Ethna-AKTIV R.C.S Luxemburg K816

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening per 31 december 2024

Beleggingsfonds naar Luxemburgs recht

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

R.C.S. Luxemburg B 155427

ETHENEA

Inhoud

Pagina

Verslag van de fondsbeheerder 2

Geografische landenspreiding van Ethna-AKTIV 5

Sectorspreiding van Ethna-AKTIV 6

Samenstelling van het nettovermogen Ethna-AKTIV 9

Resultatenrekening van Ethna-AKTIV 14

Vermogensinventaris van Ethna-AKTIV per 31 december 2024 20

Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2024 28

Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant) 35

AANVULLENDE TOELICHTINGEN (NIET GECONTROLEERD) 38

Bijlage overeenkomstig de Verordening inzake openbaarmaking en taxonomie (niet gecontroleerd) 41

Beheer, verkoop en advies 52

Het prospectus met het beheerreglement, het essentiële-informatiedocument en het overzicht van de aankopen en terugkopen van het fonds in de verslagperiode en het jaar- en halfjaarverslag van het fonds zijn op aanvraag per post of per e-mail kosteloos verkrijgbaar op de zetel van de beheermaatschappij bij de bewaarder en de inrichtingen in de zin van artikel 92 van Richtlijn (EU) 2019/1160 voor de betreffende landen waarin het fonds op de markt is. Nadere informatie is op elk moment tijdens de normale kantooruren verkrijgbaar bij de beheermaatschappij.

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

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

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

Verslag van de fondsbeheerder

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

De beurzen hebben hun stijgende lijn in 2024 weten voort te zetten: gunstig daarbij was dat de winstcijfers opliepen en de markten externe schokken bespaard bleven. Ook Ethna-AKTIV wist hierin mee te delen en sloot het jaar af met een stijging van 6,05%. De twee jaar voorafgaand aan dit eindresultaat verliepen echter allesbehalve gelijkmatig: Het fonds kon in 2023 twee derde van het totale jaarrendement in de laatste zes weken van het jaar bijschrijven, maar in de laatste vier weken van het jaar moest het ongeveer een derde van het positieve rendement weer inleveren.

2024 werd afgetrapt met een aanzienlijke tegenstelling: het bedrijfsleven (Main Street) was overwegend sceptisch, terwijl optimisme overheerste onder beursdeelnemers (Wall Street). Deze tegenstelling hebben we opgevat als een positief signaal – en die verwachting kwam vervolgens ook uit. Ondernemers wilden zich nog niet op een bepaalde koers vastleggen, maar die onzekerheid ebde in de loop der tijd weg. Beleggers bleken het uiteindelijk met hun optimistische houding bij het juiste eind te hebben.

De verkiezingen die in meer dan zeventig landen op de agenda stonden, waren een grote bron van onzekerheid. Donald Trump is begin 2025 ingezworen in zijn tweede ambtstermijn als Amerikaanse president. Ook al voordat Trump het Witte Huis opnieuw betrok, waren de Verenigde Staten al een drastisch andere economische koers ingeslagen dan de rest van de wereld. Zittend president Joe Biden had goede kansen in de verkiezing doordat de Amerikaanse economie en beurzen zich de afgelopen jaren gunstig hadden ontwikkeld. Het hoge inflatiecijfer tijdens zijn ambtstermijn – dat als té hoog werd ervaren – maakte het hem echter moeilijk. Interessant genoeg vonden de centrale banken het inflatiecijfers echter voldoende afgekoeld om de beleidsrente te gaan verlagen. Zodra marktdeelnemers concreet rentewijzigingen verwachtten, laaide de volatiliteit enorm op, net als in de voorgaande jaren. En net als toen leverde dat uitstekende kansen op om munt te slaan uit de hooggespannen verwachtingen. Met name onze duration-overlay bewees in dit klimaat zijn effectiviteit. De markten gingen er steeds van uit dat de Fed de beleidsrente tot eind 2025 zou gaan verlagen – maar het verwachte aantal verlagingen veranderde drie keer, rond de vier tot vijf stappen. Dat vertaalde zich ook in veranderingen aan het lange eind van de rentecurve. Het obligatiesegment van de portefeuille droeg 2,88% bij aan het jaarrendement; de rente-overlay leverde daarbij nog eens 136 basispunten op.

Wereldwijde aandelenindices hebben de stijgende lijn uit 2023 ook het afgelopen jaar voortgezet. Met de tech-reuzen als voortrekkers lieten Amerikaanse indices de rest van de wereld opnieuw achter zich. Onze keuze om het aandelensegment uitsluitend met de VS te vullen, bleek zich dus financieel en strategisch te lonen. Tegelijkertijd zien we dat indices steeds geconcentreerder worden en het groepje rendementsaanjagers steeds selecter wordt: een ontwikkeling die we nauwlettend in de gaten houden. Desondanks hebben we de wegingen vooralsnog slechts beperkt bijgestuurd: We hebben onze overweging van het techsegment teruggebracht naar neutraal, en met de opbrengsten daarvan onze positie in farmaceuten en de gezondheidszorg opgetrokken. De aandelenweging van het fonds is in de loop van het jaar opgelopen en bedroeg gemiddeld 29%. Daarmee droeg het aandelensegment inclusief overlay in totaal 5,36% bij aan het totale jaarrendement. Onder aan de streep hebben zowel ons obligatie- als ons aandelensegment dus het streefbereik van 4 à 6% rendement per segment gehaald, zoals we ons aan het begin van het jaar ten doel hadden gesteld.

Ook wanorde, obstakels en stress drukten hun stempel op het afgelopen jaar. Begin augustus gingen carry-trades op de Japanse yen in rook op, waar beurzen over de hele wereld flinke klappen door kregen. Ook geconfronteerd met die ontwikkelingen veranderde er echter niets aan onze fundamenteel optimistische macro-economische vooruitzichten. We hielden vast aan onze overtuigingen en hebben opportunistisch ingespeeld op de situatie. Ook door positieve volatiliteit – bijvoorbeeld toen Chinese aandelen in september 2024 bijna 40% stegen in slechts zes dagen – lieten we ons niet van ons stuk brengen. In principe is de staatssteun voor de Chinese economie wat ons betreft gunstig, maar vooralsnog oogt het maatregelenpakket nog niet omvangrijk genoeg. Wij gaan ervan uit dat Beijing verdere maatregelen uitstelt totdat de regering-Trump hun eerste politieke zetten heeft gedaan. De kelderende rentetarieven, bezuinigingen en te weinig begrotingssteun resulteren in onze ogen in een gevaarlijke cocktail.

We verwachten dat de ontwikkeling van verschillende economische regio's in 2025 verder uiteenloopt. Voor de Amerikaanse economie lijkt het er vanwege Trumps beleid en de ondersteunende houding van de centrale bank gunstiger uit te zien dan voor de eurozone. Zolang externe schokken uitblijven, gaan we in ons basisscenario nog altijd uit van een reële groei van 2,5% tot 3% voor de wereldeconomie. Aangezien de waarderingen nu al verhoogd zijn, verwachten we echter niet dat ze nóg verder oplopen (hogere K/W-verhoudingen). In plaats daarvan gaan we juist uit van een winstgroei samen met de economische groei. In dit scenario achten we de kans het grootst dat aandelenindices hoge eencijferige tot krappe tweecijferige stijgingen kunnen optekenen. We trappen 2025 dan ook met een relatief hoge netto-aandelenweging van 42,7% af.

Trumps beleid is wat ons betreft niet uitzonderlijk inflationair, maar toch zouden we er niet van opkijken als de inflatie ook in 2025 de gemoederen beheerst. Vanwege de torenhoge schuldenlasten en het risico op economische zwakte zullen beleidsmakers zich moeten neerleggen bij een zekere mate van inflatie, en het inflatiecijfer niet koste wat kost omlaag willen worstelen met renteverhogingen. Natuurlijk kan geen centrale bank dat toegeven. Maar met een inflatie van 3% à 4% kunnen we met zijn allen nu eenmaal gemakkelijker leven dan met een lage groei of toenemende werkloosheid. Op de obligatiemarkt hebben we het lange einde van de rentecurve zien oplopen in reactie op de huidige renteverlagingen. Maar vroeg of laat zullen ook obligatiebeleggers inzien dat een vervolg op de inflatiegolf uit de jaren 70 onwaarschijnlijk is, geloven we. We verwachten dan ook lagere rentetarieven voor 2025 en blijven consequent bij onze verhoogde rentegevoeligheid. De modified duration van het obligatiesegment, hiervoor nog 5,6 jaar, wordt met behulp van de overlay opgehoogd naar 10,3 jaar. Uitgaande van een stabiel macro-economisch klimaat verwachten we dat de rentekloof tussen Europa en de Verenigde Staten smaller wordt. We gaan ervan uit dat de Amerikaanse dollar een periode van zwakte tegemoet gaat, en met die verwachting gaan we tegen de consensus in. Met het oog daarop blijven alle valutarisico's dan ook voorlopig afgedekt.

Op de obligatiemarkten zijn de spreads de afgelopen weken weliswaar licht uitgelopen, maar vergeleken met historische gemiddelden zijn ze nog erg krap. Zolang externe schokken en recessies (en alle gevolgen van dien) uitblijven, kunnen de spreads erg lang krap blijven. In ons basisscenario verwachten we niet dat de huidige omstandigheden gaan veranderen. We schuiven dan ook niet in ons obligatiesegment en mijden high-yield-obligaties – wat we in het kader van onze strategie voor Ethna-AKTIV sowieso al deden. De gemiddelde rating van de obligaties in de portefeuille ligt op A tot A+ en de gemiddelde coupon ligt op 4,5%.

Hier kunnen we in elk geval van uitgaan: Om optimaal door 2025 heen te komen, is het belangrijk om gericht op kansen in te springen en een stabiele strategische koers aan te houden. Met een duidelijke focus op kwaliteit zijn we optimaal gepositioneerd om flexibele door het huidige klimaat te laveren – goed op koers voor duurzame waardecreatie en een portefeuille die over de lange termijn succesvol blijft. Gezien de opgelopen waarderingen verwachten we voor het komende jaar – op voorwaarde dat grotere crises uitblijven – dat zowel het aandelen- als het obligatiesegment een prima bijdrage aan het fondsrendement zal leveren, elk zo'n 3% à 5%.

Munsbach, januari 2025

De fondsbeheerder namens de raad van bestuur van de beheermaatschappij

De beheermaatschappij heeft het recht om aandelenklassen met participaties met onderling verschillende rechten te creëren.
Momenteel heeft het fonds de volgende aandelenklassen met de volgende kenmerken:

	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (R-A) *	Aandelenklasse (R-T) *
WP-nummer:	764930	A0X8U6	A1CV36	A1CVQR
ISIN-code:	LU0136412771	LU0431139764	LU0564177706	LU0564184074
Instapvergoeding:	tot 3,00%	tot 3,00%	tot 1,00%	tot 1,00%
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	tot 1,70% p.j.	tot 1,70% p.j.	tot 2,10% p.j.	tot 2,10% p.j.
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR

	Aandelenklasse (CHF-A)	Aandelenklasse (CHF-T)	Aandelenklasse (SIA-A)	Aandelenklasse (SIA-T)
WP-nummer:	A1JEEK	A1JEEL	A1J5U4	A1J5U5
ISIN-code:	LU0666480289	LU0666484190	LU0841179350	LU0841179863
Instapvergoeding:	tot 3,00%	tot 3,00%	tot 3,00%	tot 3,00%
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	tot 1,70% p.j.	tot 1,70% p.j.	tot 1,10% p.j.	tot 1,10% p.j.
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	CHF	CHF	EUR	EUR

	Aandelenklasse (SIA CHF-T)	Aandelenklasse (USD-A)	Aandelenklasse (USD-T)	Aandelenklasse (SIA USD-T)
WP-nummer:	A1W66B	A1W66C	A1W66D	A1W66F
ISIN-code:	LU0985093136	LU0985093219	LU0985094027	LU0985094373
Instapvergoeding:	tot 3,00%	tot 3,00%	tot 3,00%	tot 3,00%
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	tot 1,10% p.j.	tot 1,70% p.j.	tot 1,70% p.j.	tot 1,10% p.j.
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	accumulerend	dividenduitkerend	accumulerend	accumulerend
Valuta:	CHF	USD	USD	USD

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

Geografische landenspreiding van Ethna-AKTIV

Geografische landenspreiding [1]	
Verenigde Staten van Amerika	56,25%
Duitsland	10,11%
Zwitserland	5,60%
Frankrijk	4,98%
Nederland	3,87%
Spanje	3,50%
Luxemburg	2,60%
Oostenrijk	1,98%
Ierland	1,74%
Italië	1,47%
Verenigd Koninkrijk	1,21%
België	0,99%
Noorwegen	0,85%
Finland	0,76%
Japan	0,47%
Zweden	0,25%
Singapore	0,23%
Effectenportefeuille	**96,86%**
Termijncontracten	-1,23%
Banktegoeden [2]	6,12%
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-1,75%
	100,00%

