

Ethna SICAV R.C.S. B 212494

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2018

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

Beleggingsfonds conform deel I van de wet van 17 december 2010
inzake instellingen voor collectieve belegging, in de op dit moment geldende versie,
met de rechtsvorm van een “Société d’Investissement à Capital Variable” (SICAV)

R.C.S. Luxemburg B-155427



ETHENEAS

Inhoud

	Pagina
Verslag van het fondsmanagement	3
Geconsolideerde jaarrekening van Ethna SICAV	5
Geografische landenspreiding en sectorspreiding van het beleggingscompartment Ethna SICAV - AKTIV A	7
Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartment Ethna SICAV - AKTIV A	8
Resultatenrekening van het beleggingscompartment Ethna SICAV - AKTIV A	10
Vermogensinventaris van het beleggingscompartment Ethna SICAV - AKTIV A per 31 december 2018	11
Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 van het beleggingscompartment Ethna SICAV - AKTIV A	12
Geografische landenspreiding en sectorspreiding van het beleggingscompartment Ethna SICAV - DEFENSIV A	13
Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartment Ethna SICAV - DEFENSIV A	14
Resultatenrekening van het beleggingscompartment Ethna SICAV - DEFENSIV A	16
Vermogensinventaris van het beleggingscompartment Ethna SICAV - DEFENSIV A per 31 december 2018	17
Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 van het beleggingscompartment Ethna SICAV - DEFENSIV A	18

	Pagina
Geografische landenspreiding en sectorspreiding van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A	19
Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A	20
Resultatenrekening van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A	22
Vermogensinventaris van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A per 31 december 2018	23
Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A	24
Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2018	25
Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)	34
Beheer, verkoop en advies	37

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

"There is no risk-free path for monetary policy."
(Jerome Powell)

Geachte beleggers,

Wat een spannend en turbulent jaar – begin 2018 bevond de wereldeconomie zich op een uiterst robuust groeipad en alles wees op aanhoudend sterke groei. Uiterlijk sinds de bekendmaking van de bbp-groeicijfers over het derde kwartaal van 2018 is dit beeld veranderd. De groeivertraging in Europa diende zich overigens al in het eerste kwartaal aan. Dit werd – zoals ook onlangs weer – voornamelijk toegeschreven aan tijdelijke factoren. De hoop dat de groei snel weer zou aantrekken blijkt echter voorbarig en ongegrond.

In de VS toonde de bbp-groei zich van zijn beste kant. Het bijzonder expansieve begrotingsbeleid van de regering-Trump heeft hieraan wezenlijk bijgedragen. Als gevolg daarvan daalde de werkloosheid tot een ongekend laag niveau, nam de consumptie duidelijk toe en stegen ook de bedrijfswinsten fors. In het tweede halfjaar dienden zich echter ook hier de eerste waarschuwingssignalen aan. Met name de vastgoedmarkt kwam op grond van de intussen sterk gestegen rente onder druk te staan. Bovendien bleef de stijging van de kapitaalinvesteringen uit, wat nadelig uitpakte voor de verwachtingen ten aanzien van de arbeidsproductiviteit en de loonontwikkeling. In december ten slotte bezweek de Amerikaanse economie onder de toenemende druk, en de meeste macro-economische cijfers bleven achter bij de nog steeds hoge verwachtingen. De reactie van de markt liet aan duidelijkheid niets te wensen over en de brede S&P-aandelenindex boekte zijn slechtste resultaat voor een decembermaand sinds 1932.

Overeenkomstig deze laatcyclische ontwikkelingen in de conjunctuur vlakke de rentecurve in de VS duidelijk af en liep de spread tussen 10- en 2-jarig Amerikaanse schatkistpapier terug tot enkele tientallen procentpunten. Ook dit is een indicator van een economie die zich in een zeer late fase van de conjunctuurcyclus bevindt. Daarnaast traden ook andere, veelvuldig voorkomende risico's en symptomen aan het licht: stijgende rente, hogere volatiliteit op de aandelenmarkten en dalende risicogecorrigeerde rendementen.

