

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxemburg K818

Jaarverslag inclusief gecontroleerde jaarrekening
per 31 december 2025

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
<u>Verslag van de fondsbeheerder</u>	2
<u>Geografische landenspreiding van Ethna-DYNAMISCH</u>	4
<u>Sectorspreiding van Ethna-DYNAMISCH</u>	5
<u>Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH</u>	8
<u>Wijzigingen in het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH</u>	10
<u>Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH</u>	12
<u>Vermogensinventaris van Ethna-DYNAMISCH per 31 december 2025</u>	17
<u>Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2025</u>	21
<u>Verslag van de Réviseur d'Entreprises agréé (accountant)</u>	27
<u>Aanvullende toelichtingen (niet gecontroleerd)</u>	30
<u>Bijlage overeenkomstig de verordening inzake openbaarmaking en taxonomie (niet gecontroleerd)</u>	33
<u>Beheer, verkoop en advies</u>	44

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 en bij de vertegenwoordiger in Zwitserland. Nadere informatie is op elk moment tijdens de normale kantooruren verkrijgbaar bij de beheermaatschappij.

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

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

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

Verlag van de fondsbeheerder

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

Na de terugkeer van de Amerikaanse president Trump werd het sentiment aanvankelijk gekenmerkt door onzekerheid over de aangekondigde importheffingen en wisselende inflatieverwachtingen. Toen de rust in de handelsbesprekingen enigszins terugkeerde en eerste tekenen van een nieuwe diplomatieke benadering in het conflict rond Oekraïne zichtbaar werden, ontstond in de loop van het jaar een opleving. In Europa gaf Duitsland met een nieuwe begrotingskoers een historisch signaal af: de Bondsdag keurde in maart 2025 een grondwetswijziging goed voor een speciaal fonds van 500 miljard euro (infrastructuur/klimaat) en stelde defensie-uitgaven vrij van de zogenoemde schuldenrem.

De wereldeconomie stabiliseerde zich op een kwetsbaar niveau (+3,2% groei), wat voornamelijk aan de opkomende economieën te danken was, terwijl de wereldhandel te lijden had onder protectionistische maatregelen. De VS toonden dankzij een robuuste arbeidsmarkt en productiviteitsverbeteringen een solide veerkracht (+2,0 tot 2,5%), ondanks de hoge rente. De groei in de eurozone lag onder het gemiddelde (+1,0%) door hoge energieprijzen en structurele nadelen. Tegen het einde van het jaar tekende zich echter een licht herstel af.

In het monetaire beleid waren qua timing duidelijke verschillen te zien: de ECB verlaagde de depositorente al in juni 2025 naar 2,00% en handhaafde die vervolgens op grond van stabiele inflatiecijfers en een aantrekkende economie. De Fed begon pas in september 2025 met het verlagen van de rente. Tegen de achtergrond van interne controverses over de balans tussen afkoeling van de arbeidsmarkt en inflatierisico's verlaagde zij de beleidsrente in drie stappen naar 3,50% - 3,75%.

Wat aandelen betreft, werd 2025 gekenmerkt door een opmerkelijke marktbreedte. De aandelenmarkten bleken opgewassen tegen de geopolitieke risico's. Voor het eerst in jaren waren Amerikaanse aandelen niet de enige drijvende kracht; zowel Amerikaanse als Europese hoofdindexen boekten voor het derde jaar op rij winsten van meer dan 10%. Bedrijfsobligaties konden rekenen op een robuuste vraag. De spreads zijn aanzienlijk kleiner geworden – Amerikaanse Investment Grade-obligaties daalden tijdelijk tot 72 basispunten, en Europese IG-obligaties tot 77 basispunten. Vanwege aantrekkelijke waarderingen en lagere risicopremies gaven beleggers daarbij steeds meer de voorkeur aan Europese kredietmarkten. Op de valutamarkten was het met name de Amerikaanse dollar die, met een aanzienlijke waardevermindering van 1,02 naar 1,18 ten opzichte van de euro, als uitlaatklep van de wereldwijde financiële markten fungeerde.

Het fonds Ethna-DYNAMISCH-fonds werd verder geoptimaliseerd. In de loop van het jaar vond er een wisseling van portefeuillebeheerder plaats, die gepaard ging met een sterkere thematische focus. Sinds deze verandering in mei is de positieve deelname aan de aandelenmarkt duurzaam toegenomen. Tegelijkertijd werd ook het netto-aandelenpercentage aanzienlijk dichterbij het toegestane maximum van 100% gebracht, uitgaand van onze optimistische marktinschatting. De keerzijde van deze verschuiving was de sterke afbouw van de obligatieportefeuille, die in feite als vervanging voor cash belegd was. Het aandeel obligaties werd teruggebracht van 14,71% aan het begin van het jaar tot 1,4%. Ook de sterke afdekking van de blootstelling aan de Amerikaanse dollar gedurende een groot deel van het jaar pakte gunstig uit. Het fonds Ethna-DYNAMISCH (T) sloot het jaar 2025 af met een rendement van 10,86% na kosten.