[1] Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.
[2] Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Sectorspreiding van Ethna-AKTIV

Sectorspreiding [1]	
Banken	17,86%
Nutsbedrijven	9,33%
Overheidsobligaties	9,24%
Verzekeringen	6,69%
Software & diensten	6,36%
Media & entertainment	5,60%
Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	5,47%
Diverse financiële diensten	4,93%
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	4,13%
Energie	4,03%
Halfgeleiders en machines voor de productie van halfgeleiders	3,49%
Groot- en detailhandel	3,15%
Grond- en hulpstoffen	2,61%
Auto's en auto-onderdelen	2,11%
Overige	2,11%
Levensmiddelen, dranken & tabak	2,10%
Kapitaalgoederen	1,99%
Duurzame consumptiegoederen & kleding	1,59%
Transportwezen	1,22%
Consumentendiensten	0,71%
Detailhandel levensmiddelen en basisconsumptiegoederen	0,69%
Telecommunicatiediensten	0,62%
Huishoudelijke artikelen en producten voor lichaamsverzorging	0,59%
Vastgoedbeheer en -ontwikkeling	0,24%
Effectenportefeuille	**96,86%**
Termijncontracten	-1,23%
Banktegoeden [2]	6,12%
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-1,75%
	100,00%

[1] Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.
[2] Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Ontwikkelingen in de laatste 3 boekjaren

Aandelenklasse (A)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie-waarde EUR
31.12.2022	1.201,62	9.112.839	-99.920,01	131,86
31.12.2023	1.165,40	8.232.190	-119.468,72	141,57
31.12.2024	1.158,58	7.722.312	-75.129,83	150,03

Aandelenklasse (T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie-waarde EUR
31.12.2022	493,81	3.558.354	-85.878,80	138,77
31.12.2023	477,71	3.203.878	-49.397,02	149,10
31.12.2024	424,09	2.682.352	-80.538,52	158,10

Aandelenklasse (R-A)*

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie-waarde EUR
31.12.2022	5,29	60.367	158,97	87,65
31.12.2023	5,06	55.637	-406,76	91,02
31.12.2024	4,97	53.110	-236,47	93,61

Aandelenklasse (R-T)*

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie-waarde EUR
31.12.2022	28,17	236.485	-6.435,80	119,12
31.12.2023	25,96	203.680	-4.008,40	127,47
31.12.2024	29,93	222.002	2.370,23	134,81

Aandelenklasse (CHF-A)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie-waarde EUR	Participatie-waarde CHF
31.12.2022	4,51	40.207	-130,12	112,08	110,37 [1)]
31.12.2023	4,62	36.874	-359,72	125,33	116,36 [2)]
31.12.2024	4,69	36.509	-38,25	128,44	120,63 [3)]

Aandelenklasse (CHF-T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie-waarde EUR	Participatie waarde CHF
31.12.2022	23,56	190.630	-2.602,43	123,61	121,72 [1)]
31.12.2023	60,64	438.380	31.617,46	138,32	128,42 [2)]
31.12.2024	64,84	457.008	2.497,15	141,88	133,25 [3)]

[1)] Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2022: EUR 1 = CHF 0,9847
[2)] Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2023: EUR 1 = CHF 0,9284
[3)] Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2024: EUR 1 = CHF 0,9392
* De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie-waarde EUR
31.12.2022	5,00	8.908	-1.069,34	560,81
31.12.2023	19,62	32.405	13.923,48	605,59
31.12.2024	23,53	36.498	2.532,33	644,82

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie-waarde EUR
31.12.2022	44,13	70.399	-64.856,27	626,88
31.12.2023	58,69	86.616	8.986,77	677,59
31.12.2024	82,26	114.059	19.370,10	721,20

Aandelenklasse (SIA CHF-T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie-waarde EUR	Participatie-waarde CHF
31.12.2022	118,87	223.169	71.033,64	532,66	524,51 [1)]
31.12.2023	191,17	318.647	55.680,67	599,96	557,00 [2)]
31.12.2024	226,01	365.016	27.666,04	619,19	581,54 [3)]

Aandelenklasse (USD-A)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie-waarde EUR	Participatie-waarde USD
31.12.2022	1,21	11.427	-16,53	105,46	112,47 [4)]
31.12.2023	0,89	8.033	-368,94	111,02	123,28 [5)]
31.12.2024	0,98	7.685	-48,28	126,87	132,21 [6)]

Aandelenklasse (USD-T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie-waarde EUR	Participatie-waarde USD
31.12.2022	10,53	93.207	-1.445,86	112,97	120,48 [4)]
31.12.2023	8,86	74.442	-2.144,23	119,05	132,19 [5)]
31.12.2024	9,50	69.745	-606,57	136,15	141,88 [6)]

Aandelenklasse (SIA USD-T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatie-waarde EUR	Participatie-waarde USD
31.12.2022	3,29	5.961	-1.963,49	551,86	588,56 [4)]
31.12.2023	7,36	12.584	3.945,46	584,59	649,13 [5)]
31.12.2024	8,92	13.276	448,91	672,19	700,49 [6)]

1) Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2022: EUR 1 = CHF 0,9847
2) Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2023: EUR 1 = CHF 0,9284
3) Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2024: EUR 1 = CHF 0,9392
4) Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2022: EUR 1 = USD 1,0665
5) Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2023: EUR 1 = USD 1,1104
6) Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2024: EUR 1 = USD 1,0421

Samenstelling van het nettovermogen
Ethna-AKTIV

Samenstelling van het nettovermogen

per 31 december 2024

	EUR
Effectenportefeuille	1.975.436.461,35
(Aankoopkosten effecten: EUR 1.862.876.604,74)	
Banktegoeden [1)]	124.789.346,88
Te ontvangen rente	19.992.069,12
Te ontvangen dividenden	360.315,94
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	1.022.518,71
Te ontvangen uit effectentransacties	5.098.892,61
	2.126.699.604,61
Te betalen voor inkopen van aandelen	-7.764.834,22
Latente verliezen op termijncontracten	-24.973.356,69
Latente verliezen op valutatermijncontracten	-47.433.029,40
Overige passiva [2)]	-8.222.129,52
	-88.393.349,83
Nettovermogen	**2.038.306.254,78**

1) Zie de toelichtingen bij dit verslag.
2) Deze post omvat hoofdzakelijk prestatievergoedingen en beheervergoedingen.

Toewijzing aan de aandelenklassen

Aandelenklasse (A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 1.158.584.909,54
Aandelen in omloop	7.722.311,931
Participatiewaarde	EUR 150,03

Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 424.085.990,02
Aandelen in omloop	2.682.352,271
Participatiewaarde	EUR 158,10

Aandelenklasse (R-A)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 4.971.549,41
Aandelen in omloop	53.109,590
Participatiewaarde	EUR 93,61

Aandelenklasse (R-T)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 29.928.281,17
Aandelen in omloop	222.001,568
Participatiewaarde	EUR 134,81

Aandelenklasse (CHF-A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 4.689.226,50
Aandelen in omloop	36.509,065
Participatiewaarde	EUR 128,44
Participatiewaarde	CHF 120,63 [1)]

Aandelenklasse (CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 64.842.429,84
Aandelen in omloop	457.008,167
Participatiewaarde	EUR 141,88
Participatiewaarde	CHF 133,25 [1)]

Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 23.534.786,38
Aandelen in omloop	36.498,367
Participatiewaarde	EUR 644,82

Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 82.259.541,48
Aandelen in omloop	114.058,898
Participatiewaarde	EUR 721,20

Aandelenklasse (SIA CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 226.014.415,65
Aandelen in omloop	365.016,216
Participatiewaarde	EUR 619,19
Participatiewaarde	CHF 581,54 [1)]

[1)] Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2024: EUR 1 = CHF 0,9392

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

Aandelenklasse (USD-A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 975.037,63
Aandelen in omloop	7.685,477
Participatiewaarde	EUR 126,87
Participatiewaarde	USD 132,21 [1)]

Aandelenklasse (USD-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 9.495.932,04
Aandelen in omloop	69.745,379
Participatiewaarde	EUR 136,15
Participatiewaarde	USD 141,88 [1)]

Aandelenklasse (SIA USD-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 8.924.155,12
Aandelen in omloop	13.276,309
Participatiewaarde	EUR 672,19
Participatiewaarde	USD 700,49 [1)]

[1)] Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2024: EUR 1 = USD 1,0421

Wijzigingen in het nettovermogen

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (R-A) * EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	2.025.991.961,99	1.165.402.160,91	477.705.550,16	5.063.997,33
Gewoon netto-resultaat	28.299.564,83	14.807.044,33	5.360.114,71	56.955,66
Egalisatie van winsten en verliezen	244.194,06	126.564,08	288.776,10	-103,72
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	297.983.445,82	40.268.987,54	129.633.413,95	965.282,09
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-399.696.596,88	-115.398.817,91	-210.171.936,05	-1.201.748,25
Gerealiseerde winst	277.187.872,66	151.223.189,50	60.239.312,11	712.063,20
Gerealiseerd verlies	-137.544.122,14	-69.884.018,15	-28.877.620,16	-354.801,04
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-18.005.562,47	-7.923.744,86	-3.283.933,48	-38.099,45
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-35.174.351,81	-19.231.096,21	-6.807.687,32	-79.682,40
Uitkeringen	-980.151,28	-805.359,69	0,00	-152.314,01
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	**2.038.306.254,78**	**1.158.584.909,54**	**424.085.990,02**	**4.971.549,41**

	Aandelenklasse (R-T) * EUR	Aandelenklasse (CHF-A) EUR	Aandelenklasse (CHF-T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	25.963.337,19	4.621.587,51	60.635.917,81	19.624.263,37
Gewoon netto-resultaat	300.498,44	71.640,51	991.651,75	412.062,11
Egalisatie van winsten en verliezen	9.315,67	-821,31	-15.147,18	6.436,65
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	13.789.263,41	349.618,04	9.270.217,29	8.141.425,62
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-11.419.033,54	-387.869,50	-6.773.062,41	-5.609.091,27
Gerealiseerde winst	3.996.721,82	694.490,27	9.235.302,52	2.945.275,48
Gerealiseerd verlies	-1.991.965,91	-443.835,22	-5.700.319,75	-1.437.810,55
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-144.044,75	-117.329,86	-1.496.707,23	-68.537,04
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-575.811,16	-94.567,45	-1.305.422,96	-461.208,00
Uitkeringen	0,00	-3.686,49	0,00	-18.029,99
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	**29.928.281,17**	**4.689.226,50**	**64.842.429,84**	**23.534.786,38**

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR	Aandelenklasse (USD-A) EUR	Aandelenklasse (USD-T) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	58.689.687,63	191.174.260,35	891.856,43	8.862.626,65
Gewoon netto-resultaat	1.347.120,44	4.737.931,43	8.669,87	85.961,68
Egalisatie van winsten en verliezen	-35.579,74	-134.546,63	786,77	1.444,63
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	64.594.062,41	29.176.358,19	117.765,88	1.158.600,95
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-45.223.962,63	-1.510.320,53	-166.042,27	-1.765.173,21
Gerealiseerde winst	13.179.564,27	30.861.350,09	265.390,78	2.140.262,32
Gerealiseerd verlies	-8.306.401,77	-18.719.040,39	-141.925,50	-996.486,92
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-587.463,84	-4.667.663,95	2.438,16	169.492,50
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-1.397.485,29	-4.903.912,91	-3.141,39	-160.796,56
Uitkeringen	0,00	0,00	-761,10	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	**82.259.541,48**	**226.014.415,65**	**975.037,63**	**9.495.932,04**

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

	Aandelenklasse (SIA USD-T) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	7.356.716,65
Gewoon netto-resultaat	119.913,90
Egalisatie van winsten en verliezen	-2.931,26
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	518.450,45
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-69.539,31
Gerealiseerde winst	1.694.950,30
Gerealiseerd verlies	-689.896,78
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	150.031,33
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-153.540,16
Uitkeringen	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	**8.924.155,12**

Resultatenrekening van Ethna-AKTIV

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (R-A) * EUR
Opbrengsten				
Dividenden	5.504.717,32	3.144.020,93	1.214.625,01	13.661,09
Rente op obligaties	55.098.576,74	31.423.721,47	12.133.654,22	136.168,09
Bankrente	5.328.178,71	3.044.991,57	1.191.983,03	13.253,46
Overige opbrengsten	4.958.854,87	2.822.037,60	1.049.411,65	12.243,78
Egalisatie van winsten	-1.742.730,46	-1.097.040,38	-1.192.022,47	-5.090,36
Totale opbrengsten	**69.147.597,18**	**39.337.731,19**	**14.397.651,44**	**170.236,06**
Kosten				
Rentekosten	-352.075,29	-200.608,04	-77.878,49	-866,76
Prestatievergoeding	-5.184.937,56	-3.300.296,49	-1.358.746,43	-1.715,42
Beheerloon	-33.358.723,66	-20.040.573,02	-7.747.018,74	-107.363,22
Taxe d'abonnement	-1.036.742,45	-589.944,19	-226.973,11	-2.557,09
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-97.781,84	-55.816,05	-21.646,78	-241,76
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-49.632,65	-28.322,62	-10.985,08	-121,35
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-16.502,10	-9.233,17	-3.986,99	-65,08
Heffingen van overheidswege	-14.414,01	-8.239,81	-3.227,48	-35,77
Overige uitgaven [1)]	-2.235.759,19	-1.268.129,77	-490.320,00	-5.508,03
Egalisatie van verliezen	1.498.536,40	970.476,30	903.246,37	5.194,08
Totale uitgaven	**-40.848.032,35**	**-24.530.686,86**	**-9.037.536,73**	**-113.280,40**
Gewoon netto-resultaat	**28.299.564,83**	**14.807.044,33**	**5.360.114,71**	**56.955,66**
Totale transactiekosten voor het boekjaar [2)]	**1.052.372,46**			
Total Expense Ratio in procent [2)]		**1,87**	**1,87**	**2,27**
Prestatievergoeding in procent [2)]		**0,28**	**0,30**	**0,03**
Lopende kosten in procent [2)]		**1,89**	**1,89**	**2,30**
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent [2)] (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)		**1,87**	**1,87**	**2,27**
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent [2)] (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)		**2,15**	**2,17**	**2,30**
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent [2)] (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)		**0,28**	**0,30**	**0,03**

1) Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheerkosten en opslagvergoedingen.