De oorzaken van deze marktonrust zijn echter niet alleen conjunctureel van aard. De in de loop van het jaar fors gestegen volatiliteit vloeide enerzijds voort uit de politieke onzekerheid. Dit betreft niet alleen het aantal politieke brandhaarden – handelsconflicten, brexit, mogelijke militaire schermutselingen in de Zuid-Chinese Zee – maar ook het feit dat de desbetreffende onzekerheid blijft bestaan. "Op de beurs heeft politieke winst korte benen" is een door beleggers veel gebezigde wijsheid. Het handelsconflict tussen de VS en China laat echter zien dat politiek populisme zich weinig aantrekt van deze vuistregel. De aanhoudende onzekerheid gekoppeld aan de mogelijk ernstige gevolgen voor groei en werkgelegenheid hebben uiteindelijk ook de Chinese economie – de op één na grootste ter wereld – aanzienlijke schade berokkend.

Anderzijds wordt de duidelijk volatielere omgeving in de hand gewerkt door het veranderende monetair beleid van de centrale banken, met name in de VS maar ook binnen de eurozone, Japan en andere grote industrielanden. Nadat de markten jarenlang met liquiditeiten werden overspoeld en ontluikende onzekerheid steevast werd beantwoord met nieuwe monetaire stimuleringsmaatregelen, bracht de benoeming van Jerome Powell tot voorzitter van de Amerikaanse centrale bank een definitieve trendbreuk teweeg. Met een kerninflatie van circa twee procent, een zeer solide arbeidsmarkt en een bbp-groei die de verwachtingen ruimschoots overtreft, moesten de randvoorwaarden van het monetair beleid worden gewijzigd. De gevolgen van deze omslag in het monetair beleid zijn echter niet eenduidig vast te stellen.

De combinatie van economische ontwikkelingen aan het einde van de cyclus, toegenomen politieke onzekerheid en het einde van het verruimend monetair beleid, met name in de VS, vertroebelen de vooruitzichten voor het beursjaar 2019. We hebben momenteel weliswaar geen reden om voor dit jaar uit te gaan van een recessie in de VS, China of Europa, maar aan de 10 jaar durende rally op de aandelen- en obligatiemarkten lijkt voorlopig een einde te zijn gekomen. Met navenant vooruitziende blik hebben we onze portefeuilles reeds in een vroeg stadium defensiever en kwalitatief hoogwaardiger samengesteld.

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.

De fondsbeheerder namens de raad van bestuur van de beheermaatschappij

Ethna-AKTIV:

Het begin van 2018 borduurde voort op het positieve momentum van het voorgaande jaar. In de overtuiging dat wederom sprake zou zijn van een gesynchroniseerde wereldwijde groei boekten de wereldwijde kapitaalmarkten op grote schaal winsten. Ethna-AKTIV wist via zowel zijn aandelen als zijn obligaties van deze ontwikkeling te profiteren. Terwijl de volatiliteitschok in februari nog goed kon worden opgevangen doordat de risico's binnen het fonds al eerder aanzienlijk waren beperkt, werd het in het verdere verloop van het jaar steeds lastiger om de risicoblootstelling te bepalen. De beurzen stonden onder druk en de vorig jaar nog historisch lage volatiliteit liep geleidelijk op, doordat de Verenigde Staten verwickeld zijn in een handelsconflict met vooral China, maar ook vanwege de onzekerheid over de brexit, de Italiaanse begroting en met name de toekomstige koers van de Amerikaanse centrale bank. Doordat parallel aan deze ontwikkelingen ook de voorlopende indicatoren steeds somberder stemden, namen de risicopremies van bedrijfsobligaties gestaag toe en gingen aandelen in de uitverkoop. Terwijl de overweging van Amerikaanse aandelen, die zich lange tijd wisten te onttrekken aan deze neerwaartse trend, een juiste keuze was, bleek de aankoop van Chinese aandelen voorbarig. De duidelijke verbetering van de kredietkwaliteit in de obligatieportefeuille hielp gaandeweg het jaar om de verliezen te beperken, maar kon deze niet volledig voorkomen. In het kader van het durationbeheer wist enkel de Amerikaanse rente een positieve bijdrage aan het rendement te leveren. Aan het einde van 2018, naarmate de uitverkoop zich versneld voltrok, vormden hoge flexibiliteit bij de allocatie en liquiditeit van de gehanteerde instrumenten een integraal onderdeel van het fondsconcept. De potentiële verliezen in het vierde kwartaal werden drastisch beperkt door de forse dalende idiosyncratische aandelenrisico's en de duidelijke verbetering van de kredietkwaliteit in de obligatieportefeuille.