Met het oog op 2026 verwachten we een constructief klimaat. De begrotingsstimulansen in Duitsland, Europa en ook de VS zullen een gunstig effect hebben op de groei. De inflatie zal waarschijnlijk verder dalen. We verwachten dat de rente ook aan de lange kant van de curve zal dalen. Risico's blijven bestaan in de vorm van handelsconflicten en geopolitieke spanningen. Ook de tussentijdse verkiezingen in de VS zorgen doorgaans voor volatiliteit.

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

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

	Aandelenklasse (A)	Aandelenklasse (T)	Aandelenklasse (SIA-A)	Aandelenklasse (SIA-T)
WP-nummer:	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
ISIN-code:	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Instapvergoeding:	tot 5,00%	tot 5,00%	tot 5,00%	tot 5,00%
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	tot 1,75% p.j.	tot 1,75% p.j.	tot 1,05% p.j.	tot 1,05% p.j.
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	dividenduitkerend	accumulerend	dividenduitkerend	accumulerend
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Aandelenklasse (SIA CHF-T)	Aandelenklasse (CHF-T)	Aandelenklasse (USD-T)	Aandelenklasse (R-A) *
WP-nummer:	A2PB18	A2PB17	A2PB19	A12EJA
ISIN-code:	LU1939236318	LU1939236409	LU1939236748	LU1134152310
Instapvergoeding:	tot 5,00%	tot 5,00%	tot 5,00%	tot 1,00%
Uitstapvergoeding:	geen	geen	geen	geen
Beheerloon:	tot 1,05% p.j.	tot 1,75% p.j.	tot 1,75% p.j.	tot 2,15% p.j.
Minimale vervolginleg:	geen	geen	geen	geen
Bestemming van de opbrengsten:	accumulerend	accumulerend	accumulerend	dividenduitkerend
Valuta:	CHF	CHF	USD	EUR
	Aandelenklasse (R-T) *			
WP-nummer:	A12EJB			
ISIN-code:	LU1134174397			
Instapvergoeding:	tot 1,00%			
Uitstapvergoeding:	geen			
Beheerloon:	tot 2,15% p.j.			
Minimale vervolginleg:	geen			
Bestemming van de opbrengsten:	accumulerend			
Valuta:	EUR			

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

Geografische landenspreiding van Ethna-DYNAMISCH

4	Geografische landenspreiding ¹⁾	
	Verenigde Staten van Amerika	63,63%
	Duitsland	9,20%
	Frankrijk	5,99%
	Canada	3,88%
	Nederland	3,61%
	Oostenrijk	2,43%
	Zwitserland	2,16%
	Ierland	2,05%
	Japan	1,40%
	Italië	1,36%
	Hongkong	1,25%
	Kaaimaneilanden	1,08%
	Jersey	0,71%
	Effectenportefeuille	98,75%
	Banktegoeden	1,40%
	Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-0,15%
		100,00%

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

Sectorspreiding van Ethna-DYNAMISCH

Sectorspreiding ¹⁾	
Software & diensten	9,79%
Banken	9,21%
Diverse financiële diensten	9,11%
Halfgeleiders en machines voor de productie van halfgeleiders	8,91%
Hardware & apparatuur	8,40%
Kapitaalgoederen	7,58%
Media & entertainment	6,70%
Groot- en detailhandel	6,52%
Farmaceutica, biotechnologie en biowetenschappen	6,14%
Nutsbedrijven	4,60%
Consumentendiensten	3,68%
Grond- en hulpstoffen	3,49%
Verzekeringen	3,08%
Levensmiddelen, dranken & tabak	3,07%
Auto's en auto-onderdelen	2,26%
Transportwezen	2,00%
Duurzame consumptiegoederen & kleding	1,57%
Energie	1,36%
Gezondheidszorg: Apparatuur & diensten	1,28%
Effectenportefeuille	98,75%
Banktegoeden	1,40%
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen	-0,15%
	100,00%

5

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

Ontwikkelingen in de laatste 3 boekjaren

Aandelenklasse (A)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatiewaarde EUR
31.12.2023	26,81	305.206	-4.128,61	87,84
31.12.2024	27,14	277.312	-2.609,54	97,85
31.12.2025	26,33	243.010	-3.473,11	108,36

Aandelenklasse (T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatiewaarde EUR
31.12.2023	50,38	549.007	-7.726,35	91,77
31.12.2024	46,58	455.084	-9.056,42	102,35
31.12.2025	46,67	411.288	-4.560,03	113,46

