappij garandeert in het kader van de risicobeheermethode, door middel van geschikte en passende methoden, dat het aan derivaten verbonden totale risico van de beheerde beleggingscompartmenten de totale nettowaarde van de portefeuilles niet overschrijdt. Daartoe maakt de beheermaatschappij gebruik van de volgende methoden:

### Periodoerekening:

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

### VaR-benadering:

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

### Relatieve VaR-benadering:

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

### Absolute VaR-benadering

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

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

**Beleggingscompartiment:** Ethna SICAV - AKTIV A  
**toegepaste risicobeheermethode** Absolute VaR

In de periode 3 februari 2017 (introdunctiedatum) - 31 december 2017 werd voor de bewaking en de meting van het aan derivaten verbonden totale risico de absolute VaR-benadering gebruikt. Als interne bovengrens (limiet) werd een absolute waarde van 15 % gebruikt.

De VaR-waarde, toegepast op deze interne bovengrens, bedroeg in de betrokken periode minimaal 8,91 %, maximaal 22,76 % en gemiddeld 15,40 %. Daarbij werd de VaR met een (parametrische) variatie-covariatie-methode berekend, op basis van de berekeningsgrondslagen van een eenzijdig vertrouwensinterval van 99 %, een beleggingsduur van 20 dagen en een (historische) observatietijd van 252 handelsdagen.

De hefboomwerking vertoonde in de periode 3 februari 2017 - 31 december 2017 de volgende waarden:

Kleinste hefboomwerking:	0,00 %
Grootste hefboomwerking:	0,00 %
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	0,00 % (0,00 %)
Berekeningsmethode:	nominale-waardemethode (som van de nominale waarden van alle derivaten)

26

**Beleggingscompartiment:** Ethna SICAV - DEFENSIV A  
**toegepaste risicobeheermethode** Absolute VaR

In de periode 3 februari 2017 (introdunctiedatum) - 31 december 2017 werd voor de bewaking en de meting van het aan derivaten verbonden totale risico de absolute VaR-benadering gebruikt. Als interne bovengrens (limiet) werd een absolute waarde van 10 % gebruikt.

De VaR-waarde, toegepast op deze interne bovengrens, bedroeg in de betrokken periode minimaal 5,19 %, maximaal 27,26 % en gemiddeld 9,90 %. Daarbij werd de VaR met een (parametrische) variatie-covariatie-methode berekend, op basis van de berekeningsgrondslagen van een eenzijdig vertrouwensinterval van 99 %, een beleggingsduur van 20 dagen en een (historische) observatietijd van 252 handelsdagen.

De hefboomwerking vertoonde in de periode 3 februari 2017 - 31 december 2017 de volgende waarden:

Kleinste hefboomwerking:	0,00 %
Grootste hefboomwerking:	0,00 %
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	0,00 % (0,00 %)
Berekeningsmethode:	nominale-waardemethode (som van de nominale waarden van alle derivaten)

**Beleggingscompartiment:** Ethna SICAV - DYNAMISCH A  
**toegepaste risicobeheermethode** Absolute VaR

In de periode 3 februari 2017 (introdunctiedatum) - 31 december 2017 werd voor de bewaking en de meting van het aan derivaten verbonden totale risico de absolute VaR-benadering gebruikt. Als interne bovengrens (limiet) werd een absolute waarde van 15 % gebruikt.

De VaR-waarde, toegepast op deze interne bovengrens, bedroeg in de betrokken periode minimaal 16,84 %, maximaal 69,80 % en gemiddeld 23,49 %. Daarbij werd de VaR met een (parametrische) variatie-covariatie-methode berekend, op basis van de berekeningsgrondslagen van een eenzijdig vertrouwensinterval van 99 %, een beleggingsduur van 20 dagen en een (historische) observatietijd van 252 handelsdagen.

De hefboomwerking vertoonde in de periode 3 februari 2017 - 31 december 2017 de volgende waarden:

Kleinste hefboomwerking:	0,00 %
Grootste hefboomwerking:	0,00 %
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	0,00 % (0,00 %)
Berekeningsmethode:	nominale-waardemethode (som van de nominale waarden van alle derivaten)

## 11.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

Ethna SICAV werd opgericht op 3 februari 2017. De eerste berekening van de netto-inventariswaarde vond plaats op 7 februari 2017.

Met ingang van 30 juli 2017 is het prospectus herzien en geactualiseerd. Bovendien is de statutaire zetel verplaatst van 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach naar 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg.

Met ingang van 29 december 2017 is het prospectus bijgewerkt ten aanzien van het beleggingsbeleid van de master-ICBE Ethna - AKTIV.