Ethna-DEFENSIV:

Ethna-DEFENSIV kende een uitstekend begin van het jaar doordat de obligatiemarkten er nog altijd van uitgingen dat de wereldwijde groei zou aanhouden. De durationrisico's werden succesvol afgedekt en de rentespreads voor bedrijfsobligaties daalden naar een ongekend laag niveau. Het keerpunt kwam op 6 februari 2018. Op deze dag steeg de volatiliteitsindex VIX drastisch doordat de beleggingen in complexe derivaten nadelig uitpaktten. Door deze ontwikkeling beseften alle marktdeelnemers dat de "gouden tijden" definitief tot het verleden behoorden. Plotseling bewogen niet alleen aandelen nog maar één kant op, maar ook en bovenal de rentespreads van bedrijfsobligaties, met name het segment obligaties van geringe kredietkwaliteit en het segment in euro luidende obligaties. Onze portefeuillebeheerders grepen deze gelegenheid aan om de positionering van het fonds te wijzigen; het 80 %-aandeel van in USD luidende obligaties werd omgezet in EUR luidende obligaties en tegelijkertijd werd de gemiddelde rating verbeterd van BBB tot AA-. Dankzij deze herschikking konden we het fonds behoeden voor veel grotere verliezen, omdat de rentespreads in de loop van het jaar aanzienlijk verruimden. Desondanks konden niet alle verliezen worden opgevangen omdat vanzelfsprekend ook het segment obligaties met een betere rating goedkoper werd. Enkele uitzonderlijke financiële lasten in het marktsegment achtergestelde obligaties leidden tot grotere verliezen, mede door de zeer geringe liquiditeit. Over het algemeen werd 2018 gekenmerkt door volatiliteit en onvoldoende liquiditeit. Aan beide aspecten zal bij de toekomstige portefeuillesamenstelling bijzondere aandacht worden besteed. Anticiperen en zo vroeg mogelijk herschikken zijn doeltreffende manieren om het fonds te behoeden voor verliezen.

Ethna-DYNAMISCH:

Ook de aandelenmarkten begonnen euforisch aan het nieuwe jaar 2018, geruggensteund door het enthousiasme over de synchrone wereldwijde opleving in 2017. Maar reeds bij de correctie in januari/februari liepen de wegen wat betreft de verdere ontwikkeling in de loop van het jaar uiteen. In Azië konden de beurzen de in januari genoteerde pieken vervolgens niet meer benaderen, terwijl Europa een uiterst gemengd beeld liet zien. De Amerikaanse aandelenmarkten hielden het langst stand en schurkten tot begin oktober nog aan tegen historisch hoge niveaus, voordat zich ook daar in het vierde kwartaal een duidelijke correctie aftekende. Aan het einde van het jaar noteerden vrijwel alle belangrijke beursindexen in de min, de meeste zelfs met dubbele cijfers. Veel meer dan naar voren komt uit de brede indexen voltrok zich in 2018 onder de oppervlakte. Zo presteerden groeiaandelen wederom beduidend beter dan 'value'-aandelen. Het meest in het oog springend was echter het verschil tussen defensieve en conjunctuurgevoelige aandelen. Waar 2017 nog het jaar van de cyclische waarden was, beleefden deze – ter illustratie voor Europa weergegeven – eind februari hun relatieve hoogtepunt en daalden vervolgens met 21 % ten opzichte van defensieve aandelen. Als we concreet naar Ethna-DYNAMISCH kijken, zijn we er in 2018 niet voldoende in geslaagd het fonds te beschermen tegen de genoemde belastende factoren. Met name het selectieresultaat - d.w.z. het relatieve rendement van de aandelenportefeuille ten opzichte van de totale markt - viel voor het eerst sinds jaren negatief uit. De waardedaling kon daarentegen worden beperkt door een gedurende het jaar steeds defensievere strategie, de in het fondsconcept geïmplementeerde afdekkingscomponenten en koerswinsten van de deviezenposities. Bovendien wist Ethna-DYNAMISCH zich reeds vroegtijdig aan de koersdalingen op de obligatiemarkten te onttrekken door een uiterst risicomijdende positionering. Als gevolg van de aanhoudende risicobeperking steeg de kaspositie van het fonds in de loop van het jaar aanzienlijk, zodat bij thans aantrekkelijkere koersen langzaam maar zeker weer kan worden bijgekocht.

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

Samenstelling van het nettovermogen

per 31 december 2018

	EUR
Effectenportefeuille (Aankoopkosten effecten: EUR 31.669.506,99)	29.879.086,82
Banktegoeden	3.862,83
Te ontvangen uit effectentransacties	43.848,35
	29.926.798,00
Te betalen voor inkopen van aandelen	-43.848,35
te betalen rente	-7,12
Overige passiva ¹⁾	-1.146,20
	-45.001,67
Nettovermogen	29.881.796,33

¹⁾ Deze post omvat beheervergoedingen.