2) Zie de toelichtingen bij dit verslag.

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

De toelichtingen maken integraal onderdeel uit van dit jaarverslag.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

	Aandelenklasse (R-T) * EUR	Aandelenklasse (CHF-A) EUR	Aandelenklasse (CHF-T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	79.406,59	12.261,76	167.676,84	60.428,41
Rente op obligaties	798.798,20	122.722,71	1.683.080,64	609.529,57
Bankrente	75.712,57	11.889,14	161.395,07	57.372,06
Overige opbrengsten	73.544,40	10.926,63	155.305,17	57.682,66
Egalisatie van winsten	-9.764,84	1.673,62	37.053,06	12.192,90
Totale opbrengsten	**1.017.696,92**	**159.473,86**	**2.204.510,78**	**797.205,60**
Kosten				
Rentekosten	-5.080,94	-790,01	-10.753,40	-3.863,57
Prestatievergoeding	-34.334,76	0,00	0,00	-73.345,76
Beheerloon	-628.070,44	-78.285,67	-1.072.394,93	-250.767,24
Taxe d'abonnement	-15.374,71	-2.318,66	-31.862,41	-12.215,78
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-1.423,68	-217,41	-2.957,07	-1.078,99
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-716,97	-109,06	-1.503,43	-550,95
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-284,08	-71,09	-565,29	-153,27
Heffingen van overheidswege	-206,67	-31,81	-429,37	-153,42
Overige uitgaven [1)]	-32.155,40	-5.157,33	-70.487,25	-24.384,96
Egalisatie van verliezen	449,17	-852,31	-21.905,88	-18.629,55
Totale uitgaven	**-717.198,48**	**-87.833,35**	**-1.212.859,03**	**-385.143,49**
Gewoon netto-resultaat	**300.498,44**	**71.640,51**	**991.651,75**	**412.062,11**
Total Expense Ratio in procent [2)]	**2,28**	**1,88**	**1,88**	**1,28**
Prestatievergoeding in procent [2)]	**0,12**	**-**	**-**	**0,32**
Lopende kosten in procent [2)]	**2,30**	**1,90**	**1,90**	**1,30**
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent [2)] (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	**2,28**	**1,88**	**1,88**	**1,28**
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent [2)] (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	**2,40**	**1,88**	**1,88**	**1,60**
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent [2)] (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	**0,12**	**-**	**-**	**0,32**

[1)] Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheerkosten en opslagvergoedingen.
[2)] Zie de toelichtingen bij dit verslag.
[*] De aandelenklassen (R-A) en (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR	Aandelenklasse (USD-A) EUR	Aandelenklasse (USD-T) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	195.884,88	567.732,24	2.666,16	24.847,11
Rente op obligaties	1.995.063,70	5.706.172,40	26.798,45	248.084,97
Bankrente	183.138,84	541.579,47	2.546,94	23.841,01
Overige opbrengsten	192.152,57	541.340,46	2.471,57	22.492,19
Egalisatie van winsten	220.914,51	290.138,21	-2.812,46	-10.932,51
Totale opbrengsten	**2.787.154,50**	**7.646.962,78**	**31.670,66**	**308.332,77**
Kosten				
Rentekosten	-12.548,83	-36.553,71	-170,63	-1.586,48
Prestatievergoeding	-299.053,58	0,00	-6.064,03	-56.159,48
Beheerloon	-818.930,08	-2.351.374,92	-17.068,94	-158.252,77
Taxe d'abonnement	-37.911,85	-108.331,77	-506,85	-4.630,78
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-3.527,91	-10.001,32	-47,32	-441,21
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-1.906,70	-4.976,51	-24,38	-223,26
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-523,16	-1.438,04	-19,71	-102,90
Heffingen van overheidswege	-526,56	-1.436,06	-6,91	-64,55
Overige uitgaven [1)]	-79.770,62	-239.327,44	-1.117,71	-10.397,54
Egalisatie van verliezen	-185.334,77	-155.591,58	2.025,69	9.487,88
Totale uitgaven	**-1.440.034,06**	**-2.909.031,35**	**-23.000,79**	**-222.371,09**
Gewoon netto-resultaat	**1.347.120,44**	**4.737.931,43**	**8.669,87**	**85.961,68**
Total Expense Ratio in procent [2)]	**1,27**	**1,27**	**1,88**	**1,88**
Prestatievergoeding in procent [2)]	**0,40**	**-**	**0,61**	**0,61**
Lopende kosten in procent [2)]	**1,29**	**1,30**	**1,90**	**1,90**
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent [2)] (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	**1,27**	**1,27**	**1,88**	**1,88**
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent [2)] (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	**1,67**	**1,27**	**2,49**	**2,49**
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent [2)] (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	**0,40**	**-**	**0,61**	**0,61**

[1)] Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheerkosten en opslagvergoedingen.
[2)] Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024

	Aandelenklasse (SIA USD-T) EUR
Opbrengsten	
Dividenden	21.506,30
Rente op obligaties	214.782,32
Bankrente	20.475,55
Overige opbrengsten	19.246,19
Egalisatie van winsten	12.960,26
Totale opbrengsten	**288.970,62**
Kosten	
Rentekosten	-1.374,43
Prestatievergoeding	-55.221,61
Beheerloon	-88.623,69
Taxe d'abonnement	-4.115,25
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-382,34
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-192,34
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-59,32
Heffingen van overheidswege	-55,60
Overige uitgaven [1)]	-9.003,14
Egalisatie van verliezen	-10.029,00
Totale uitgaven	**-169.056,72**
Gewoon netto-resultaat	**119.913,90**
Total Expense Ratio in procent [2)]	**1,28**
Prestatievergoeding in procent [2)]	**0,69**
Lopende kosten in procent [2)]	**1,30**
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent [2)] (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	**1,28**
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent [2)] (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	**1,97**
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent [2)] (voor de periode vanaf 1 januari 2024 t/m 31 december 2024)	**0,69**

1) Deze post omvat hoofdzakelijk algemene beheerkosten en opslagvergoedingen.
2) Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Waardeontwikkeling in procent*

Stand: 31.12.2024

Fonds	ISIN WKN	Referentievaluta	6 maanden	1 jaar	3 jaar	10 jaar
Ethna-AKTIV (A)	LU0136412771	EUR	1,63%	6,05%	6,49%	16,88%
sinds 15.02.2002	764930					
Ethna-AKTIV (CHF-A)	LU0666480289	CHF	0,06%	3,76%	1,96%	7,78%
sinds 04.10.2012	A1JEEK					
Ethna-AKTIV (CHF-T)	LU0666484190	CHF	0,07%	3,77%	1,95%	7,94%
sinds 30.09.2011	A1JEEL					
Ethna-AKTIV (R-A)	LU0564177706	EUR	1,49%	5,92%	5,51%	12,33%
sinds 28.11.2012	A1CV36					
Ethna-AKTIV (R-T)	LU0564184074	EUR	1,47%	5,76%	5,34%	12,30%
sinds 25.04.2012	A1CVQR					
Ethna-AKTIV (SIA-A)	LU0841179350	EUR	1,88%	6,56%	8,27%	24,35%
sinds 04.04.2013	A1J5U4					
Ethna-AKTIV (SIA CHF-T)	LU0985093136	CHF	0,57%	4,41%	3,90%	14,40%
sinds 04.11.2014	A1W66B					
Ethna-AKTIV (SIA-T)	LU0841179863	EUR	1,89%	6,44%	8,17%	23,64%
sinds 20.11.2012	A1J5U5					
Ethna-AKTIV (SIA USD-T)	LU0985094373	USD	2,66%	7,91%	13,72%	---
sinds 15.01.2015	A1W66F					
Ethna-AKTIV (T)	LU0431139764	EUR	1,62%	6,04%	6,47%	16,84%
sinds 16.07.2009	A0X8U6					
Ethna-AKTIV (USD-A)	LU0985093219	USD	2,34%	7,33%	11,48%	33,85%
sinds 21.07.2014	A1W66C					
Ethna-AKTIV (USD-T)	LU0985094027	USD	2,36%	7,33%	11,81%	34,87%
sinds 31.03.2014	A1W66D					

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

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

Ontwikkeling van het aantal deelnemingsrechten in omloop

	Aandelenklasse (A) Aantal	Aandelenklasse (T) Aantal	Aandelenklasse (R-A) * Aantal	Aandelenklasse (R-T) * Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	8.232.189,525	3.203.877,731	55.637,101	203.679,703
Uitgegeven deelnemingsrechten	272.033,537	828.301,698	10.415,009	103.967,784
Ingekochte deelnemingsrechten	-781.911,131	-1.349.827,158	-12.942,520	-85.645,919
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	**7.722.311,931**	**2.682.352,271**	**53.109,590**	**222.001,568**

	Aandelenklasse (CHF-A) Aantal	Aandelenklasse (CHF-T) Aantal	Aandelenklasse (SIA-A) Aantal	Aandelenklasse (SIA-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	36.874,473	438.379,699	32.405,398	86.615,869
Uitgegeven deelnemingsrechten	2.694,768	66.841,207	12.964,390	90.725,916
Ingekochte deelnemingsrechten	-3.060,176	-48.212,739	-8.871,421	-63.282,887
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	**36.509,065**	**457.008,167**	**36.498,367**	**114.058,898**

	Aandelenklasse (SIA CHF-T) Aantal	Aandelenklasse (USD-A) Aantal	Aandelenklasse (USD-T) Aantal	Aandelenklasse (SIA USD-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	318.646,997	8.033,121	74.441,961	12.584,309
Uitgegeven deelnemingsrechten	48.859,403	988,776	9.092,340	802,000
Ingekochte deelnemingsrechten	-2.490,184	-1.336,420	-13.788,922	-110,000
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	**365.016,216**	**7.685,477**	**69.745,379**	**13.276,309**