## 12.) Belangrijke gebeurtenissen na de verslagperiode

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

### 13.) Master-feeder-structuur

De beleggingsdoelstelling van Ethna SICAV met zijn beleggingscompartimenten als feeder-ICBE is om de waardeontwikkeling van Mono-Fonds Ethna-Aktiv, Ethna-Defensiv en Ethna-Dynamisch, die krachtens hoofdstuk 2 van de wet van 17 december 2010 juridisch onafhankelijke beleggingsvehikels zijn, als master-ICBE na te bootsen. De desbetreffende beleggingscompartimenten zijn derhalve feeder-ICBE in de zin van artikel 77 van de wet van 17 december 2010.

#### Totale kosten en beleggingsbeleid:

De vergoedingen voor de master-ICBE's zijn berekend over de periode 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017.

De vergoedingen voor de feeder-ICBE's zijn berekend sinds hun introductie op 3 februari 2017 tot en met 31 december 2017.

#### Ethna SICAV - AKTIV A

**Totale vergoedingen - master-ICBE Ethna - AKTIV (aandelenklasse A) met feeder-ICBE Ethna SICAV - AKTIV A**  
per 31 december 2017

	Master-ICBE's	Feeder-ICBE's	Totaal
Beheerloon	-57.223.315,45	-240,65	-57.223.556,10
Taxe d'abonnement	-1.627.289,30	0,00	-1.627.289,30
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-204.196,41	0,00	-204.196,41
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-102.890,52	-2.010,18	-104.900,70
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-72.534,96	0,00	-72.534,96
Heffingen van overheidswege	-81.467,42	-2000,00	-83.467,42
Overige uitgaven	-1.533.006,13	-849,49	-1.533.855,59
<b>Totale uitgaven</b>	<b>-60.844.700,19</b>	<b>-5.100,32</b>	<b>-60.849.800,51</b>
Totale vergoedingen in procent	1,81		

Aandeel van de feeder-ICBE in de master-ICBE (0,01 %)

#### Beleggingsbeleid van de master-ICBE Ethna - AKTIV

Om de beleggingsdoelstelling te verwezenlijken, wordt het fondsvermogen belegd volgens het principe van risicospreiding, waarbij zowel aandelen als vast- en variabelrentende obligaties, schuldbewijzen, converteerbare obligaties, warrants en certificaten worden gekocht. Hiertoe behoren ook certificaten op edelmetalen en grondstoffen en de bijbehorende indexen, die de waardeontwikkeling van de onderliggende waarde 1:1 repliceren en waarbij fysieke levering uitgesloten is. Beleggingen in deze certificaten mogen niet meer bedragen dan 20 % van het nettovermogen van het fonds. Het gedeelte aandelen, aandelenfondsen en met aandelen gelijk te stellen waardepapieren mag in totaal niet meer bedragen dan 49 % van het nettovermogen van het fonds. Maximaal 10 % van het fondsvermogen mag worden aangewend voor het verwerven van deelnemingen in ICBE's of andere ICB's (doelfondsen). Al naar gelang de marktsituatie en in het belang van de houders van deelnemingsrechten mag het fondsvermogen ook voor maximaal 100 % in termijndeposito's, geldmarktinstrumenten of liquide middelen inclusief direct opvraagbare deposito's worden belegd.

#### Ethna SICAV - DEFENSIV A

**Totale vergoedingen - master-ICBE Ethna - DEFENSIV (aandelenklasse A) met feeder-ICBE Ethna SICAV - DEFENSIV A**  
per 31 december 2017

	Master-ICBE's	Feeder-ICBE's	Totaal
Beheerloon	-5.363.858,69	-233,08	-5.364.091,77
Taxe d'abonnement	-277.430,15	0,00	-277.430,15
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-98.537,12	0,00	-98.537,12
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-19.515,36	-2.010,17	-21.525,53
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-12.018,42	0,00	-12.018,42
Heffingen van overheidswege	-13.831,87	-2.000	-15.831,87
Overige uitgaven	-336.451,84	-849,47	-337.301,31
<b>Totale uitgaven</b>	<b>-6.121.643,45</b>	<b>-5.092,72</b>	<b>-6.126.736,17</b>
Totale vergoedingen in procent	1,09		

Aandeel van de feeder-ICBE in de master-ICBE (0,06 %)