Wijzigingen in het nettovermogen

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018

	EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	1.824.929,35
Gewone winst (netto)	27.248,31
Egalisatie van winsten en verliezen	-36.145,95
Kapitaalinstroom uit de verkoop van aandelen	31.667.621,90
Kapitaaluitstroom door de inkoop van aandelen	-1.717.455,80
Gerealiseerde winst	210,23
Gerealiseerd verlies	-46.766,40
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-51.014,79
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-1.778.303,65
Uitkeringen	-8.526,87
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	29.881.796,33

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018

	EUR
Opbrengsten	
Opbrengsten uit aandelen in beleggingsfondsen	1.725,88
Bankrente	-9,01
Egalisatie van winsten	45.167,21
Totale opbrengsten	46.884,08
Kosten	
Rentekosten	-8,10
Beheerloon	-9.533,13
Taxe d'abonnement	-1,04
6 Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-128,70
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-943,54
Egalisatie van verliezen	-9.021,26
Totale uitgaven	-19.635,77
Gewone winst (netto)	27.248,31

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

Jaarverslag
1 januari 2018 - 31 december 2018

7

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
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 ¹⁾

Luxemburg	99,99 %
Effectenportefeuille	99,99 %
Banktegoeden	0,01 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,00 %
	100,00 %

Sectorspreiding ¹⁾

Beleggingsfondsen	99,99 %
Effectenportefeuille	99,99 %
Banktegoeden	0,01 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,00 %
	100,00 %

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

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

8 Ontwikkelingen sinds de oprichting

Datum	Nettovermogen van het beleggingscompartiment Mln EUR	Aandelen in omloop	Netto- instroom Duizend EUR	Waarde van het aandeel EUR
03.02.2017 (introduciedatum)	Introductie	-	-	100,00 ¹⁾
31.12.2017	0,72	6.927	699,85	104,21
31.12.2018	28,85	298.709	29.936,39	96,57

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

Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartiment per 31 december 2018

	EUR
Effectenportefeuille (Aankoopkosten effecten: EUR 30.582.467,91)	28.843.915,47
Banktegoeden	3.537,02
Te ontvangen uit effectentransacties	43.848,35
	28.891.300,84
Te betalen voor inkopen van aandelen	-43.848,35
te betalen rente	-6,78
Overige passiva ²⁾	-1.106,48
	-44.961,61
Nettovermogen van het beleggingscompartiment	28.846.339,23
Aandelen in omloop	298.709,187
Waarde van het aandeel	EUR 96,57

²⁾ Deze post omvat beheervergoedingen.

Wijzigingen in het nettovermogen

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018

	EUR
Nettovermogen van het beleggingscompartiment aan het begin van de verslagperiode	721.869,75
Gewone winst (netto)	27.602,87
Egalisatie van winsten en verliezen	-36.151,46
Kapitaalinstream uit de verkoop van aandelen	31.588.969,37
Kapitaaluitstroom door de inkoop van aandelen	-1.652.583,73
Gerealiseerd verlies	-42.421,60
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-22.393,53
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-1.738.552,44
Nettovermogen van het beleggingscompartiment aan het einde van de verslagperiode	28.846.339,23

Ontwikkeling van het aantal aandelen in omloop

	Aantal
Aandelen in omloop aan het begin van de verslagperiode	6.927,000
Uitgegeven aandelen	308.360,473
Ingekochte aandelen	-16.578,286
Aandelen in omloop aan het eind van de verslagperiode	298.709,187

Resultatenrekening van het beleggingscompartiment

Ethna SICAV - AKTIV A

10 **Resultatenrekening**
 tijdens de verslagperiode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018

	EUR
Opbrengsten	
Opbrengsten uit aandelen in beleggingsfondsen	1.429,01
Bankrente	-7,47
Egalisatie van winsten	45.198,55
Totale opbrengsten	46.620,09
Kosten	
Rentekosten	-6,74
Beheerloon	-8.964,26
Taxe d'abonnement	-0,95
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-54,64
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-943,54
Egalisatie van verliezen	-9.047,09
Totale uitgaven	-19.017,22
Gewone winst (netto)	27.602,87
Totale transactiekosten voor het boekjaar ¹⁾	-
Total Expense Ratio in procent ¹⁾	0,06

¹⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Vermogensinventaris van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - AKTIV A per 31 december 2018