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

Vermogensinventaris van Ethna-AKTIV per 31 december 2024

Vermogensinventaris per 31 december 2024

ISIN	Effecten		Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV [1]
Aandelen, rechten en participatiebewijzen								
Ter beurze verhandelde effecten								
Duitsland								
DE000CBK1001	Commerzbank AG	EUR	3.000.000	0	3.000.000	15,5150	46.545.000,00	2,28
							46.545.000,00	**2,28**
Verenigde Staten van Amerika								
US0028241000	Abbott Laboratories	USD	127.000	47.000	80.000	114,9900	8.827.559,74	0,43
US00287Y1091	AbbVie Inc.	USD	0	26.000	47.000	178,0100	8.028.471,36	0,39
US0079031078	Advanced Micro Devices Inc.	USD	77.000	9.000	87.000	125,1900	10.451.520,97	0,51
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	262.000	160.000	262.000	192,7600	48.462.834,66	2,38
US0231351067	Amazon.com Inc.	USD	227.000	143.000	227.000	223,7500	48.739.324,44	2,39
US0268747849	American International Group Inc.	USD	169.000	0	169.000	73,0000	11.838.595,14	0,58
US0311621009	Amgen Inc.	USD	0	0	30.000	262,6500	7.561.174,55	0,37
US0382221051	Applied Materials Inc.	USD	16.000	123.000	38.000	166,8300	6.083.427,69	0,30
US09290D1019	BlackRock Inc.	USD	14.000	0	14.000	1.044,1800	14.027.943,58	0,69
US09857L1089	Booking Holdings Inc.	USD	0	900	3.000	5.037,3900	14.501.650,51	0,71
US1273871087	Cadence Design Systems Inc.	USD	16.000	0	16.000	305,0300	4.683.312,54	0,23
US1491231015	Caterpillar Inc.	USD	7.000	18.000	52.000	364,8600	18.206.237,41	0,89
US22788C1053	Crowdstrike Holdings Inc	USD	49.000	13.000	36.000	354,9900	12.263.352,85	0,60
US28176E1082	Edwards Lifesciences Corporation	USD	189.000	125.000	124.000	75,6500	9.001.631,32	0,44
US30231G1022	Exxon Mobil Corporation	USD	34.000	38.000	90.000	106,4800	9.196.046,44	0,45
US31428X1063	Fedex Corporation	USD	33.000	11.000	55.000	280,3600	14.796.852,51	0,73
US3377381088	Fiserv Inc.	USD	0	46.000	90.000	207,9500	17.959.408,89	0,88
US35671D8570	Freeport-McMoRan Inc.	USD	360.000	0	360.000	38,8600	13.424.431,44	0,66
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	109.000	127.000	109.000	94,1100	9.843.575,47	0,48
US42809H1077	Hess Corporation	USD	34.000	0	34.000	130,5800	4.260.358,89	0,21
US4523271090	Illumina Inc.	USD	60.000	0	60.000	135,2700	7.788.312,06	0,38
US4592001014	International Business Machines Corporation	USD	101.000	59.000	42.000	222,7800	8.978.754,44	0,44
US46266C1053	IQVIA Holdings Inc.	USD	43.000	0	43.000	199,3900	8.227.396,60	0,40
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	85.000	30.000	98.000	241,1700	22.679.838,79	1,11
US58155Q1031	McKesson Corporation	USD	21.000	7.000	14.000	576,6400	7.746.818,92	0,38
US58933Y1055	Merck & Co. Inc.	USD	0	24.000	74.500	99,7000	7.127.578,93	0,35
US30303M1027	Meta Platforms Inc.	USD	45.000	64.000	45.000	599,8100	25.901.017,18	1,27
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	166.000	88.000	143.000	430,5300	59.078.581,71	2,90
US65339F1012	NextEra Energy Inc.	USD	112.000	0	112.000	72,1100	7.750.043,18	0,38
US6541061031	NIKE Inc.	USD	62.000	0	107.000	76,4200	7.846.598,22	0,38
US67066G1040	NVIDIA Corporation	USD	538.000	161.000	415.000	137,0100	54.562.086,17	2,68

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

Vermogensinventaris per 31 december 2024

ISIN	Effecten		Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV [1]
Verenigde Staten van Amerika (vervolg)								
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	117.000	0	117.000	86,8600	9.752.058,34	0,48
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	85.000	0	85.000	152,8900	12.470.636,22	0,61
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	0	0	363.000	26,6200	9.272.680,17	0,45
US79466L3024	Salesforce Inc.	USD	31.000	54.000	38.000	338,4500	12.341.521,93	0,61
US81762P1021	ServiceNow Inc.	USD	17.000	13.000	4.000	1.081,4600	4.151.079,55	0,20
US8636671013	Stryker Corporation	USD	26.000	19.000	22.000	367,1100	7.750.139,14	0,38
US8716071076	Synopsys Inc.	USD	20.000	0	20.000	490,9100	9.421.552,63	0,46
US5184391044	The Estée Lauder Companies Inc.	USD	65.000	80.000	65.000	74,6200	4.654.351,79	0,23
US7427181091	The Procter & Gamble Co.	USD	20.000	39.000	45.000	169,5300	7.320.650,61	0,36
US8425871071	The Southern Co.	USD	106.000	0	106.000	83,1400	8.456.808,37	0,41
US8835561023	Thermo Fisher Scientific Inc.	USD	16.000	16.100	16.000	526,0700	8.077.075,14	0,40
US8725901040	T-Mobile US Inc.	USD	84.000	25.000	59.000	223,0200	12.626.600,13	0,62
US91913Y1001	Valero Energy Corporation	USD	17.000	22.000	65.000	119,5800	7.458.689,19	0,37
US92826C8394	VISA Inc.	USD	12.000	18.000	55.000	318,6600	16.818.251,61	0,83
US9311421039	Walmart Inc.	USD	174.500	43.500	161.000	91,6600	14.161.078,59	0,69
US88579Y1010	3M Co.	USD	179.000	0	179.000	130,1800	22.360.829,10	1,10
							676.938.739,11	**33,19**
Ter beurze verhandelde effecten							**723.483.739,11**	**35,47**
Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren								
Duitsland								
DE000A12UK08	Mountain Alliance	EUR	0	0	625.000	2,7400	1.712.500,00	0,08
							1.712.500,00	**0,08**
Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren							**1.712.500,00**	**0,08**
Niet ter beurze verhandelde effecten								
Luxemburg								
LU1333070875	JAB Consumer Partners SCA SICAR - Global Consumer Brands	USD	0	9.284	34.534	1.299,6400	43.068.812,61	2,11
							43.068.812,61	**2,11**
Niet ter beurze verhandelde effecten							**43.068.812,61**	**2,11**
Aandelen, rechten en participatiebewijzen							**768.265.051,72**	**37,66**
Obligaties								
Ter beurze verhandelde effecten								
EUR								
XS2540585564	4,125%	AB Electrolux EMTN Reg.S. v.22(2026)	0	0	5.000.000	101,8570	5.092.850,00	0,25
XS2598746290	4,500%	Anglo American Capital Plc. EMTN Reg.S. v.23(2028)	0	0	7.000.000	104,7720	7.334.040,00	0,36
FR001400L4V8	4,875%	Ayvens S.A. EMTN Reg.S. v.23(2028)	0	5.000.000	10.000.000	105,3820	10.538.200,00	0,52
FR001400GGZ0	4,125%	Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. [BFCM] EMTN Reg.S. v.23(2029)	0	0	30.000.000	104,0310	31.209.300,00	1,53
BE0390161272	3,632%	bpost S.A. Reg.S. v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	100,2770	10.027.700,00	0,49
DE000BU22015	2,800%	Bondsrepubliek Duitsland Reg.S. v.23(2025)	70.000.000	5.000.000	65.000.000	100,1320	65.085.800,00	3,19
DE000BU22007	2,500%	Bondsrepubliek Duitsland Reg.S. v.23(2025)	100.000.000	50.000.000	50.000.000	99,9930	49.996.500,00	2,45

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

Vermogensinventaris per 31 december 2024

ISIN	Effecten		Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV [1]
EUR (vervolg)								
DE000BU2Z031	2,600%	Bondsrepubliek Duitsland Reg.S. v.24(2034)	1.000.000	0	1.000.000	101,8310	1.018.310,00	0,05
XS2592240712	4,875%	De Volksbank NV Reg.S. Green Bond v.23(2030)	0	0	10.000.000	106,4010	10.640.100,00	0,52
FR001400QR62	4,125%	Electricité de France S.A. (E.D.F.) EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2031)	11.000.000	1.000.000	10.000.000	103,9610	10.396.100,00	0,51
FR001400D6N0	4,375%	Electricité de France S.A. (E.D.F.) EMTN Reg.S. v.22(2029)	0	0	10.000.000	105,1550	10.515.500,00	0,52
XS2579293536	4,000%	EnBW International Finance BV EMTN Reg.S. v.23(2035)	10.000.000	0	10.000.000	102,6920	10.269.200,00	0,50
XS2756342122	3,915%	Eurogrid GmbH EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	103,2380	10.323.800,00	0,51
XS2606264005	4,000%	Fortum Oyj EMTN Reg.S. v.23(2028)	0	0	10.000.000	103,2370	10.323.700,00	0,51
XS2811096267	4,154%	Glencore Capital Finance DAC EMTN Reg.S. v.24(2031)	20.000.000	0	20.000.000	103,4160	20.683.200,00	1,01
DE000A3515S3	4,375%	Hamburger Sparkasse AG Reg.S. v.23(2029)	0	5.000.000	5.000.000	105,5780	5.278.900,00	0,26
XS2804483381	3,805%	Intesa Sanpaolo S.p.A. Reg.S. FRN v.24(2027)	10.000.000	0	10.000.000	100,3480	10.034.800,00	0,49
XS2791972248	3,761%	JPMorgan Chase & Co. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.24(2034)	5.000.000	0	5.000.000	102,1180	5.105.900,00	0,25
FR001400OM10	3,375%	Kering S.A. EMTN Reg.S. v.24(2032)	10.000.000	0	10.000.000	99,2940	9.929.400,00	0,49
XS2826712551	3,750%	Koninklijke Philips NV EMTN Reg.S. v.24(2032)	10.000.000	0	10.000.000	102,1330	10.213.300,00	0,50
BE6351290216	3,875%	Lonza Finance International NV EMTN Reg.S. v.24(2036)	10.000.000	0	10.000.000	102,3500	10.235.000,00	0,50
XS2679904685	4,231%	LSEG Netherlands BV EMTN Reg.S. v.23(2030)	0	0	5.000.000	105,9620	5.298.100,00	0,26
XS2607040958	4,250%	National Gas Transmission Plc. EMTN Reg.S. v.23(2030)	0	0	5.000.000	103,8510	5.192.550,00	0,25
XS2894931588	4,061%	National Grid North America Inc. EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2036)	10.000.000	0	10.000.000	102,5830	10.258.300,00	0,50
XS2676816940	4,375%	Nordea Bank Abp EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.23(2026)	0	0	5.000.000	100,9850	5.049.250,00	0,25
XS2886118236	3,750%	OMV AG EMTN Reg.S. v.24(2036)	30.000.000	0	30.000.000	99,7780	29.933.400,00	1,47
CH1251998238	4,840%	Raiffeisen Schweiz Genossenschaft EMTN v.23(2028)	0	0	30.000.000	106,0490	31.814.700,00	1,56
XS2584685387	4,125%	RWE AG EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2035)	5.000.000	0	5.000.000	103,4380	5.171.900,00	0,25
ES00000127G9	2,150%	Spanje Reg.S. v.15(2025)	25.000.000	0	25.000.000	99,8530	24.963.250,00	1,22
ES0000012L78	3,550%	Spanje Reg.S. v.23(2033)	20.000.000	0	20.000.000	104,3830	20.876.600,00	1,02
ES0000012M85	3,250%	Spanje Reg.S. v.24(2034)	25.000.000	0	25.000.000	101,7160	25.429.000,00	1,25
ES0000012M93	4,000%	Spanje Reg.S. v.24(2054)	10.000.000	9.900.000	100.000	104,9790	104.979,00	0,01

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

De toelichtingen maken integraal onderdeel uit van dit jaarverslag.

Vermogensinventaris per 31 december 2024

ISIN	Effecten		Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV [1]
EUR (vervolg)								
AT000B122155	4,750%	Volksbank Wien AG EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2027)	0	0	10.000.000	103,7480	10.374.800,00	0,51
XS2604697891	3,875%	Volkswagen International Finance NV- EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2026)	0	0	11.100.000	100,9560	11.206.116,00	0,55
XS2491738352	3,125%	Volkswagen International Finance NV- Reg.S. Green Bond v.22(2025)	0	0	11.200.000	100,0060	11.200.672,00	0,55
CH1290222392	4,467%	Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2027)	0	0	20.000.000	102,6260	20.525.200,00	1,01
CH1266847149	4,156%	Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2029)	0	0	30.000.000	103,9770	31.193.100,00	1,53
XS2626289222	4,875%	3i Group Plc. Reg.S. v.23(2029)	0	10.000.000	5.000.000	107,0890	5.354.450,00	0,26
							568.197.967,00	**27,86**
USD								
US00084DBF69	5,515%	ABN AMRO Bank NV 144A Fix-to-Float v.24(2035)	10.000.000	0	10.000.000	97,6140	9.367.047,31	0,46
US59562VAP22	5,950%	Berkshire Hathaway Energy Co. v.07(2037)	25.000.000	0	25.000.000	103,2800	24.776.892,81	1,22
US10373QCA67	5,227%	BP Capital Markets America Inc. v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	98,3270	9.435.466,85	0,46
US03073EAY14	5,150%	Cencora Inc. v.24(2035)	10.000.000	0	10.000.000	97,5130	9.357.355,34	0,46
US171239AK24	5,000%	Chubb INA Holdings LLC v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	98,5930	9.460.992,23	0,46
US036752BE23	5,700%	Elevance Health Inc. v.24(2055)	100.000	0	100.000	96,6770	92.771,33	0,00
US31847RAJ14	5,450%	First American Financial Corporation v.24(2034)	5.000.000	0	5.000.000	96,3790	4.624.268,30	0,23
US337738BN72	5,150%	Fiserv Inc. v.24(2034)	15.000.000	0	15.000.000	97,6580	14.056.904,33	0,69
US37959EAC66	5,850%	Globe Life Inc. v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	100,4770	9.641.781,02	0,47
US449276AE42	4,900%	IBM International Capital Pte Ltd. v.24(2034)	5.000.000	0	5.000.000	97,1000	4.658.861,91	0,23
US615369BA23	5,000%	Moody's Corporation v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	97,8120	9.386.047,40	0,46
US91324PAR38	5,800%	UnitedHealth Group Inc. v.06(2036)	20.000.000	0	20.000.000	102,8190	19.733.039,06	0,97
US91324PFJ66	5,150%	UnitedHealth Group Inc. v.24(2034)	20.000.000	0	20.000.000	98,6140	18.926.014,78	0,93
US912810TW80	4,750%	Verenigde Staten van Amerika v.23(2043)	45.000.000	49.000.000	1.000.000	98,2813	943.107,67	0,05
							144.460.550,34	**7,09**
Ter beurze verhandelde effecten							**712.658.517,34**	**34,95**
Nieuwe uitgiftes die voor de beurshandel zijn voorzien								
EUR								
XS2957380228	3,125%	Johnson Controls International Plc. v.24(2033)	5.000.000	0	5.000.000	97,7600	4.888.000,00	0,24
CH1353015048	3,852%	Raiffeisen Schweiz Genossenschaft Reg.S. Fix- to-Float v.24(2032)	30.000.000	0	30.000.000	101,9560	30.586.800,00	1,50
							35.474.800,00	**1,74**
Nieuwe uitgiftes die voor de beurshandel zijn voorzien							**35.474.800,00**	**1,74**