### Beleggingsbeleid van de master-ICBE Ethna - DEFENSIV

Om de beleggingsdoelstelling te verwezenlijken, wordt het fondsvermogen belegd volgens het principe van risicospreiding, waarbij mag worden belegd in vast- en variabelrentende obligaties, converteerbare obligaties en warrants, maar ook in participatiebewijzen, bankbrieven, indexcertificaten of rente of rente-indexen, promessen, Credit Linked Notes en andere vastrentende waardepapieren (bijv. nulcouponobligaties) van internationale emittenten uit OESO-landen. Verder kan worden belegd in certificaten op edelmetalen en grondstoffen en de bijbehorende indexen, die de waardeontwikkeling van de onderliggende waarde 1:1 repliceren en waarbij fysieke levering uitgesloten is. Beleggingen in deze certificaten mogen niet meer bedragen dan 20 % van het nettovermogen van het fonds. Het fondsvermogen kan daarnaast ook worden belegd in hoogrentende staatsobligaties, converteerbare obligaties en bedrijfsobligaties uit OESO-landen. Om de beleggingsdoelstelling te verwezenlijken, kan ook worden belegd in derivaten zoals futures en termijncontracten. Al naar gelang de marktsituatie en in het belang van de aandeelhouders kan het fondsvermogen eveneens tot 100 % in termijndeposito's, geldmarktinstrumenten of liquide middelen inclusief direct opvraagbare deposito's worden belegd. Maximaal 10 % van het nettovermogen van het fonds mag in aandelen en met aandelen gelijk te stellen waardepapieren worden belegd. Maximaal 10 % van het nettovermogen van het fonds mag worden aangewend voor het verwerven van deelnemingen in ICBE's of andere ICB's.

28

### Ethna SICAV - DYNAMISCH A

**Totale vergoedingen - master-ICBE Ethna - DYNAMISCH (aandelenklasse A) met feeder-ICBE Ethna SICAV - DYNAMISCH A per 31 december 2017**

	Master-ICBE's	Feeder-ICBE's	Totaal
Beheerloon	-981.684,40	-231,53	-981.915,93
Taxe d'abonnement	-28.480,66	0,00	-28.480,66
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-23.416,20	0,00	-23.416,20
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-2.395,71	-2.010,17	-4.405,88
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-1.392,47	0,00	-1.392,47
Heffingen van overheidswege	-3.769,30	2.000,00	-5.769,30
Overige uitgaven	-42.982,55	-849,47	-43.832,02
Totale uitgaven	-1.084.121,29	- 5.091,17	- 1.089.212,46
Totale vergoedingen in procent	1,94		

Aandeel van de feeder-ICBE in de master-ICBE (0,21 %)

### Beleggingsbeleid van de master-ICBE Ethna - DYNAMISCH

Om de beleggingsdoelstelling te verwezenlijken, wordt het fondsvermogen volgens het principe van risicospreiding belegd in open aandelen-, obligatie- of geldmarktfondsen, ook in de vorm van Exchanged Traded Funds (ETF's), alsook rechtstreeks in wereldwijde aandelen, vast- en variabelrentende obligaties en geldmarktinstrumenten.

Daarnaast mag het fonds beleggen in certificaten (die overeenkomstig de bepalingen van artikel 41, lid 1, van de wet van 17 december 2010 als waardepapieren moeten worden aangemerkt).

Hiertoe behoren ook certificaten op edelmetalen en grondstoffen en de bijbehorende indexen, die de waardeontwikkeling van de onderliggende waarde 1:1 repliceren en waarbij fysieke levering uitgesloten is. Beleggingen in deze certificaten mogen niet meer bedragen dan 20 % van het nettovermogen van het fonds.

Het gedeelte aandelen, aandelenfondsen en met aandelen gelijk te stellen waardepapieren mag niet meer bedragen dan 70 % van het nettovermogen van het fonds. Door de flexibele spreiding van de diverse beleggingen kan al naargelang de economie en de situatie op de kapitaalmarkt een betere verhouding tussen rendement (ROI) en risico worden gerealiseerd.

Daardoor worden beleggers in de gelegenheid gesteld om te profiteren van de verwachte groei van de economie en kapitaalmarkten.

#### **14.) Vergoedingsregeling (niet gecontroleerd)**

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

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

De totale vergoeding van de 57 medewerkers van ETHENEA Independent Investors S.A. bestaat per 31 december 2017 uit 4.472.878 EUR aan vaste jaarsalarissen en 2.200.000 EUR aan variabele vergoedingen. De hierboven genoemde vergoedingen hebben betrekking op alle ICBE's die beheerd worden door ETHENEA Independent Investors S.A. Alle medewerkers zijn belast met het beheer van alle fondsen, zodat een uitsplitsing per fonds niet mogelijk is.