Vermogensinventaris per 31 december 2018

11

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NVB ¹⁾
Beleggingsfondsen ²⁾								
Luxemburg								
LU0136412771	Ethna - AKTIV A	EUR	246.076	12.330	239.289	120,5400	28.843.915,47	99,99
							28.843.915,47	99,99
Beleggingsfondsen ²⁾							28.843.915,47	99,99
Effectenportefeuille							28.843.915,47	99,99
Banktegoeden - rekening-courant							3.537,02	0,01
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen							-1.113,26	0,00
Nettovermogen van het beleggingscompartiment in EUR							28.846.339,23	100,00

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

²⁾ 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 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018

van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - AKTIV A

12 **Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2018 tot 31 december 2018**

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 2018 worden de posities in het beleggingscompartiment uitsluitend uitgedrukt in euro.

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

Jaarverslag 13
1 januari 2018 - 31 december 2018

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
ISIN-code:	LU1546156875
Instapvergoeding:	tot 2,50 %
Uitstapvergoeding:	geen
Beheerloon:	0,05 % p.a.
Minimale vervolginleg:	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend
Valuta:	EUR

Geografische landenspreiding ¹⁾

Luxemburg	99,99 %
Effectenportefeuille	99,99 %
Banktegoeden	0,02 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-0,01 %
	100,00 %

Sectorspreiding ¹⁾

Beleggingsfondsen	99,99 %
Effectenportefeuille	99,99 %
Banktegoeden	0,02 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-0,01 %
	100,00 %

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

Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartment Ethna SICAV - DEFENSIV A

14

Ontwikkelingen sinds de oprichting

Datum	Nettovermogen van het beleggingscompartment Mln EUR	Aandelen in omloop	Nettoinstroom Duizend EUR	Waarde van het aandeel EUR
03.02.2017 (introduciedatum)	Introductie	-	-	100,00 ¹⁾
31.12.2017	0,57	5.612	562,07	101,29
31.12.2018	0,48	5.018	-56,57	95,01

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

Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartment

per 31 december 2018

	EUR
Effectenportefeuille (Aankoopkosten effecten: EUR 511.055,17)	476.709,47
Banktegoeden	85,19
	476.794,66
te betalen rente	-0,14
Overige passiva ²⁾	-18,29
	-18,43
Nettovermogen van het beleggingscompartment	476.776,23
Aandelen in omloop	5.018,000
Waarde van het aandeel	EUR 95,01

²⁾ Deze post omvat beheervergoedingen.

Wijzigingen in het nettovermogen

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018

	EUR
Nettovermogen van het beleggingscompartiment aan het begin van de verslagperiode	568.456,62
Gewoon resultaat (netto)	-13,80
Egalisatie van winsten en verliezen	0,87
Kapitaalinstream uit de verkoop van aandelen	2.326,16
Kapitaaluitstroom door de inkoop van aandelen	-58.892,77
Gerealiseerd verlies	-4.344,80
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-22.229,18
Uitkeringen	-8.526,87
Nettovermogen van het beleggingscompartiment aan het einde van de verslagperiode	476.776,23

Ontwikkeling van het aantal aandelen in omloop

	Aantal
Aandelen in omloop aan het begin van de verslagperiode	5.612,000
Uitgegeven aandelen	24,000
Ingekochte aandelen	-618,000
Aandelen in omloop aan het eind van de verslagperiode	5.018,000

Resultatenrekening van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A

16 **Resultatenrekening**
tijdens de verslagperiode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018

	EUR
Opbrengsten	
Opbrengsten uit aandelen in beleggingsfondsen	296,87
Bankrente	-0,80
Egalisatie van winsten	-31,34
Totale opbrengsten	264,73
Kosten	
Rentekosten	-1,24
Beheerloon	-271,74
Taxe d'abonnement	-0,05
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-35,97
Egalisatie van verliezen	30,47
Totale uitgaven	-278,53
Gewoon resultaat (netto)	-13,80
Totale transactiekosten voor het boekjaar ¹⁾	-
Total Expense Ratio in procent ¹⁾	0,06

¹⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Vermogensinventaris van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A per 31 december 2018

Vermogensinventaris per 31 december 2018

17

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NVB ¹⁾
Beleggingsfondsen ²⁾								
Luxemburg								
LU0279509904	Ethna - DEFENSIV A	EUR	108	527	3.746	127,2600	476.709,47	99,99
							476.709,47	99,99
Beleggingsfondsen ²⁾							476.709,47	99,99
Effectenportefeuille							476.709,47	99,99
Banktegoeden - rekening-courant							85,19	0,02
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen							-18,43	-0,01
Nettovermogen van het beleggingscompartiment in EUR							476.776,23	100,00

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

²⁾ 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 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DEFENSIV A

18 **Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2018 tot 31 december 2018**

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 2018 worden de posities in het beleggingscompartiment uitsluitend uitgedrukt in euro.