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

Vermogensinventaris per 31 december 2024

ISIN	Effecten		Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV [1]
Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren								
EUR								
XS2621007660	4,125%	Booking Holdings Inc. v.23(2033)	5.000.000	0	5.000.000	105,2610	5.263.050,00	0,26
XS2660380622	4,125%	DekaBank Deutsche Girozentrale EMTN Reg.S. v.23(2028)	0	0	5.000.000	104,1170	5.205.850,00	0,26
DE000A383BH3	10,000%	Groß & Partner Grundstücksentwicklungs-gesellschaft mbH v.24(2028)	5.000.000	0	5.000.000	96,0000	4.800.000,00	0,24
XS2896353781	3,750%	Kerry Group Financial Services EMTN Reg.S. v.24(2036)	10.000.000	0	10.000.000	100,8320	10.083.200,00	0,49
DE000A255D05	7,500%	KSLK Trust GmbH v.19(2025)	0	295.000	3.705.000	5,1000	188.955,00	0,01
DE000A4AHM72	15,000%	KSLK Trust GmbH v.24(2029)	700.000	0	700.000	93,5000	654.500,00	0,03
XS2679898184	4,875%	REWE International Finance B.V. Sustainability Linked Bond v.23(2030)	0	10.000.000	10.000.000	107,3480	10.734.800,00	0,53
XS2644417227	4,500%	Santander Consumer Bank AG EMTN Reg.S. v.23(2026)	0	0	10.000.000	102,5110	10.251.100,00	0,50
DE000A3LHK72	4,000%	TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.23(2025)	0	5.000.000	10.000.000	100,5660	10.056.600,00	0,49
							57.238.055,00	**2,81**
USD								
US00287YAR09	4,500%	AbbVie Inc. v.15(2035)	5.000.000	0	5.000.000	93,4610	4.484.262,55	0,22
US00108WAT71	5,700%	AEP Texas Inc. v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	100,4970	9.643.700,22	0,47
US00973RAP82	5,800%	Aker BP ASA 144A v.24(2054)	20.000.000	0	20.000.000	90,5880	17.385.663,56	0,85
US03718NAC02	6,250%	Antofagasta Plc. 144A v.24(2034)	7.000.000	0	7.000.000	101,7140	6.832.338,55	0,34
US04685A3Z27	5,526%	Athene Global Funding 144A v.24(2031)	20.000.000	0	20.000.000	99,9950	19.191.056,52	0,94
US05571AAY10	5,936%	BPCE S.A. 144A Fix-to- Float v.24(2035)	20.000.000	0	20.000.000	99,1330	19.025.621,34	0,93
US114259AY07	6,415%	Brooklyn Union Gas Co., The v.24(2054)	20.000.000	0	20.000.000	103,7420	19.910.181,36	0,98
US114259AX24	6,388%	Brooklyn Union Gas Co., The 144A v.23(2033)	15.000.000	0	15.000.000	104,3580	15.021.303,14	0,74
US14149YBS63	5,350%	Cardinal Health Inc. v.24(2034)	5.000.000	0	5.000.000	97,8370	4.694.223,20	0,23
US191098AP76	5,450%	Coca-Cola Bottling Co. Consolidated v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	100,5670	9.650.417,43	0,47
US20030NAF87	5,650%	Comcast Corporation v.05(2035)	10.000.000	0	10.000.000	102,0110	9.788.983,78	0,48
US20826FBM77	5,500%	ConocoPhillips Company v.24(2055)	5.000.000	0	5.000.000	95,3480	4.574.800,88	0,22
US268317AZ75	5,950%	Electricité de France S.A. (E.D.F.) 144A v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	101,8570	9.774.205,93	0,48
US42218SAL25	5,450%	Health Care Service Corporation 144A v.24(2034)	20.000.000	0	20.000.000	99,7490	19.143.844,16	0,94
US46115HBZ91	6,625%	Intesa Sanpaolo S.p.A. 144A v.23(2033)	20.000.000	0	20.000.000	104,2070	19.999.424,24	0,98
US46647PEH55	5,766%	JPMorgan Chase & Co. Fix- to-Float v.24(2035)	40.000.000	0	40.000.000	102,3290	39.277.996,35	1,93

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

Vermogensinventaris per 31 december 2024

ISIN	Effecten		Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV [1]
USD (vervolg)								
US59217GFS30	5,050%	Metropolitan Life Global Funding I 144A v.24(2034)	20.000.000	0	20.000.000	97,9080	18.790.519,14	0,92
US64952WFE84	5,000%	New York Life Global Funding 144A v.24(2034)	20.000.000	0	20.000.000	98,6040	18.924.095,58	0,93
US649840CW32	5,300%	New York State Electric & Gas Corporation 144A Green Bond v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	98,4410	9.446.406,30	0,46
US66815L2S71	5,160%	Northwestern Mutual Global Funding 144A v.24(2031)	20.000.000	0	20.000.000	100,0430	19.200.268,69	0,94
US67080LAD73	5,850%	Nuveen LLC 144A v.24(2034)	20.000.000	0	20.000.000	101,0080	19.385.471,64	0,95
USJ6355LAD31	5,302%	Panasonic Holdings Corporation Reg.S. v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	99,3400	9.532.674,41	0,47
US749983AA01	5,875%	RWE Finance US LLC 144A Green Bond v.24(2034)	20.000.000	0	20.000.000	100,0760	19.206.602,05	0,94
US927804GR96	5,050%	Virginia Electric & Power Co. v.24(2034)	20.000.000	0	20.000.000	97,4430	18.701.276,27	0,92
							361.585.337,29	**17,73**
Op georganiseerde markten toegelaten of verhandelde waardepapieren							**418.823.392,29**	**20,54**
Nieuwe uitgiftes die voor de handel op een georganiseerde markt zijn voorzien								
EUR								
XS2776512035	3,750%	Booking Holdings Inc. v.24(2036)	10.000.000	0	10.000.000	101,6610	10.166.100,00	0,50
XS2909746401	3,550%	Comcast Corporation v.24(2036)	30.000.000	0	30.000.000	100,1620	30.048.600,00	1,47
							40.214.700,00	**1,97**
Nieuwe uitgiftes die voor de handel op een georganiseerde markt zijn voorzien							**40.214.700,00**	**1,97**
Obligaties							**1.207.171.409,63**	**59,20**
Effectenportefeuille							**1.975.436.461,35**	**96,86**
Termijncontracten								
Long-posities								
USD								
CBT 20YR US Long Bond Future maart 2025			4.750	0	4.750		-25.194.964,49	-1,24
E-Mini S&P 500 Index Future maart 2025			500	0	500		221.607,80	0,01
							-24.973.356,69	**-1,23**
Long-posities							**-24.973.356,69**	**-1,23**
Termijncontracten							**-24.973.356,69**	**-1,23**
Banktegoeden - Rekening-courant [2]							**124.789.346,88**	**6,12**
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen							**-36.946.196,76**	**-1,75**
Nettovermogen in EUR							**2.038.306.254,78**	**100,00**

[1] NV = nettovermogen. Door afrondingsverschillen in de individuele posities kunnen de percentages van de werkelijke waarde afwijken.
[2] Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2024 waren de volgende valutatermijncontracten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV [1)]
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	286.589.000,00	306.724.218,02	15,05
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	20.800.000,00	19.889.612,63	0,98
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	7.023.000,00	7.516.423,10	0,37
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	835.498.000,00	797.470.477,15	39,12
EUR/USD	J.P. Morgan SE	Valutaverkopen	455.000.000,00	436.101.194,49	21,40

Termijncontracten

	Positie	Verplichtingen EUR	%-aandeel van NV [1)]
Long-posities			
USD			
CBT 20YR US Long Bond Future maart 2025	4.750	516.347.699,36	25,33
E-Mini S&P 500 Index Future maart 2025	500	144.587.851,45	7,09
		660.935.550,81	**32,42**
Long-posities		**660.935.550,81**	**32,42**
Termijncontracten		**660.935.550,81**	**32,42**

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

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2024* de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Brits pond	GBP	1	0,8282
Zwitserse frank	CHF	1	0,9392
Amerikaanse dollar	USD	1	1,0421

* De laatste waarderingsdag in het boekjaar 2024 was 30 december 2024. Daarom zijn voor de omrekening van de activa in vreemde valuta de wisselkoersen per 30 december 2024 gebruikt.

Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2024

1.) Algemeen

Het beleggingsfonds Ethna-AKTIV wordt door ETHENEA Independent Investors S.A. beheerd conform het beheerreglement van het fonds. Het beheerreglement werd van kracht op 28 januari 2002. Het werd ingediend bij het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg en een vermelding van de indiening werd op 2 maart 2002 gepubliceerd in het Mémorial, *Recueil des Sociétés et Associations*, het officiële publicatieblad van het Groothertogdom Luxemburg ("Mémorial"). Het Mémorial werd op 1 juni 2016 vervangen door het nieuwe informatieplatform Recueil électronique des sociétés et associations ("RESA") van het handels- en vennootschapsregister in Luxemburg. Het beheerreglement werd voor het laatst op 1 januari 2020 gewijzigd en gepubliceerd in het RESA.

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

De beheermaatschappij van het fonds is ETHENEA Independent Investors S.A. ("Beheermaatschappij"), een naamloze vennootschap volgens de wet van het Groothertogdom Luxemburg, gevestigd te 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Ze werd op 10 september 2010 voor een onbepaalde looptijd opgericht. De statuten werden op 15 september 2010 in het Mémorial gepubliceerd. Wijzigingen van de statuten van de beheermaatschappij werden op 22 december 2023 van kracht en werden op 22 januari 2024 in het Mémorial gepubliceerd. De beheermaatschappij staat geregistreerd in het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg onder het nummer R.C.S. Luxemburg B-155427. De aandelenklasse (R-A) en de aandelenklasse (R-T) zijn uitsluitend bestemd voor verkoop in Italië, Frankrijk en Spanje.

2.) Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging en waardering

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

1. Het nettovermogen van het fonds wordt uitgedrukt in euro (EUR) ("referentievaluta").

2. De waarde van een deelnemingsrecht ("participatiewaarde") luidt in de in de bijlage van het prospectus vermelde valuta ("fondsvaluta"), tenzij voor bepaalde aandelenklassen in de bijlage bij het prospectus eventueel een andere valuta dan de fondsvaluta zou worden vermeld ("valuta van de aandelenklasse").

3. De participatiewaarde wordt berekend door de beheermaatschappij of een van haar agenten onder toezicht van de bewaarder op elke dag die een bankwerkdag is in Luxemburg, met uitzondering van 24 en 31 december van elk jaar ("waarderingsdag") en afgerond op twee decimalen. De beheermaatschappij kan een afwijkende regeling treffen voor het fonds, waarbij er rekening mee moet worden gehouden dat de participatiewaarde minimaal twee keer per maand moet worden berekend.

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

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

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

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

      De beheermaatschappij kan voor het fonds bepalen dat effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere officieel op een effectenbeurs genoteerde beleggingen, worden gewaardeerd tegen de laatst beschikbare slotkoers op basis waarvan een betrouwbare waardering mogelijk is. Dit staat vermeld in de bijlage van het verkoopprospectus van het fonds. Indien effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen officieel aan meerdere effectenbeurzen genoteerd zijn, wordt voor de notering aan de beurs met de grootste liquiditeit gekozen.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ESMA - lnitial Margin / Variation Margin per het einde van het boekjaar op 31 december 2024:

Fondsnaam	Tegenpartij	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	USD 25.180.697,76	USD 24.463.797,51

Fondsnaam	Tegenpartij	OTC - Variation Margin
Ethna-AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	CHF 24.390.000
Ethna-AKTIV	JP MORGAN SE	EUR 24.270.000

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

3.) Belastingen

Belasting van het fonds

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

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

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

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

Belasting van de belegger op inkomsten uit aandelen van het beleggingsfonds

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

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

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

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

4.) Bestemming van de opbrengsten

De opbrengsten van aandelenklasse (T), aandelenklasse (R-T), aandelenklasse (CHF-T), aandelenklasse (SIA-T), aandelenklasse (SIA CHF-T), aandelenklasse (SIA USD-T) en aandelenklasse (USD-T) worden gekapitaliseerd. De opbrengsten van aandelenklasse (A), aandelenklasse (R-A), aandelenklasse (CHF-A), aandelenklasse (SIA-A) en aandelenklasse (USD-A) worden uitgekeerd. De uitkeringen vinden plaats op gezette tijden die de beheermaatschappij van tijd tot tijd zal bepalen. Meer details over de bestemming van de opbrengsten zijn te vinden in het prospectus.