6

Aandelenklasse (SIA-A)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatiewaarde EUR
31.12.2023	2,80	4.233	-7.616,01	662,10
31.12.2024	2,02	2.717	-1.030,41	742,46
31.12.2025	1,14	1.372	-1.055,63	828,33

Aandelenklasse (SIA-T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatiewaarde EUR
31.12.2023	4,10	6.091	-1.393,69	672,44
31.12.2024	3,68	4.874	-875,55	754,61
31.12.2025	7,88	9.357	3.705,03	841,74

Aandelenklasse (SIA CHF-T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde CHF
31.12.2023	0,01	13	6,72	612,65	568,78 ¹⁾
31.12.2024	0,04	60	29,14	667,19	626,62 ²⁾
31.12.2025	20,38	26.840	19.445,26	759,24	705,03 ³⁾

Aandelenklasse (CHF-T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde CHF
31.12.2023	1,09	9.745	34,25	111,54	103,55 ¹⁾
31.12.2024	1,25	10.377	73,40	120,05	112,75 ²⁾
31.12.2025	2,02	15.277	162,14	132,29	122,84 ³⁾

¹⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2023: EUR 1 = CHF 0,9284

²⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2024: EUR 1 = CHF 0,9392

³⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2025: EUR 1 = CHF 0,9286

Aandelenklasse (USD-T)

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatiewaarde EUR	Participatiewaarde USD
31.12.2023	1,84	16.390	-108,11	111,98	124,34 ¹⁾
31.12.2024	2,28	16.990	78,55	134,37	140,03 ²⁾
31.12.2025	2,28	16.960	-20,67	134,37	158,10 ³⁾

Aandelenklasse (R-A)*

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatiewaarde EUR
31.12.2023	0,00	32	-56,49	110,99
31.12.2024	0,00	32	0,00	123,19
31.12.2025	0,00	32	0,00	136,03

7

Aandelenklasse (R-T)*

Datum	Nettovermogen x EUR mln.	Aandelen in omloop	Netto-instroom x EUR duizend	Participatiewaarde EUR
31.12.2023	0,75	6.813	-305,08	109,68
31.12.2024	0,60	4.887	-218,46	121,83
31.12.2025	0,54	3.994	-110,86	134,60

¹⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2023: EUR 1 = USD 1,1104

²⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2024: EUR 1 = USD 1,0421

³⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2025: EUR 1 = USD 1,1766

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

Samenstelling van het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH

8 Samenstelling van het nettovermogen

per 31 december 2025

	EUR
Effectenportefeuille	105.868.572,76
(Aankoopkosten effecten: EUR 99.782.384,43)	
Banktegoeden ¹⁾	1.500.492,12
Latente winst op valutatermijncontracten	467.996,63
Te ontvangen rente	33.018,80
Te ontvangen dividenden	36.409,41
Te ontvangen voor inschrijvingen op aandelen	61.717,60
	107.968.207,32
Te betalen voor inkopen van aandelen	-154.869,23
Overige passiva ²⁾	-580.660,95
	-735.530,18
Nettovermogen	107.232.677,14

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 26.333.504,40
Aandelen in omloop	243.009,852
Participatiewaarde	EUR 108,36
Aandelenklasse (T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 46.666.578,70
Aandelen in omloop	411.288,167
Participatiewaarde	EUR 113,46
Aandelenklasse (SIA-A)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 1.136.389,03
Aandelen in omloop	1.371,903
Participatiewaarde	EUR 828,33
Aandelenklasse (SIA-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 7.876.517,97
Aandelen in omloop	9.357,471
Participatiewaarde	EUR 841,74
Aandelenklasse (SIA CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 20.377.878,01
Aandelen in omloop	26.839,783
Participatiewaarde	EUR 759,24
Participatiewaarde	CHF 705,03 ¹⁾
Aandelenklasse (CHF-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 2.020.976,86
Aandelen in omloop	15.277,016
Participatiewaarde	EUR 132,29
Participatiewaarde	CHF 122,84 ¹⁾
Aandelenklasse (USD-T)	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 2.278.873,10
Aandelen in omloop	16.960,000
Participatiewaarde	EUR 134,37
Participatiewaarde	USD 158,10 ²⁾
Aandelenklasse (R-A)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 4.407,12
Aandelen in omloop	32,397
Participatiewaarde	EUR 136,03
Aandelenklasse (R-T)*	
Aandeel in het nettovermogen	EUR 537.551,95
Aandelen in omloop	3.993,786
Participatiewaarde	EUR 134,60

¹⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2025: EUR 1 = CHF 0,9286

²⁾ Omgerekend tegen de wisselkoers in EUR per 31 december 2025: EUR 1 = USD 1,1766