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

Jaarverslag 19
1 januari 2018 - 31 december 2018

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
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 ¹⁾

Luxemburg	99,96 %
Effectenportefeuille	99,96 %
Banktegoeden	0,04 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,00 %
	100,00 %

Sectorspreiding ¹⁾

Beleggingsfondsen	99,96 %
Effectenportefeuille	99,96 %
Banktegoeden	0,04 %
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	0,00 %
	100,00 %

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

Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartment Ethna SICAV - DYNAMISCH A

20

Ontwikkelingen sinds de oprichting

Datum	Nettovermogen van het beleggingscompartment Mln EUR	Aandelen in omloop	Nettoinstroom Duizend EUR	Waarde van het aandeel EUR
03.02.2017 (introdunctiedatum)	Introductie	-	-	100,00 ¹⁾
31.12.2017	0,53	5.017	501,82	106,56
31.12.2018	0,56	5.680	70,35	98,36

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

Samenstelling van het nettovermogen van het beleggingscompartment

per 31 december 2018

	EUR
Effectenportefeuille (Aankoopkosten effecten: EUR 575.983,91)	558.461,88
Banktegoeden	240,62
	558.702,50
te betalen rente	-0,20
Overige passiva ²⁾	-21,43
	-21,63
Nettovermogen van het beleggingscompartment	558.680,87
Aandelen in omloop	5.679,831
Waarde van het aandeel	EUR 98,36

²⁾ Deze post omvat beheervergoedingen.

Wijzigingen in het nettovermogen

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018

	EUR
Nettovermogen van het beleggingscompartiment aan het begin van de verslagperiode	534.602,98
Gewoon resultaat (netto)	-340,76
Egalisatie van winsten en verliezen	4,64
Kapitaalinstroom uit de verkoop van aandelen	76.326,37
Kapitaaluitstroom door de inkoop van aandelen	-5.979,30
Gerealiseerde winst	210,23
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-28.621,26
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-17.522,03
Nettovermogen van het beleggingscompartiment aan het einde van de verslagperiode	558.680,87

Ontwikkeling van het aantal aandelen in omloop

	Aantal
Aandelen in omloop aan het begin van de verslagperiode	5.017,000
Uitgegeven aandelen	719,831
Ingekochte aandelen	-57,000
Aandelen in omloop aan het eind van de verslagperiode	5.679,831

Resultatenrekening van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A

22

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018

	EUR
Opbrengsten	
Bankrente	-0,74
Totale opbrengsten	-0,74
Kosten	
Rentekosten	-0,12
Beheerloon	-297,13
Taxe d'abonnement	-0,04
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-38,09
Egalisatie van verliezen	-4,64
Totale uitgaven	-340,02
Gewoon resultaat (netto)	-340,76
Totale transactiekosten voor het boekjaar ¹⁾	-
Total Expense Ratio in procent ¹⁾	0,06

¹⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Vermogensinventaris van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A per 31 december 2018

Vermogensinventaris per 31 december 2018

23

ISIN	Effecten		Inschrijvingen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	% van NVB ¹⁾
Beleggingsfondsen ²⁾								
Luxemburg								
LU0455734433	Ethna - DYNAMISCH A	EUR	1,000	82	7.509	74,3700	558.461,88	99,96
							558.461,88	99,96
Beleggingsfondsen ²⁾							558.461,88	99,96
Effectenportefeuille							558.461,88	99,96
Banktegoeden - rekening-courant							240,62	0,04
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen							-21,63	0,00
Nettovermogen van het beleggingscompartiment in EUR							558.680,87	100,00

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

²⁾ 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 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 van het beleggingscompartiment Ethna SICAV - DYNAMISCH A

24 **Inschrijvingen en inkopen van 1 januari 2018 tot 31 december 2018**

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 2018 worden de posities in het beleggingscompartiment uitsluitend uitgedrukt in euro.



Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2018

25

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 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, 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 overeenkomstig deel I van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 inzake instellingen voor collectieve belegging, in de op dit moment geldende versie ("wet van 17 december 2010"), voor onbepaalde tijd werd opgericht in de vorm van een paraplufonds ("beleggingsvennootschap" of "fonds") met één of meer beleggingscompartimenten. De beleggingsdoelstelling van Ethna SICAV met zijn drie beleggingscompartimenten als feeder-ICBE is om de waardeontwikkeling van de mono-fondsen Ethna - AKTIV, Ethna - DEFENSIV en Ethna - DYNAMISCH, die krachtens hoofdstuk 2 van de wet van 17 december 2010 juridisch onzelfstandige gemeenschappelijke beleggingsfondsen in de vorm van een mono-fonds 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.

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

Dit jaarverslag 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 de beleggingsvennootschap 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 waardingsdag 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 waardingsdag 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 waardingsdag, 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 nettovermogen van het gehele fonds, worden de posities van het betreffende beleggingscompartiment omgerekend naar de referentievaluta. 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 waardingsdag.

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 gereglementeerde 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 waardingsdag 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 gereglementeerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de koers die de beheermaatschappij naar eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. 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 waardingsdag 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 waardingsregels. 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 waardingsdag.
- e) indien de actuele koers niet marktgetrouw is, indien de onder b) vermelde financiële instrumenten niet op een gereglementeerde 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 waardingsregels (bijv. voor de actuele marktomstandigheden geschikte waardingsmodellen) 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 waardingsdag 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.

3.) Belastingen

Belasting van de beleggingsvennootschap

In het Groothertogdom Luxemburg wordt over het vermogen van de vennootschap 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 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 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

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.

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 betreffende beleggingscompartiment 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:

$$\text{TER} = \frac{\text{Totale kosten in de valuta van het beleggingscompartiment}}{\text{Gemiddelde grootte van de beleggingscompartimenten}} \cdot 100$$

(Basis: dagelijks gewaardeerde NVB*)

* NVB = nettovermogen van het beleggingscompartiment.

De TER geeft weer in hoeverre er kosten ten laste van het vermogen van het beleggingscompartiment 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 beleggingscompartiment. Deze ratio is het totaalbedrag van die kosten en wordt uitgedrukt als percentage van de gemiddelde grootte van de beleggingscompartimenten binnen een bepaald boekjaar.

8.) Egalisatie van winsten en verliezen

28

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 aankoop prijs en voor de verkoper van de deelnemingsrechten in de inkoop prijs is begrepen.

9.) 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 beleggingscompartimenten 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 beleggingscompartimenten de totale nettowaarde van de portefeuilles niet overschrijdt. Daartoe maakt de beheermaatschappij gebruik van de volgende methoden:

Periodetoerekening:

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

VaR-benadering:

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

Relatieve VaR-benadering:

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

Absolute VaR-benadering

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

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

Beleggingscompartiment:	toegepaste risicobeheermethode
Ethna SICAV - AKTIV A	Absolute VaR

In de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018 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 10,57 %, maximaal 35,64 % en gemiddeld 16,95 %. 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.

13.) Master-feeder-structuur

De beleggingsdoelstelling van Ethna SICAV met zijn beleggingscompartimenten als feeder-ICBE is om de waardeontwikkeling van de mono-fondsen Ethna-Aktiv, Ethna-Defensiv en Ethna-Dynamisch, die krachtens hoofdstuk 2 van de wet van 17 december 2010 juridisch onafhankelijke beleggingsvehikels in de vorm van een mono-fonds 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:**Ethna SICAV - AKTIV A**

Totale vergoedingen - master-ICBE Ethna - AKTIV (aandelenklasse A) met feeder-ICBE Ethna SICAV - AKTIV A
per 31 december 2018

	Master-ICBE	Feeder-ICBE	Totaal
Beheerloon	-48.512.307,36	-8.964,26	-48.521.271,62
Taxe d'abonnement	-1.368.730,96	-0,95	-1.368.731,91
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-549.766,97	0,00	-549.766,97
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-86.281,89	-54,64	-86.336,53
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-50.077,52	-943,54	-51.021,06
Heffingen van overheidswege	-58.686,89	0,00	-58.686,89
Overige uitgaven	-1.459.503,02	0,00	-1.459.503,02
Totale uitgaven	-52.085.354,61	-9.963,39	-52.095.318,00

Totale vergoedingen in procent**1,79**

Aandeel van de feeder-ICBE in de master-ICBE (0,65 %)

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 2018

	Master-ICBE	Feeder-ICBE	Totaal
Beheerloon	-3.531.413,66	-271,74	-3.531.685,40
Taxe d'abonnement	-177.053,66	-0,05	-177.053,71
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-78.642,82	0,00	-78.642,82
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-16.449,18	-35,97	-16.485,15
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-11.045,48	0,00	-11.045,48
Heffingen van overheidswege	-9.192,54	0,00	-9.192,54
Overige uitgaven	-260.789,33	0,00	-260.789,33
Totale uitgaven	-4.084.586,67	307,76	-4.084.894,43

31

Totale vergoedingen in procent**1,07**

Aandeel van de feeder-ICBE in de master-ICBE (0,08 %)

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.