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

#### **15.) Transparantie van effectentransacties en van hergebruik (niet gecontroleerd)**

Als beheermaatschappij van instellingen voor collectieve belegging in effecten (ICBE's) valt ETHENEA Independent Investors S.A. per definitie binnen het toepassingsgebied van Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015 betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 ("SFTR"). In het boekjaar van het beleggingsfonds werden geen effectenfinancieringstransacties of total return swaps (totale-opbrengstswaps) in de zin van deze verordening aangewend. Daardoor hoeft in het verslag geen informatie in de zin van artikel 13 van de genoemde verordening aan beleggers te worden verstrekt. Meer informatie over de beleggingsstrategie van het beleggingsfonds en de financiële instrumenten die het gebruikt, is te vinden in het prospectus en op de website van de beheermaatschappij ([www.ethenea.com](http://www.ethenea.com)).

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



KPMG Luxembourg, Société coopérative  
39, Avenue John F. Kennedy  
L-1855 Luxembourg

Tel.: +352 22 51 51 1  
Fax: +352 22 51 71  
E-mail: info@kpmg.lu  
Internet: www.kpmg.lu

30 Aan de aandeelhouders van  
Ethna-SICAV  
4, rue Thomas Edison  
L-1445 Strassen, Luxemburg

### Verslag over de controle op de jaarrekening Accountantsverklaring

Wij hebben de bijgevoegde jaarrekening van Ethna-SICAV ("het fonds" of "de SICAV") en zijn beleggingscompartimenten gecontroleerd, die bestaat uit de nettovermogensinventaris, de beleggingsportefeuille en de overige posities per 31 december 2017, de resultatenrekening en de ontwikkeling van het nettovermogen van het fonds over de periode 3 februari 2017 - 31 december 2017, alsook uit een overzicht van de grondslagen van de financiële verslaglegging en de toelichtingen bij de jaarrekening.

Naar ons oordeel geeft de bijgevoegde jaarrekening overeenkomstig de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling en presentatie van jaarrekeningen een getrouw beeld van het vermogen en de financiële situatie van het fonds en zijn beleggingscompartimenten op 31 december 2017, alsook van de rentabiliteit over de periode van 3 februari 2017 tot en met 31 december 2017.

### Basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wet betreffende de accountantscontrole ("Wet van 23 juli 2016") en de internationale normen voor accountantscontrole ("ISA") zoals ze voor Luxemburg door de Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF") zijn goedgekeurd. Onze verantwoording voor de controle van de jaarrekening conform deze wet en deze standaarden wordt uitgebreid beschreven in het hoofdstuk "Verantwoording door de Réviseur d'Entreprises agréé". Wij zijn onafhankelijk van het fonds zoals vereist door de voor Luxemburg door de CSSF goedgekeurde Code of Ethics for Professional Accountants van de International Ethics Standards Board for Accountants (de "IESBA-code"), en de professionele gedragslijnen die we in het kader van de controle op de jaarrekening in acht moeten nemen en we hebben alle andere professionele verplichtingen in overeenstemming met deze gedragslijnen nageleefd. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke grondslag biedt voor het afgeven van onze accountantsverklaring.

### Overige informatie

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

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



In verband met onze audit van de jaarrekening bestaat onze verantwoordelijkheid uit het lezen van de overige informatie en dienen we hierbij na te gaan of de overige informatie verenigbaar is met de jaarrekening of met de door ons gedurende de audit verkregen kennis, en of de overige informatie anderszins wezenlijk verkeerd lijkt te zijn weergegeven. Indien wij op basis van de door ons uitgevoerde werkzaamheden tot de slotsom komen dat er sprake is van wezenlijk verkeerde informatie, zijn wij verplicht hiervan melding te maken. In dit verband hebben wij niets te melden. 31

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

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

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

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

Het is onze bedoeling voldoende zekerheid te verkrijgen over het feit dat de jaarrekening in haar geheel geen bedoelde of onbedoelde afwijkingen van materieel belang bevat en daarover een verslag van de "Réviseur d'Entreprises agréé" te publiceren, dat ons oordeel over de jaarrekening bevat. Voldoende zekerheid stemt overeen met een hoge mate van zekerheid, maar dat garandeert niet dat eventuele afwijkingen van materieel belang altijd ontdekt worden tijdens een controle in overeenstemming met de wet van 23 juli 2016 en de volgens de voor Luxemburg door de CSSF zelf goedgekeurde ISA's. Afwijkingen kunnen het gevolg zijn van onjuistheden of overtredingen en deze worden beschouwd als van materieel belang wanneer in alle redelijkheid kan worden aangenomen dat deze op zich of gezamenlijk de op basis van deze jaarrekening getroffen zakelijke beslissingen van lezers beïnvloeden.