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

Wijzigingen in het nettovermogen van Ethna-DYNAMISCH

10 **Wijzigingen in het nettovermogen**
tijdens de verslagperiode van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	83.576.753,91	27.136.140,09	46.577.463,48	2.017.083,27
Gewoon resultaat (netto)	-499.960,78	-154.463,33	-273.919,68	679,58
Egalisatie van winsten en verliezen	-51.362,06	-5.798,72	-5.949,63	6.075,57
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	39.111.496,11	1.124.325,04	4.374.443,95	2.287.345,02
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-25.019.370,51	-4.597.438,14	-8.934.476,60	-3.342.971,34
Gerealiseerde winst	28.042.785,56	8.466.057,44	14.439.107,32	583.256,63
Gerealiseerd verlies	-12.201.172,94	-3.548.317,06	-5.997.227,38	-256.055,52
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-4.531.274,22	-1.776.449,97	-2.975.582,79	-221.990,79
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-1.166.826,89	-283.483,31	-537.279,97	64.286,77
Uitkeringen	-28.391,04	-27.067,64	0,00	-1.320,16
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	107.232.677,14	26.333.504,40	46.666.578,70	1.136.389,03

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR	Aandelenklasse (CHF-T) EUR	Aandelenklasse (USD-T) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	3.678.052,11	40.031,60	1.245.767,74	2.282.862,65
Gewoon resultaat (netto)	-2.250,62	-41.795,12	-3.653,95	-19.669,01
Egalisatie van winsten en verliezen	-5.977,83	-39.269,89	-110,06	-1,61
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	4.658.814,48	19.445.256,63	6.701.618,60	500.201,55
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	-953.783,95	0,00	-6.539.482,63	-520.871,11
Gerealiseerde winst	1.269.979,53	970.001,16	1.407.472,35	734.376,08
Gerealiseerd verlies	-597.971,41	-593.751,60	-604.332,08	-528.746,31
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-163.957,94	752.530,69	24.703,51	-137.909,75
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-6.386,40	-155.125,46	-211.006,62	-31.369,39
Uitkeringen	0,00	0,00	0,00	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	7.876.517,97	20.377.878,01	2.020.976,86	2.278.873,10

	Aandelenklasse (R-A) * EUR	Aandelenklasse (R-T *) EUR
Nettovermogen aan het begin van de verslagperiode	3.990,63	595.362,34
Gewoon resultaat (netto)	-38,77	-4.849,88
Egalisatie van winsten en verliezen	0,00	-329,89
Kapitaalinstroom uit de verkoop van deelnemingsrechten	0,35	19.490,49
Kapitaaluitstroom door de inkoop van deelnemingsrechten	0,00	-130.346,74
Gerealiseerde winst	1.965,09	170.569,96
Gerealiseerd verlies	-1.205,70	-73.565,88
Nettoverandering in niet-gerealiseerde winst	-253,71	-32.363,47
Nettoverandering in niet-gerealiseerde verliezen	-47,53	-6.414,98
Uitkeringen	-3,24	0,00
Nettovermogen van het fonds aan het einde van de verslagperiode	4.407,12	537.551,95

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

Resultatenrekening van Ethna-DYNAMISCH

12 Resultatenrekening tijdens de verslagperiode van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025

	Totaal EUR	Aandelenklasse (A) EUR	Aandelenklasse (T) EUR	Aandelenklasse (SIA-A) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	859.028,01	262.134,49	449.942,27	20.582,49
Rente op obligaties	188.192,87	57.540,99	98.958,32	3.568,93
Opbrengsten uit teruggave van bronbelasting	300.531,46	87.478,21	151.040,49	2.934,12
Bankrente	171.296,70	52.725,16	90.556,83	3.801,45
Overige opbrengsten	172.362,45	49.835,48	86.834,32	1.784,04
Egalisatie van winsten	221.105,87	-39.021,45	-43.369,04	-12.428,45
Totale opbrengsten	1.912.517,36	470.692,88	833.963,19	20.242,58
Kosten				
Rentekosten	-12.796,55	-3.975,56	-6.806,38	-248,57
Prestatievergoeding	-420.403,80	-103.284,96	-181.879,26	-4.883,11
Beheerloon	-1.481.109,84	-463.910,00	-798.993,85	-14.810,04
Taxe d'abonnement	-45.488,83	-13.484,05	-23.265,73	-790,41
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-63.505,18	-19.148,34	-33.008,92	-1.168,89
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-16.826,65	-5.293,84	-9.031,19	-182,46
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-6.971,60	-2.497,99	-3.549,14	-305,93
Heffingen van overheidswege	-20.475,74	-6.357,23	-10.911,48	-527,68
Overige uitgaven ¹⁾	-175.156,14	-52.024,41	-89.755,59	-2.998,79
Egalisatie van verliezen	-169.743,81	44.820,17	49.318,67	6.352,88
Totale uitgaven	-2.412.478,14	-625.156,21	-1.107.882,87	-19.563,00
Gewoon resultaat (netto)	-499.960,78	-154.463,33	-273.919,68	679,58
Totale transactiekosten voor het boekjaar ²⁾	233.264,15			
Total Expense Ratio in procent ²⁾		2,14	2,14	1,36
Prestatievergoeding in procent ²⁾		0,39	0,40	0,32
Lopende kosten in procent ²⁾		2,22	2,21	1,42
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2025 t/m 31 december 2025)		2,14	2,14	1,36
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2025 t/m 31 december 2025)		2,53	2,54	1,68
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2025 t/m 31 december 2025)		0,39	0,40	0,32