Aandelenklasse (R-A)
Ongeacht de opbrengst en de waardeontwikkeling wordt aan het einde van het jaar 3% van de netto-inventariswaarde van de aandelenklasse (R-A) vast uitgekeerd, tenzij het nettovermogen van het gehele fonds door de uitkeringen onder de minimumgrens van EUR 1.250.000,- daalt.

5.) Informatie over vergoedingen en kosten

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

6.) Transactiekosten

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

7.) Total Expense Ratio (TER)

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

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

* NV = Nettovermogen

De TER geeft weer in hoeverre er kosten ten laste van het fondsvermogen komen. Naast de beheerkosten en de vergoeding voor de depotbank worden ook de "taxe d'abonnement" en alle overige kosten in aanmerking genomen, met uitzondering van de in het fonds opgetreden transactiekosten. Deze ratio is het totaalbedrag van die kosten en wordt uitgedrukt als een percentage van de gemiddelde fondsgrootte binnen een bepaald boekjaar. (Eventuele performancegerelateerde vergoedingen worden in rechtstreeks verband met de TER afzonderlijk opgenomen.)

8.) Lopende kosten

"Lopende kosten" worden uitgedrukt in een kengetal dat berekend wordt conform Artikel 10, lid 2, sub b), van Verordening (EU) nr. 583/2010 van de Commissie van 1 juli 2010 tot uitvoering van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement.

De lopende kosten geven de kosten weer die in het afgelopen boekjaar ten laste van het fonds kwamen. Naast de beheerkosten en de vergoeding voor de depotbank worden ook de taxe d'abonnement en alle overige kosten in aanmerking genomen, met uitzondering van de eventuele prestatievergoedingen. Het kengetal geeft het totaalbedrag weer van die kosten als percentage van de gemiddelde fondsgrootte in de loop van het boekjaar. Bij beleggingsfondsen die voor meer dan 20% in andere producten of doelfondsen beleggen, worden daarnaast de kosten van de doelfondsen in aanmerking genomen, waarbij eventuele ontvangsten uit retrocessies (portefeuillebeheerprovisies) voor deze producten in mindering van de uitgaven worden gebracht.

9.) Egalisatie van winsten en verliezen

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

10.) Rekeningen-courant (banktegoeden en bankschulden) van het fonds

Alle rekeningen-courant van het fonds (ook die in verschillende valuta's), die in feite en in rechte slechts onderdelen van één enkele rekening-courant zijn, worden in combinatie met het nettovermogen van het fonds als één enkele rekening-courant opgenomen.

In vreemde valuta's luidende rekeningen-courant worden, voor zover van toepassing, naar de fondsvaluta omgerekend. Als basis voor de berekening van de rente gelden de voorwaarden van de desbetreffende individuele rekening.

11.) Mutatieoverzicht van de effectenportefeuille en de derivaten

Een overzicht van alle tijdens de verslagperiode verrichte aankopen en verkopen van effecten, promessen en derivaten, inclusief wijzigingen zonder geldelijke verrichtingen, voor zover deze niet in de vermogensinventaris vermeld zijn, is op verzoek kosteloos verkrijgbaar op de statutaire zetel van de beheermaatschappij.

12.) Risicobeheer (niet gecontroleerd)

De beheermaatschappij maakt gebruik van een risicobeheermethode waardoor ze het risico dat aan de beleggingsposities verbonden is, alsook haar participatie in het totale risicoprofiel van de beleggingsportefeuille van het beheerde fonds op elk moment kan bewaken en meten. In overeenstemming met de wet van 17 december 2010 en de toepasselijke toezichtsvereisten van de Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), brengt de beheermaatschappij regelmatig verslag uit aan de CSSF over het ten uitvoer gelegde risicobeheerproces. Als onderdeel van het risicobeheerproces gebruikt de beheermaatschappij passende en geschikte methoden om ervoor te zorgen dat het met derivaten samenhangende totale risico van de beheerde fondsen de totale nettowaarde van de fondsportefeuilles niet overschrijdt. Daartoe gebruikt de beheermaatschappij de volgende methoden:

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

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

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

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

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

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

ICBE	Toegepaste risicobeheermethode
Ethna-AKTIV (A)	Absolute VaR

Absolute VaR-benadering voor Ethna-AKTIV
In de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024 werd voor de bewaking en de meting van het aan derivaten verbonden totale risico de absolute VaR-benadering gebruikt. Als interne bovengrens (limiet) werd een absolute waarde van 15% gebruikt. De VaR-waarde die op die interne bovengrens werd toegepast, wees in de overeenkomstige periode een minimum aan van 11,61%, een maximum van 40,65% en een gemiddelde van 25,50%. 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 liet in de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024 de volgende waarden zien:

Kleinste hefboomwerking:	27,94%
Grootste hefboomwerking:	108,80%
Gemiddelde hefboomwerking (mediaan):	66,45% (65,92%)
Berekeningsmethode:	Nominale-waardemethode (som van de nominale waarden van alle derivaten)

Wij wijzen erop dat bij de hefboomwerking geen rekening wordt gehouden met afdekking of verrekening van tegengestelde posities. Derivaten die ter afdekking van vermogensposities werden gebruikt en daardoor het risico voor het fonds als geheel deden afnemen, leidden dus ook tot een sterkere hefboomwerking. De aldus bewerkstelligde hefboomwerking is dus op de eerste plaats een indicator voor de inzet van derivaten en niet noodzakelijkerwijs voor het uit derivaten voortvloeiende risico.

13.) Portefeuille-omloopsnelheid (TOR)

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

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

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

De TOR voor het fonds Ethna-AKTIV voor de periode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024 bedraagt 191,60%.

14.) Prestatievergoeding

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

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

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

Deze betalingen zijn exclusief eventuele btw.

Voor het boekjaar eindigend op 31 december 2024 zijn de werkelijk verschuldigde prestatievergoeding en het overeenkomstige percentage van de prestatievergoeding (berekend op basis van het respectieve gemiddelde fondsvermogen) voor de respectieve aandelenklassen van het fonds als volgt:

Valuta	Fondsnaam	ISIN	Prestatievergoeding	
			in EUR	in %
EUR	Ethna-AKTIV (A)	LU0136412771	3.300.296,49	0,28
EUR	Ethna-AKTIV (T)	LU0431139764	1.358.746,43	0,30
EUR	Ethna-AKTIV (R-A)	LU0564177706	1.715,42	0,03
EUR	Ethna-AKTIV (R-T)	LU0564184074	34.334,76	0,12
EUR	Ethna-AKTIV (CHF-A)	LU0666480289	0,00	0,00
EUR	Ethna-AKTIV (CHF-T)	LU0666484190	0,00	0,00
EUR	Ethna-AKTIV (SIA-A)	LU0841179350	73.345,76	0,32
EUR	Ethna-AKTIV (SIA-T)	LU0841179863	299.053,58	0,40
EUR	Ethna-AKTIV (SIA CHF-T)	LU0431139764	0,00	0,00
EUR	Ethna-AKTIV (USD-A)	LU0985093219	6.064,03	0,61
EUR	Ethna-AKTIV (USD-T)	LU0985094027	56.159,48	0,61
EUR	Ethna-AKTIV (SIA USD-T)	LU0985094373	55.221,61	0,69

15.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

Met ingang van 1 januari 2024 is het prospectus herzien. De volgende wijzigingen werden doorgevoerd:

- ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG is geschrapt als ondersteunende dienstverlener voor het fondsbeheer
- Redactionele aanpassingen

Russisch-Oekraïens conflict

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

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

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

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

16.) Belangrijke gebeurtenissen na de verslagperiode

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

Shape the future with confidence

Ernst & Young
Société anonyme

35E. Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxemburg
Tel: +352 42 124 1
www.ey.com/en_lu

B.P. 780
L-1855 Luxemburg
R.C.S. Luxembourg 847771
TVA LU 16063074

Vergunningnummers:
00117514/13. 00117514/14.00117514/15, 00117514/17. 00117514/18. 00117514/19

Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)

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

Accountantsverklaring

Wij hebben de jaarrekening van Ethna-AKTIV ("het Fonds") gecontroleerd, die bestaat uit de samenstelling van het nettovermogen, de vermogensinventaris per 31 december 2024, de resultatenrekening en de wijzigingen in het nettovermogen voor het op die datum afgesloten boekjaar, alsook uit een bijlage met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaglegging.

Naar ons oordeel geeft de bijgevoegde jaarrekening, conform de in Luxemburg geldende wettelijke bepalingen en voorschriften voor de opstelling en voorstelling van jaarverslagen, een getrouw beeld van het vermogen en de financiële positie van het fonds per 31 december 2024, en van de bedrijfsresultaten en ontwikkelingen van het nettofondsvermogen voor het boekjaar eindigend op deze datum.

Grondslag voor de accountantsverklaring

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

Overige informatie

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

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

Onderdeel van Ernst & Young Global Limited

Shape the future
with confidence

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

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

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

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

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

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

Onderdeel van Ernst & Young Global Limited

Shape the future
with confidence

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

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

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

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Jesus Orozco

Luxemburg, 17 maart 2025

Onderdeel van Ernst & Young Global Limited

AANVULLENDE TOELICHTINGEN (NIET GECONTROLEERD)

1.) Classificering overeenkomstig de SFDR (Verordening (EU) 2019/2088)

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

Nadere informatie rondom het promoten van ecologische en/of sociale kenmerken en de eventuele duurzame beleggingsdoelstellingen van de fondsbeheerder in de zin van artikel 8 van Verordening (EU) 2019/2088 (de "SFDR") en artikel 6 van Verordening (EU) 2020/852 ("EU-taxonomie") door deze subfondsen vindt u in de voorliggende bijlage (de Bijlage overeenkomstig de SFDR en de EU-taxonomie).

2.) Vergoedingsregeling

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

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

De totale bezoldiging van de 19,10 werknemers van ETHENEA Independent Investors S.A. bedroeg op 31 december 2023 EUR 3.691.000,00. De hierboven genoemde vergoedingen hebben betrekking op alle ICBE's die beheerd worden door ETHENEA Independent Investors S.A. Alle medewerkers zijn belast met het beheer van alle fondsen zodat een uitsplitsing per fonds niet mogelijk is.

De totale bezoldiging kan worden onderverdeeld in:

Totaalbedrag aan over het boekjaar dat eindigde op 31 december 2023

uitgekeerde vergoedingen aan medewerkers:	EUR 3.691.000,00
Waarvan vaste vergoedingen:	EUR 3.226.000,00
Waarvan variabele vergoedingen:	EUR 465.000,00
Direct uit het Fonds betaalde vergoedingen:	EUR 0,00
Aantal werknemers:	19,10

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

3.) Transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik

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

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

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

4.) Informatie voor Zwitserse beleggers

a.) Algemeen

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

b.) VALOR-nummers:

Ethna-AKTIV Aandelenklasse (A) VALOR-nr. 1379668

Ethna-AKTIV Aandelenklasse (T) VALOR-nr. 10383972

Ethna-AKTIV Aandelenklasse (CHF-T) VALOR-nr. 13684372

Ethna-AKTIV Aandelenklasse (CHF-A) VALOR-nr. 13683768

Ethna-AKTIV Aandelenklasse (SIA-A) VALOR-nr. 19770878

Ethna-AKTIV Aandelenklasse (SIA-T) VALOR-nr. 19770870

Ethna-AKTIV Aandelenklasse (SIA CHF-T) VALOR-nr. 22829764

Ethna-AKTIV Aandelenklasse (USD-A) VALOR-nr. 22829766

Ethna-AKTIV Aandelenklasse (USD-T) VALOR-nr. 22829774

Ethna-AKTIV Aandelenklasse (SIA USD-T) VALOR-nr. 22829881

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

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

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

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

Volgens de richtlijn van de Asset Management Association Switzerland van 16 mei 2008 (versie van 5 augustus 2021) is er voor de periode van 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024 de volgende TER als percentage vastgesteld:

Ethna-AKTIV	**Zwitserse TER in %**	
	Zonder prestatievergoeding	**Met prestatievergoeding**
Aandelenklasse (A)	1,87	2,15
Aandelenklasse (T)	1,87	2,17
Aandelenklasse (CHF-A)	1,88	1,88
Aandelenklasse (CHF-T)	1,88	1,88
Aandelenklasse (SIA-A)	1,28	1,60
Aandelenklasse (SIA-T)	1,27	1,67
Aandelenklasse (SIA CHF-T)	1,27	1,27
Aandelenklasse (USD-A)	1,88	2,49
Aandelenklasse (USD-T)	1,88	2,49
Aandelenklasse (SIA USD-T)	1,28	1,97

d.) Informatie voor beleggers

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

e.) Wijzigingen in het prospectus tijdens het boekjaar

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

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

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

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

Productbenaming: Ethna-AKTIV

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 529900GYLM0Z95YA0Y09

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

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☐ **Ja**	☒ **Nee**
☐ Er is het volgende percentage aan **duurzame beleggingen met een milieudoelstelling** gedaan: %	☐ Het product **promoot ecologische/sociale (E/S) kenmerken**, en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, behelsde het 0,00% aan duurzame beleggingen
☐ in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie	☐ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
☐ in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie	☐ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
	☐ met een sociale doelstelling
☐ Er is het volgende percentage aan **duurzame beleggingen met een sociale doelstelling** gedaan: %	☒ Het promootte E/S-kenmerken, maar er zijn **geen duurzame beleggingen gedaan**

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

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

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

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

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

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

Dienstverlenende bedrijven hebben door hun activiteiten een aanzienlijk kleiner effect op het milieu; voor hen ligt de nadruk op sociale kenmerken, die bijv.