In het kader van een controle van de jaarrekening in overeenstemming met de wet van 23 juli 2016 en volgens de voor Luxemburg door de CSSF goedgekeurde ISA's geven wij ons professioneel oordeel en wij bewaren daarbij een fundamenteel kritische houding.

---

32 Daarnaast:

- Identificeren en beoordelen wij het risico van afwijkingen van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg zijn van onjuistheden of overtredingen, wij plannen en voeren controleactiviteiten als reactie op deze risico's en wij verkrijgen controle-informatie die voldoende en passend is en die als basis kan dienen voor ons oordeel op basis van onze controle. Het risico dat afwijkingen van materieel belang niet ontdekt worden is bij overtredingen groter dan bij onjuistheden, aangezien overtredingen frauduleuze samenwerking, vervalsingen, doelbewuste onvolledigheden, misleidende informatie of de buitenwerkingstelling van interne controles kunnen inhouden.
- Verkrijgen wij een inzicht in het voor de jaarrekening relevante interne controlesysteem om controlehandelingen te plannen die in de gegeven omstandigheden passend zijn, maar niet met het oog op het vellen van een oordeel over de effectiviteit van het interne controlesysteem.
- Beoordelen wij de geschiktheid van de door de raad van bestuur van de SICAV toegepaste boekhoudpraktijken, de schattingen die relevant zijn voor de boekhouding en de bijbehorende toelichtingen.
- Trekken wij conclusies over het feit dat de raad van bestuur van de SICAV uitgaat van voortzetting van de bedrijfsactiviteiten als basis voor de verslaggeving en op basis van de verkregen controle-informatie over de vraag of er sprake is van enige materiële onzekerheid in verband met gebeurtenissen of feiten die belangrijke twijfels doen rijzen over het vermogen van het fonds om zijn bedrijfsactiviteiten voort te zetten. Indien wij tot de slotsom komen dat er sprake is van materiële onzekerheid, zijn wij verplicht om in het verslag van de "Réviseur d'Entreprises agréé" te wijzen op de bijbehorende toelichtingen bij de jaarrekening of, indien deze informatie niet volstaat, om voorbehoud te maken bij ons oordeel op basis van onze controle. Deze conclusies zijn gebaseerd op de verkregen controle-informatie tot op de datum van het verslag van de "Réviseur d'Entreprises agréé". Toekomstige gebeurtenissen of feiten kunnen er echter toe leiden dat het fonds zijn bedrijfsactiviteiten niet meer kan voortzetten.
- Beoordelen wij de algemene presentatie, de opbouw en de inhoud van de jaarrekening, met inbegrip van de toelichtingen, en beoordelen wij of deze een getrouwe weergave vormt van de transacties en de gebeurtenissen.

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

Luxemburg, 22 maart 2018

KPMG Luxembourg, Société coopérative  
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

## Beheer, verkoop en advies

33

**Beleggingsvennootschap:**

**Ethna SICAV**

4, rue Thomas Edison  
L-1445 Strassen, Luxemburg

**Raad van bestuur van de beleggingsvennootschap:**

**Voorzitter van de raad van bestuur:**

Frank Hauprich  
ETHENEA Independent Investors S.A.

**Leden van de raad van bestuur:**

Josiane Jennes  
ETHENEA Independent Investors S.A.

Michael Borelbach  
IPConcept (Luxemburg) S.A.

**Beheermaatschappij:**

**ETHENEA Independent Investors S.A.**

16, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

**Directeur van de beheermaatschappij:**

Frank Hauprich  
Thomas Bernard  
Josiane Jennes

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

**Voorzitter van de raad van bestuur:**

Luca Pesarini  
ETHENEA Independent Investors S.A.

**Leden van de raad van bestuur:**

Thomas Bernard  
ETHENEA Independent Investors S.A.

Nikolaus Rummeler  
IPConcept (Luxemburg) S.A.

Arnoldo Valsangiacomo  
ETHENEA Independent Investors S.A.

**Bewaarder:**

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

**Registerhouder en transferkantoor en  
Centrale administratie:**

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

**Betaalkantoor in het Groothertogdom Luxemburg:**

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

34

**Betaal- en informatiekantoor België:**

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

**Accountant van de beleggingsvennootschap  
en de beheermaatschappij:**

**KPMG Luxembourg, Société coopérative**  
Cabinet de révision agréé  
39, Avenue John F. Kennedy  
L-1855 LUXEMBURG

---

**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](mailto:info@ethenea.com) · [ethenea.com](http://ethenea.com)