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk kosten onderpandbeheerder kosten verschuldigd aan betaalkantoren.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025

	Aandelenklasse (SIA-T) EUR	Aandelenklasse (SIA CHF-T) EUR	Aandelenklasse (CHF-T) EUR	Aandelenklasse (USD-T) EUR
Opbrengsten				
Dividenden	37.179,15	28.790,03	33.960,61	21.207,63
Rente op obligaties	8.082,86	6.510,13	7.736,52	4.621,21
Opbrengsten uit teruggave van bronbelasting	12.009,18	11.994,00	26.308,42	6.978,49
Bankrente	7.370,27	4.595,59	6.943,64	4.236,58
Overige opbrengsten	6.962,87	7.009,76	14.925,50	3.977,95
Egalisatie van winsten	68.803,04	300.621,12	-53.804,86	896,14
Totale opbrengsten	140.407,37	359.520,63	36.069,83	41.918,00
Kosten				
Rentekosten	-559,77	-302,01	-508,85	-316,68
Prestatievergoeding	-26.473,06	-81.004,79	-7.102,12	-13.887,92
Beheerloon	-38.365,11	-43.183,36	-72.038,27	-38.281,01
Taxe d'abonnement	-1.986,74	-2.457,69	-2.131,31	-1.098,66
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-2.739,27	-2.558,84	-2.931,27	-1.561,94
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarsverslagen	-723,82	-335,47	-733,93	-421,28
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-236,78	-7,01	-136,80	-180,61
Heffingen van overheidswege	-898,83	-398,37	-754,97	-496,98
Overige uitgaven ¹⁾	-7.849,40	-9.716,98	-7.301,18	-4.447,40
Egalisatie van verliezen	-62.825,21	-261.351,23	53.914,92	-894,53
Totale uitgaven	-142.657,99	-401.315,75	-39.723,78	-61.587,01
Gewoon resultaat (netto)	-2.250,62	-41.795,12	-3.653,95	-19.669,01
Total Expense Ratio in procent ²⁾	1,40	1,30	2,04	2,18
Prestatievergoeding in procent ²⁾	0,70	1,80	0,17	0,65
Lopende kosten in procent ²⁾	1,47	1,39	2,13	2,25
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2025 t/m 31 december 2025)	1,40	1,30	2,04	2,18
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2025 t/m 31 december 2025)	2,10	3,10	2,21	2,83
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2025 t/m 31 december 2025)	0,70	1,80	0,17	0,65

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk kosten onderpandbeheerder kosten verschuldigd aan betaalkantoren.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Resultatenrekening

tijdens de verslagperiode van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025

	Aandelenklasse (R-A) * EUR	Aandelenklasse (R-T *) EUR
Opbrengsten		
Dividenden	40,40	5.190,94
Rente op obligaties	9,66	1.164,25
Opbrengsten uit teruggave van bronbelasting	13,67	1.774,88
Bankrente	8,34	1.058,84
Overige opbrengsten	7,89	1.024,64
Egalisatie van winsten	0,00	-590,63
Totale opbrengsten	79,96	9.622,92
Kosten		
Rentekosten	-0,56	-78,17
Prestatievergoeding	-15,56	-1.873,02
Beheerloon	-88,00	-11.440,20
Taxe d'abonnement	-2,46	-271,78
Kosten voor publicatie en accountantscontrole	-2,10	-385,61
Druk- en verzendkosten voor de jaar- en halfjaarverslagen	-0,82	-103,84
Vergoeding voor de registerhouder en het transferkantoor	-0,25	-57,09
Heffingen van overheidswege	-0,96	-129,24
Overige uitgaven ¹⁾	-8,02	-1.054,37
Egalisatie van verliezen	0,00	920,52
Totale uitgaven	-118,73	-14.472,80
Gewoon resultaat (netto)	-38,77	-4.849,88
Total Expense Ratio in procent ²⁾	2,51	2,54
Prestatievergoeding in procent ²⁾	0,38	0,35
Lopende kosten in procent ²⁾	2,59	2,61
Total Expense Ratio in Zwitserland, exclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2025 t/m 31 december 2025)	2,51	2,54
Total Expense Ratio in Zwitserland, inclusief de prestatievergoeding in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2025 t/m 31 december 2025)	2,89	2,89
Prestatievergoeding in Zwitserland in procent ²⁾ (voor de periode vanaf 1 januari 2025 t/m 31 december 2025)	0,38	0,35

¹⁾ Deze post omvat hoofdzakelijk kosten onderpandbeheerder kosten verschuldigd aan betaalkantoren.