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

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

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

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

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?

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

Sustainalytics vat de resultaten van haar analyses samen in een ESG-risicoscore, variërend van 0 tot 100, waarbij

een score lager dan 10 duidt op geringe risico's,

een score van 10 tot 19,99 duidt op lage risico's,

een score van 20 tot 29,99 duidt op gemiddelde risico's,

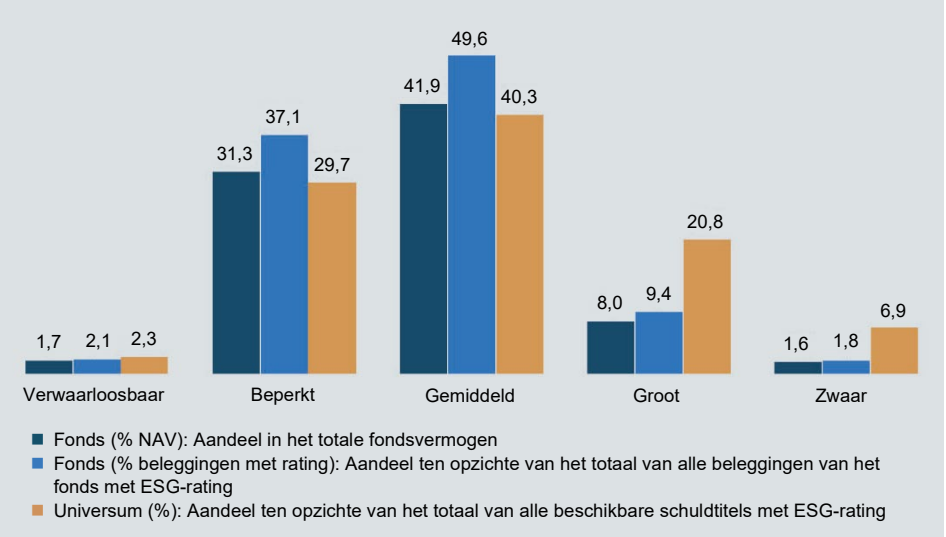
een score van 30 tot 39,99 duidt op hoge risico's,

en een score van 40 of hoger duidt op ernstige risico's.

Afgemeten aan deze ESG-risicoscore zou het fonds doorgaans ten minste een gemiddeld ESG-risicoprofiel moeten bereiken (ESG-risicoscore van minder dan 30). Dit doel werd bereikt. Tijdens de verslagperiode was de ESG-risicoscore van het Fonds steeds lager dan 30. De gemiddelde ESG-risicoscore voor de verslagperiode bedroeg 21,6. Op 31 december 2024 bedroeg de ESG-risicoscore 22,0.

Individuele aandelen met zeer ernstige risico's (ESG-risicoscore hoger dan 50) worden alleen in gerechtvaardigde uitzonderingsgevallen als belegging in het fonds in aanmerking genomen en moeten vergezeld gaan van een actief Engagement-proces om het ESG-risicoprofiel van de belegging te verbeteren. Tijdens de verslagperiode waren er geen beleggingen in het fonds die een overeenkomstig hoge ESG-risicoscore kregen.

Op 31 december 2024 was de verdeling van de ESG-risicocategorieën (in %) in het fonds als volgt:



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

Bovendien zijn beleggingen in ondernemingen verboden als ernstige schendingen van de beginselen van het Global Compact van de VN zijn vastgesteld en er geen overtuigend vooruitzicht is op herstel van de misstanden.

In het geval van overheidsemittenten zijn beleggingen in obligaties van landen die in de jaarlijkse analyse van Freedom House (www.freedomhouse.org) als "onvrij" worden aangemerkt, verboden.

Tijdens de verslagperiode werd aan alle vermelde uitsluitingscriteria voldaan.

De ontwikkeling van de verschillende duurzaamheidsindicatoren is gekwantificeerd en hierover is verslag uitgebracht door de partij waaraan het fondsbeheer is uitbesteed of door de ingeschakelde beleggingsadviseur.

- ***… en in vergelijking met voorgaande periodes?***

  De ESG-risicoscore lag in 2023 gemiddeld op 21,0. Deze verslagperiode lag het gemiddelde (21,6) daarmee marginaal hoger. In allebei de jaren lag het gemiddelde echter ruim onder de vastgelegde bovengrens van 30.

  Op 31 december 2023 bedroeg de ESG-risicoscore 20,7. Aan het einde van de afgelopen verslagperiode lag deze score (22,0) dus ook hoger. In allebei de jaren lag deze score echter ruim onder de vastgelegde bovengrens van 30.

  Ook in het jaar daarvoor (2023) werd aan alle vermelde uitsluitingscriteria voldaan.

  In 2022 werd eveneens aan alle uitsluitingscriteria voldaan; de ESG-risicoscore lag dat jaar gemiddeld op 21,9 en sloot dat jaar af op 21,6.

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

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

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

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

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

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

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

------ *Waren duurzame beleggingen afgestemd op de richtsnoeren voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:*

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

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

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

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

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

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

De portefeuillebeheerders baseren zich op de externe analyses van ESG-bureaus, openbare documenten van de bedrijven en notities uit directe dialogen met bedrijfsleiders om nadelige duurzaamheidseffecten vast te stellen, te meten en te beoordelen. De negatieve duurzaamheidseffecten kunnen dus uitgebreid worden geanalyseerd en in aanmerking worden genomen bij beleggingsbeslissingen.

Bij het beoordelen van de duurzaamheid van beleggingen worden in beginsel verschillende duurzaamheidsaspecten gewogen, afhankelijk van hun relevantie voor het betreffende bedrijfsmodel. Zo is de relevantie van broeikasgasemissies in bijzonder CO2-intensieve sectoren aanzienlijk groter dan in minder CO2-intensieve sectoren. De regelmatige rapportage van duurzaamheidsfactoren is gebaseerd op de ruwe gegevens van het ratingbureau Sustainalytics.

Voor dit fonds zijn er geen PAI's vastgelegd, maar worden er uitsluitingscriteria gehanteerd. Er kan dan ook geen inzicht in PAI's geboden worden.

Wat zijn de grootste beleggingen van dit financiële product?

Middeling van vier verslagdata (31.03.2024; 30.06.2024; 30.09.2024 en 31.12.2024):

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel beleggingen** van het financiële product normen tijdens de referentieperiode, te weten: 01.01.2024 t/m 31.12.2024

Grootste beleggingen	Sector	Als % van de activa	Land
Bondsrepubliek Duitsland Reg.S. v.23(2025)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	6,83	Duitsland
Verenigde Staten van Amerika v.23(2025)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	3,82	Verenigde Staten van Amerika
JAB Consumer Partners SCA SICAR - Global Con- sumer Brands	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	3,15	Luxemburg
Bondsrepubliek Duitsland Reg.S. v.22(2024)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	2,76	Duitsland
Verenigde Staten van Amerika v.22(2024)	OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	2,07	Verenigde Staten van Amerika
Microsoft Corporation	INFORMATIE EN COMMUNICATIE	1,70	Verenigde Staten van Amerika
NVIDIA Corporation	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	1,62	Verenigde Staten van Amerika
Raiffeisen Schweiz Genos- senschaft EMTN v.23(2028)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,53	Zwitserland
Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. [BFCM] EMTN Reg.S. v.23(2029)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,51	Frankrijk
Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2029)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,50	Zwitserland
Amazon.com Inc.	HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	1,30	Verenigde Staten van Amerika
Alphabet Inc.	INFORMATIE EN COMMUNICATIE	1,29	Verenigde Staten van Amerika
Arval Service Lease S.A. EMTN Reg.S. v.23(2024)	VERLENING VAN OVERIGE ECONOMISCHE DIENSTEN	1,09	Frankrijk
Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2027)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	0,99	Zwitserland
Caterpillar Inc.	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	0,92	Verenigde Staten van Amerika

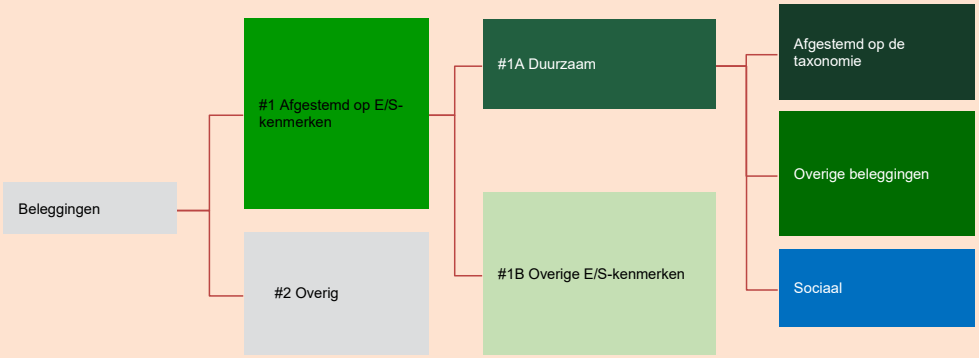
Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Onder duurzaamheidsgerelateerde beleggingen worden alle beleggingen verstaan die bijdragen aan het behalen van de ecologische en/of sociale kenmerken die in het kader van de beleggingsstrategie worden gepromoot.

Het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen ziet u in de grafiek hieronder.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het gebruikte financiële product om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot. Het aandeel van deze beleggingen bedraagt op de verslagdatum 91,30%.

#2 Overige beleggingen omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en die evenmin als duurzame belegging kwalificeren. Het aandeel van deze beleggingen bedraagt op de verslagdatum 8,70%.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:

- Subcategorie #1A Duurzaam omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen. Het aandeel van deze beleggingen bedraagt op de verslagdatum 0,00%.
- Subcategorie #1B Overige E/S-kenmerken omvat beleggingen die zijn afgestemd op de ecologische of sociale ken merken die niet als duurzame belegging kwalificeren. Het aandeel van deze beleggingen bedraagt op de verslagdatum 91,30%.

In welke economische sectoren werd belegd?

Daarnaast is in de verslagperiode 1,0225% van de beleggingen in de sector fossiele brandstoffen gedaan. In dit percentage rekenen we bedrijven mee die omzet genereren uit fossiele brandstoffen, waaronder de productie, de verwerking, de opslag en het transport van aardolieproductie, aardgas en thermische kolen en cokeskolen.