Ethna SICAV - DYNAMISCH A

Totale vergoedingen - master-ICBE Ethna - DYNAMISCH (aandelenklasse A) met feeder-ICBE Ethna SICAV - DYNAMISCH A per 31 december 2018

	Master-ICBE	Feeder-ICBE	Totaal
Beheerloon	-987.161,16	-297,13	-987.458,29
Taxe d'abonnement	-28.516,24	-0,04	-28.516,28
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-23.073,02	0,00	-23.073,02
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-3.517,71	-38,09	-3.555,80
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-2.745,50	0,00	-2.745,50
Heffingen van overheidswege	-2.974,93	0,00	-2.974,93
Overige uitgaven	-51.203,65	0,00	-51.203,65
Totale uitgaven	-1.099.192,21	-335,26	-1.099.527,47

Totale vergoedingen in procent**1,92**

Aandeel van de feeder-ICBE in de master-ICBE (0,19 %)

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 68 medewerkers van ETHENEA Independent Investors S.A. bestaat per 31 december 2018 uit EUR 5.789.591,22 aan vaste jaarsalarissen en EUR 1.359.500,00 aan variabele vergoedingen. De hierboven genoemde vergoedingen hebben betrekking op alle ICBE's die beheerd worden door ETHENEA Independent Investors S.A. Alle medewerkers zijn belast met het beheer van alle fondsen, zodat een uitsplitsing per fonds niet mogelijk is.

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

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).

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

34 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 de betreffende beleggingscompartimenten ervan gecontroleerd, die bestaat uit de nettovermogensinventaris, de beleggingsportefeuille en de overige posities op 31 december 2018, de resultatenrekening en de ontwikkeling van het nettovermogen van het fonds voor het op die datum afgesloten boekjaar, alsook uit een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaglegging en de toelichtingen bij de jaarrekening.

Naar ons oordeel geeft de bijgevoegde jaarrekening in overeenstemming met de in Luxemburg geldende wet- en regelgeving betreffende de opstelling en weergave van jaarrekeningen een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van het fonds en de betreffende beleggingscompartimenten ervan op 31 december 2018, alsook van de rentabiliteit en de ontwikkeling van het nettovermogen voor het op die datum afgesloten boekjaar.

Basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wet betreffende de accountantscontrole ("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. 35

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

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

36 Daarnaast:

- Identificeren en beoordelen wij het risico van afwijkingen van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg zijn van onjuistheden of overtredingen, wij plannen en voeren controleactiviteiten als reactie op deze risico's en wij verkrijgen controle-informatie die voldoende en passend is en die als basis kan dienen voor ons oordeel op basis van onze controle. Het risico dat afwijkingen van materieel belang niet ontdekt worden is bij overtredingen groter dan bij onjuistheden, aangezien overtredingen frauduleuze samenwerking, vervalsingen, doelbewuste onvolledigheden, misleidende informatie of de buitenwerkingstelling van interne controles kunnen inhouden.
- Verkrijgen wij een inzicht in het voor de jaarrekening relevante interne controlesysteem om controlehandelingen te plannen die in de gegeven omstandigheden passend zijn, maar niet met het oog op het vellen van een oordeel over de effectiviteit van het interne controlesysteem van het fonds.
- Beoordelen wij de geschiktheid van de door de raad van bestuur van de SICAV toegepaste boekhoudkundige praktijken, de schattingen die relevant zijn voor de verslaglegging en de bijbehorende toelichtingen.
- Trekken wij conclusies over het feit dat de raad van bestuur van de 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, 21 maart 2019

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

Beheer, verkoop en advies

Beleggingsvennootschap:

Ethna SICAV

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

37

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 Rummler
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

38

Betaal- en informatiekantoor België:

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

Accountant van de beleggingsvennootschap:

KPMG Luxembourg, Société coopérative
Cabinet de revision 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 · ethenea.com