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

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

Waardeontwikkeling in procent*

Stand: 31 december 2025

Aandelenklasse	ISIN WKN	Aandelenklasse- valuta	6 maanden	1 jaar	3 jaar	10 jaar
Ethna-DYNAMISCH (A) sinds 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	10,92%	10,86%	34,02%	47,08%
Ethna-DYNAMISCH (CHF-T) sinds 15.01.2020	LU1939236409 A2PB17	CHF	10,21%	8,95%	26,20%	---
Ethna-DYNAMISCH (R-A) sinds 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	10,77%	10,52%	32,59%	41,80%
Ethna-DYNAMISCH (R-T) sinds 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	10,74%	10,48%	32,49%	41,28%
Ethna-DYNAMISCH (SIA-A) sinds 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	11,26%	11,64%	36,89%	58,20%
Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T) sinds 17.04.2019	LU1939236318 A2PB18	CHF	9,80%	12,51%	32,94%	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA-T) sinds 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	11,16%	11,55%	36,78%	58,35%
Ethna-DYNAMISCH (T) sinds 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	10,92%	10,86%	34,02%	47,09%
Ethna-DYNAMISCH (USD-T) sinds 04.03.2019	LU1939236748 A2PB19	USD	11,90%	12,91%	40,60%	---

15

* 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 (SIA-A) Aantal	Aandelenklasse (SIA-T) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	277.311,958	455.084,164	2.716,744	4.874,079
Uitgegeven deelnemingsrechten	11.389,555	41.507,476	3.232,679	5.713,439
Ingekochte deelnemingsrechten	-45.691,661	-85.303,473	-4.577,520	-1.230,047
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	243.009,852	411.288,167	1.371,903	9.357,471

16

	Aandelenklasse (SIA CHF-T) Aantal	Aandelenklasse (CHF-T) Aantal	Aandelenklasse (USD-T) Aantal	Aandelenklasse (R-A) * Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	60,000	10.377,167	16.990,000	32,394
Uitgegeven deelnemingsrechten	26.779,783	55.600,000	3.850,000	0,003
Ingekochte deelnemingsrechten	0,000	-50.700,151	-3.880,000	0,000
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	26.839,783	15.277,016	16.960,000	32,397

	Aandelenklasse (R-T *) Aantal
Deelnemingsrechten in omloop aan het begin van de verslagperiode	4.886,931
Uitgegeven deelnemingsrechten	158,873
Ingekochte deelnemingsrechten	-1.052,018
Deelnemingsrechten in omloop aan het eind van de verslagperiode	3.993,786

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

Vermogensinventaris van Ethna-DYNAMISCH

per 31 december 2025

Vermogensinventaris per 31 december 2025

ISIN		Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Aandelen, rechten en participatiebewijzen								
Ter beurse verhandelde effecten								
Kaaimaneilanden								
KYG9830T1067	Xiaomi Corporation	HKD	275.000	0	275.000	38,5800	1.159.888,49	1,08
							1.159.888,49	1,08
Duitsland								
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	50.000	0	50.000	36,4150	1.820.750,00	1,70
DE0005439004	Continental AG	EUR	12.500	0	12.500	67,3600	842.000,00	0,79
DE0006047004	Heidelberg Materials AG	EUR	7.100	0	7.100	221,8000	1.574.780,00	1,47
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs- Gesellschaft AG in München	EUR	7.650	1.770	5.880	560,8000	3.297.504,00	3,08
DE0007664039	Volkswagen AG -VZ-	EUR	7.900	22.000	7.900	103,0500	814.095,00	0,76
							8.349.129,00	7,80
Frankrijk								
FR0000131104	BNP Paribas S.A.	EUR	73.754	41.054	32.700	80,2200	2.623.194,00	2,45
FR0000130452	Eiffage S.A.	EUR	8.600	0	8.600	121,5000	1.044.900,00	0,97
FR0010208488	Engie S.A.	EUR	148.800	100.800	48.000	22,3000	1.070.400,00	1,00
FR0000052292	Hermès International S.C.A.	EUR	800	0	800	2.101,0000	1.680.800,00	1,57
							6.419.294,00	5,99
Hongkong								
HK0388045442	Hongkong Exchanges and Clearing Ltd.	HKD	30.000	0	30.000	408,2000	1.338.799,61	1,25
							1.338.799,61	1,25
Ierland								
IE00BKVD2N49	Seagate Technology Holdings Plc.	USD	9.200	0	9.200	281,3000	2.199.524,05	2,05
							2.199.524,05	2,05
Italië								
IT0003132476	ENI S.p.A.	EUR	91.000	0	91.000	15,9760	1.453.816,00	1,36
							1.453.816,00	1,36
Japan								
JP3112000009	AGC Inc.	JPY	17.000	0	17.000	5.195,0000	481.397,40	0,45
JP3788600009	Hitachi Ltd.	JPY	38.000	0	38.000	4.929,0000	1.020.966,94	0,95
							1.502.364,34	1,40