Middeling van vier verslagdata (31.03.2024; 30.06.2024; 30.09.2024 en 31.12.2024):

Sector	Subsector	Als % van de activa
****** niet gedefinieerd ******	****** niet gedefinieerd ******	-0,27
BOUW	Grondexploitatie; aannemers	0,23
MIJNBOUW EN ONTGINNING VAN STEEN EN AARDE	Ontginning van aardgas	0,37
MIJNBOUW EN ONTGINNING VAN STEEN EN AARDE	Ontginning van aardolie	0,22
MIJNBOUW EN ONTGINNING VAN STEEN EN AARDE	Ontginning van aardolie en aardgas	0,11
MIJNBOUW EN ONTGINNING VAN STEEN EN AARDE	Winning van stenen en aarde, overige mijnbouw	0,28

MIJNBOUW EN ONTGINNING VAN STEEN EN AARDE	Mijnbouw, overige niet-metaalhoudende metaalertsen	0,49
Energievoorziening	Energieopwekking	2,99
Energievoorziening	Stroomvoorziening	0,28
Energievoorziening	Transmissie van elektriciteit	0,24
Energievoorziening	Energievoorziening	0,13
Energievoorziening	Gasvoorziening	1,03
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Holdingmaatschappij	5,61
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Effecten- en goederenbeurzen	0,47
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Kredietinstellingen (m.u.v. speciale kredietinstellingen)	15,23
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Verzekeringen m.u.v. levensverzekeringen	1,25
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Overige financiële diensten	10,47
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Overige, aan de financiële dienstverlening gerelateerde activiteiten	0,94
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Trusts, overige fondsen en vergelijkbare financiële instellingen	1,85
VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	Consultancy	0,21
VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	Beheer en bestuur van ondernemingen en bedrijven	3,36
VERLENING VAN OVERIGE ECONOMISCHE DIENSTEN	Verstrekking van overige economische diensten aan bedrijven en particulieren	0,02
VERLENING VAN OVERIGE ECONOMISCHE DIENSTEN	Incassobureaus en informatieverstrekkers	0,23
VERLENING VAN OVERIGE ECONOMISCHE DIENSTEN	Autoverhuur	1,09
ZORG EN SOCIAAL DOMEIN	Overige zorg	0,50
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Apotheken	0,11
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel van metaalproducten, verf en bouw- en klusaccessoires	0,16
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel van motorbrandstof (tankstations)	0,13
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Groothandel in farmaceutische, medische en orthopedische producten	0,56
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Overige detailhandel van diverse producten (in verkoopsruimte)	0,58
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel op afstand en via internet	1,30
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Verkoop van gegevensverwerkingsinstallaties voor derden	0,33
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Gegevensverwerking, hosting en gerelateerde activiteiten	3,10
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Draadloze telecommunicatie	0,38
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Bedrade telecommunicatie	1,08
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Programmeringsactiviteiten	1,37
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Satellietcommunicatie	0,37
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Softwarelicenties	0,21
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Overige softwarelicenties	2,93
KUNST, VERMAAK EN ONTSPANNING	Attractie- en themaparken	0,21
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van machines voor de mijnbouw, bouw en bouwstoffen	0,92
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van gegevensverwerkers en randapparatuur	1,07
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van frisdrank; winning van natuurlijk mineraalwater	0,87
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van industriële gassen	0,11
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van lichaamsverzorgingsmiddelen en geurstoffen	0,61
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van machines voor overige specifieke economische branches	0,49
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van instrumenten en installaties voor meten, controle, navigatie e.d.	0,30
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van schoenen	0,24
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van verbrandingsmotoren en turbines (zonder motoren voor luchtvaartuigen en voertuigen)	0,26
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van elektronische bouwonderdelen	0,89

VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van elektronische bouwonderdelen en printplaten	1,62
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van medische en tandheelkundige apparatuur en materialen	1,47
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van farmaceutische eindproducten	0,12
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van farmaceutische specialiteiten en overige farmaceutische eindproducten	2,32
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van overige voedingsmiddelen	0,31
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Leerverwerking (excl. productie van lederen bekleding)	0,22
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Verwerking van minerale oliën	0,43
LOGISTIEK EN OPSLAG	Overige diensten voor goederentransport per vliegtuig	0,12
LOGISTIEK EN OPSLAG	Postdiensten voor universele dienstverleners	0,64
WATERVOORZIENING; VERWERKING VAN AFVALWATER EN AFVALSTOFFEN EN OPRUIMEN VAN MILIEUVERVUILINGEN	Inzameling van niet-gevaarlijk afval	0,16
OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	Openbaar bestuur	20,23

*Wat betreft de afstemming op de EU-taxonomie omvatten de criteria voor fossiel gas de beperking van de uitstoot en de overschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** bevatten de criteria uitgebreide regels inzake veiligheid en afvalbeheer.*
Faciliterende activiteiten maken het rechtstreeks mogelijk dat andere activiteiten een substantiële bijdrage leveren aan een milieudoelstelling.
Transitieactiviteiten zijn economische activiteiten waarvoor nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en die broeikasgasemissieniveaus hebben die overeenkomen met de beste prestaties.

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

Niet van toepassing

- ***Is met het financiële product belegd in op de EU-taxonomie afgestemde activiteiten op het gebied van fossiel gas en/of kernenergie?[1]***

☐ **Ja:**

☐ **in fossiel gas** ☐ **in kernenergie**

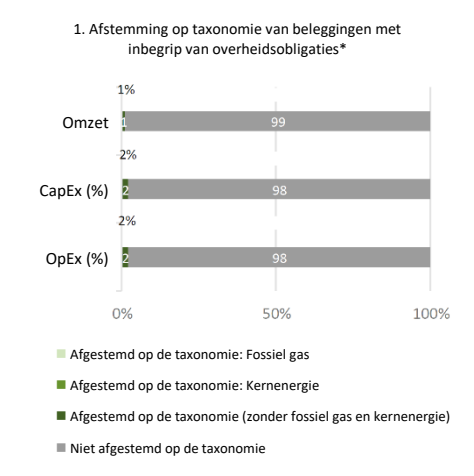
☒ **Nee**

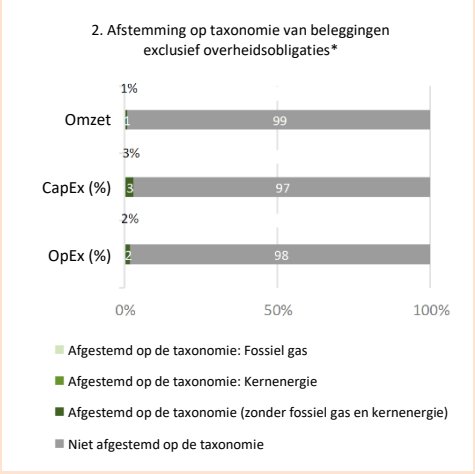
[1] Fossiele gas- en/of kernenergieactiviteiten zijn alleen in overeenstemming met de EU-taxonomie als zij bijdragen tot het beperken van de klimaatverandering ("klimaatbescherming") en geen significante invloed hebben op de doelstellingen van de EU-taxonomie - zie uitleg in de linkermarge. De volledige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

Op de taxonomie afgestemde activiteiten worden uitgedrukt als aandeel van:

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

In de diagrammen hieronder ziet u het minimumaandeel van op de taxonomie afgestemde beleggingen in het groen. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of staatsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie*, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van staatsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitend de beleggingen van het financiële product anders dan in staatsobligaties.





Deze grafiek biedt inzicht in 90,76% van de totale beleggingen.

* Voor deze grafieken omvatten "overheidsobligaties" alle risicovrije blootstellingen aan overheidsschulden.

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

Faciliterende activiteiten: 0%

Transitieactiviteiten: 0%

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

Verslagperiode	2024	2023
Afgestemd op de taxonomie	5,41%	0,00%

zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

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

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

Op de peildatum voor dit verslag bedroeg het procentuele aandeel: 0%.

Wat was het aandeel van sociaal duurzame beleggingen?

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

Op de peildatum voor dit verslag bedroeg het procentuele aandeel: 0%.

Welke beleggingen zijn opgenomen in "Overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

Hieronder vallen afdekkingsinstrumenten, beleggingen voor diversificatiedoeleinden (bijvoorbeeld grondstoffen en andere beleggingsfondsen), beleggingen waarover geen gegevens beschikbaar zijn en kasmiddelen.

"#2 Overige" worden met name gebruikt om het Fonds te diversifiëren en de liquiditeit te beheren teneinde de in het beleggingsbeleid beschreven beleggingsdoelstellingen te verwezenlijken.

De duurzaamheidsindicatoren die worden gebruikt om de verwezenlijking van de afzonderlijke milieu- of sociale kenmerken te meten in "#1 Afgestemd op E/S-kenmerken", worden niet systematisch toegepast in "#2 Overige". Bij "#2 Overige beleggingen" is geen sprake van minimumwaarborgen.

Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

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

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

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

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

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

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

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

Een andere maatregel was het Engagement bij de bedrijven die in het fonds investeren. De vastgoedsector ging in 2023 en 2024 gebukt onder een extreem zwaar economisch klimaat, dat er bij één bedrijf uit deze sector toe heeft geleid dat het niet meer aan zijn betalingsverplichtingen rondom rente en aflossingen kon voldoen. Hier hebben we ons al in 2023 actief bij de herstructurering ingemengd, om te borgen dat het bedrijf kan blijven bestaan en om zoveel mogelijk verliezen te recupereren voor de investeerders. De herstructurering is in 2024 met goede afloop afgerond. Bovendien hebben we met nog een onderneming uit de vastgoedbranche onderhandeld over de verlenging van de looptijd van een obligatie. Dit was noodzakelijk, omdat de onderneming pas na het verlopen van de oorspronkelijke obligatie een grotere kapitaalinstroom verwacht. Uiteindelijk heeft deze onderneming alle obligatiehouders een conversieaanbod gedaan, waar overweldigend mee werd ingestemd en dat het voortbestaan van de onderneming heeft veiliggesteld.

Daarnaast werd vooral het stemrecht op algemene vergaderingen gebruikt als een belangrijk communicatiekanaal. Hoewel dialogen de gelegenheid bieden om standpunten uit te wisselen, hebben zij meestal geen formeel, bindend karakter. De uitoefening van het stemrecht in een algemene vergadering heeft daarentegen juist wel dergelijke kenmerken. Het is dus een krachtig instrument om de koers van ondernemingen te beïnvloeden. Nadere bijzonderheden over de uitvoering van deze maatregel zijn te vinden in zowel het stembeleid als het stembesluit op de website van de beheermaatschappij van het Fonds (https://www.ethenea.com/dokumente-zu-esg/).

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

Er is geen specifieke index als referentiebenchmark aangewezen voor de duurzaamheidsstrategie.

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

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

  Er is geen specifieke index als referentiebenchmark aangewezen om te bepalen of dit fonds is afgestemd op de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot.

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

  Er is geen specifieke index als referentiebenchmark aangewezen voor de duurzaamheidsstrategie.

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

  Er is geen specifieke index als referentiebenchmark aangewezen voor de duurzaamheidsstrategie.

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

  Er is geen specifieke index als referentiebenchmark aangewezen voor de duurzaamheidsstrategie.

Beheer, verkoop en advies

Beheermaatschappij:	**ETHENEA Independent Investors S.A.** 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
Directeur van de beheermaatschappij:	Thomas Bernard Josiane Jennes Luca Pesarini Frank Hauprich (vanaf 1 juli 2024)
Raad van bestuur van de beheermaatschappij (beheersorgaan) tot en met 30 juni 2024:	
Voorzitter:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.
Leden van de raad van bestuur:	Frank Hauprich MainFirst (Luxembourg) S.á r.l. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.
Raad van bestuur van de beheermaatschappij (beheersorgaan) vanaf 1 juli 2024:	
Bestuursvoorzitter:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.
Plaatsvervangende bestuursvoorzitter:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.
Leden van de raad van bestuur:	Nikolaus Rummler (tot en met 31 december 2024): IPConcept (Luxemburg) S.A. Julien Zimmer JULZIM-S S.à r.l.

Externe accountant van het fonds en de beheermaatschappij:	**Ernst & Young S.A.** 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburg
Bewaarder:	**DZ PRIVATBANK S.A.** 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg
Fondsbeheerder:	**ETHENEA Independent Investors S.A.** 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
Centrale administratie, Registerhouder en transferkantoor:	**DZ PRIVATBANK S.A.** 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg
Informatie voor beleggers in Duitsland en Luxemburg:	
Instelling overeenkomstig de bepalingen van EU-richtlijn 2019/1160 Art. 92 voor Duitsland en Luxemburg:	**DZ PRIVATBANK S.A.** 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg
Informatie voor beleggers in Oostenrijk:	
Instelling overeenkomstig de bepalingen van EU-richtlijn 2019/1160 Art. 92 voor Oostenrijk:	**DZ PRIVATBANK S.A.** 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg
Binnenlands fiscaal agent in de zin van §186, lid 2 Z 2 van de Investmentfondsgesetz (InvFG - de Oostenrijkse beleggingswet) 2011: Informatie voor beleggers in Zwitserland:	**ERSTE BANK** der oesterreichischen Sparkassen AG Am Belvedere 1 A-1100 Wien
Informatie voor beleggers in Zwitserland:	
Vertegenwoordiger in Zwitserland:	**IPConcept (Schweiz) AG** Bellerivestrasse 36 CH-8008 Zürich
Betaalkantoor in Zwitserland:	**DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG** Bellerivestrasse 36 CH-8008 Zürich

Informatie voor beleggers in België:

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

Instellingen overeenkomstig de bepalingen van EU-richtlijn 2019/1160 Art. 92 voor België:

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

Verkoop:

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

Informatie voor beleggers in het Vorstendom Liechtenstein:

Betaalkantoor:

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

Informatie voor beleggers in Italië:

Instelling overeenkomstig de bepalingen van EU-richtlijn 2019/1160 Art. 92 verantwoordelijk voor Italië:

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

State Street Bank International GmbH – Succursale Italia
Via Ferrante Aporti 10
IT-20125 Milaan

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

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

Informatie voor beleggers in Spanje:

Instelling overeenkomstig de bepalingen van EU-richtlijn 2019/1160 Art. 92 voor Spanje:

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

Informatie voor beleggers in Frankrijk:

Instelling overeenkomstig de bepalingen van EU-richtlijn 2019/1160 Art. 92 verantwoordelijk voor Frankrijk:	**Caceis Bank** 1/3 Place Valhubert F-75013 Parijs

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