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

Vermogensinventaris per 31 december 2025

ISIN		Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
Jersey								
JE00BTDN8H13	Aptiv Plc.	USD	11.600	0	11.600	76,7900	757.066,12	0,71
							757.066,12	0,71
Canada								
CA0084741085	Agnico Eagle Mines Ltd.	USD	29.779	22.779	7.000	171,3400	1.019.360,87	0,95
CA82509L1076	Shopify Inc.	USD	24.500	10.500	14.000	167,8800	1.997.552,27	1,86
CA9628791027	Wheaton Precious Metals Corporation	USD	16.000	4.500	11.500	117,3800	1.147.263,30	1,07
							4.164.176,44	3,88
Nederland								
NL0000235190	Airbus SE	EUR	10.500	3.200	7.300	196,0000	1.430.800,00	1,33
NL0010273215	ASML Holding NV	EUR	3.400	700	2.700	906,8000	2.448.360,00	2,28
							3.879.160,00	3,61
Oostenrijk								
AT0000606306	Raiffeisen Bank International AG	EUR	69.100	0	69.100	37,6800	2.603.688,00	2,43
							2.603.688,00	2,43
Zwitserland								
CH0012221716	ABB Ltd.	CHF	18.900	0	18.900	59,0000	1.200.839,97	1,12
CH0038863350	Nestlé S.A.	CHF	13.200	0	13.200	78,7400	1.119.284,95	1,04
							2.320.124,92	2,16
Verenigde Staten van Amerika								
US0028241000	Abbott Laboratories	USD	13.000	0	13.000	124,5700	1.376.347,10	1,28
US0090661010	Airbnb Inc.	USD	23.000	0	23.000	136,6200	2.670.627,23	2,49
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	18.250	18.200	13.050	313,5600	3.477.781,74	3,24
US0231351067	Amazon.com Inc.	USD	14.150	11.000	12.150	232,0700	2.396.439,32	2,23
US0382221051	Applied Materials Inc.	USD	18.800	8.400	10.400	263,0500	2.325.106,24	2,17
US0404132054	Arista Networks Inc.	USD	35.000	19.400	15.600	134,1500	1.778.633,35	1,66
US05464C1018	Axon Enterprise Inc.	USD	2.400	800	1.600	580,5500	789.461,16	0,74
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	32.000	0	32.000	77,7900	2.115.655,28	1,97
US19247G1076	Coherent Corporation	USD	6.500	0	6.500	189,0200	1.044.220,64	0,97
US4485791028	Hyatt Hotels Corporation	USD	10.600	1.500	9.100	164,7400	1.274.123,75	1,19
US45866F1049	Intercontinental Exchange Inc.	USD	20.716	6.316	14.400	163,9800	2.006.894,44	1,87
US4592001014	International Business Machines Corporation	USD	12.000	300	11.700	305,7400	3.040.249,87	2,84
US4612021034	Intuit Inc.	USD	1.500	0	1.500	674,1500	859.446,71	0,80
US4781601046	Johnson & Johnson	USD	14.000	0	14.000	207,5600	2.469.692,33	2,30
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	14.300	2.900	11.400	323,7500	3.136.792,45	2,93
US58733R1023	Mercadolibre Inc.	USD	1.300	0	1.300	2.014,9700	2.226.296,96	2,08
US58933Y1055	Merck & Co. Inc.	USD	11.500	0	11.500	106,6200	1.042.095,87	0,97
US30303M1027	Meta Platforms Inc.	USD	4.760	0	4.760	658,6900	2.664.766,62	2,49
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	9.050	7.100	5.450	487,1000	2.256.242,56	2,10
US61174X1090	Monster Beverage Corporation	USD	33.000	0	33.000	77,6300	2.177.282,00	2,03
US6174464486	Morgan Stanley	USD	24.200	3.500	20.700	179,9400	3.165.696,07	2,95
US65339F1012	NextEra Energy Inc.	USD	63.500	32.500	31.000	80,2700	2.114.881,86	1,97
US67066G1040	NVIDIA Corporation	USD	15.200	0	15.200	188,2200	2.431.534,93	2,27
US75734B1008	Reddit Inc.	USD	5.200	0	5.200	234,6500	1.037.038,93	0,97
US75776W1036	Redwire Corporation	USD	293.300	72.000	221.300	7,0000	1.316.590,18	1,23
US8807701029	Teradyne Inc.	USD	24.300	10.300	14.000	197,3600	2.348.325,68	2,19
US38141G1040	The Goldman Sachs Group Inc.	USD	4.900	600	4.300	892,1800	3.260.559,24	3,04
US8725401090	TJX Companies Inc.	USD	25.562	14.962	17.800	156,4700	2.367.130,72	2,21

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

Vermogensinventaris per 31 december 2025

ISIN	Effecten	Aankopen tijdens de verslagperiode	Terugkopen tijdens de verslagperiode	Positie	Koers	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾	
Verenigde Staten van Amerika (vervolg)								
US90138F1021	Twilio Inc.	USD	19.500	0	19.500	141,5200	2.345.436,00	2,19
US90353T1007	Uber Technologies Inc.	USD	30.900	0	30.900	81,5000	2.140.362,06	2,00
US92532F1003	Vertex Pharmaceuticals Inc.	USD	6.000	2.800	3.200	459,7800	1.250.464,05	1,17
US92537N1081	Vertiv Holdings Co.	USD	24.300	18.300	6.000	165,6200	844.569,10	0,79
US92552V1008	Viasat Inc.	USD	24.400	0	24.400	34,6700	718.976,71	0,67
US92840M1027	Vistra Corporation	USD	15.500	2.800	12.700	161,8400	1.746.870,64	1,63
						68.216.591,79	63,63	
Ter beurze verhandelde effecten						104.363.622,76	97,35	
Aandelen, rechten en participatiebewijzen						104.363.622,76	97,35	
Obligaties								
Ter beurze verhandelde effecten								
EUR								
DE000A351MM7	2,875% Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.23(2026)		1.500.000	0	1.500.000	100,3300	1.504.950,00	1,40
						1.504.950,00	1,40	
Ter beurze verhandelde effecten						1.504.950,00	1,40	
Obligaties						1.504.950,00	1,40	
Effectenportefeuille						105.868.572,76	98,75	
Banktegoeden - Rekening-courant ²⁾						1.500.492,12	1,40	
Saldo van overige vorderingen en verplichtingen						-136.387,74	-0,15	
Nettovermogen in EUR						107.232.677,14	100,00	

19

Valutatermijncontracten

Per 31 december 2025 waren de volgende valutatermijncontracten aangegaan:

Valuta	Tegenpartij		Bedrag	Marktwaarde EUR	%-aandeel van NV ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	29.906.985,00	32.341.490,72	30,16
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Valuta-aankopen	3.339.000,00	2.828.208,55	2,64
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	9.059.300,00	9.796.750,40	9,14
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Valutaverkopen	1.654.000,00	1.401.347,96	1,31
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Valutaverkopen	58.000.000,00	49.148.918,68	45,83

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

²⁾ Zie de toelichtingen bij dit verslag.

Wisselkoersen

Voor de waardering van posities in vreemde valuta's werd op 31 december 2025 * de volgende wisselkoers gebruikt voor de omrekening naar euro.

Deense kroon	DKK	1	7,4694
Hongkongse dollar	HKD	1	9,1470
Japanse yen	JPY	1	183,4555
Canadese dollar	CAD	1	1,6083
Noorse kroon	NOK	1	11,8083
Zweedse kroon	SEK	1	10,8161
Zwitserse frank	CHF	1	0,9286
Amerikaanse dollar	USD	1	1,1766

* De laatste waarderingsdag in het boekjaar 2025 was 30 december 2025. Daarom zijn voor de omrekening van de activa in vreemde valuta de wisselkoersen per 29 december 2025 gebruikt.

Toelichtingen bij het jaarverslag per 31 december 2025

21

1.) Algemeen

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

Het werd ingediend bij het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg en een vermelding van de indiening werd op 30 november 2009 gepubliceerd in het Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, het officiële publicatieblad van het Groothertogdom Luxemburg (“Mémorial”). Het Mémorial werd op 1 juni 2016 vervangen door het informatieplatform Recueil électronique des sociétés et associations (“RESA”) van het handels- en vennootschapsregister in Luxemburg. Het beheerreglement werd voor het laatst op 2 januari 2026 gewijzigd en gepubliceerd in het RESA.

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

De beheermaatschappij van het fonds is ETHENEA Independent Investors S.A. (“Beheermaatschappij”), een naamloze vennootschap volgens de wet van het Groothertogdom Luxemburg, gevestigd te 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Ze werd op 10 september 2010 voor een onbepaalde looptijd opgericht. De statuten werden op 15 september 2010 in het Mémorial gepubliceerd. Wijzigingen van de statuten van de beheermaatschappij werden op 26 november 2025 van kracht en werden op 24 december 2025 in RESA gepubliceerd. De beheermaatschappij staat geregistreerd in het handels- en vennootschappenregister in Luxemburg onder het nummer R.C.S. Luxemburg B-155427.

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

2.) Belangrijkste grondslagen voor financiële verslaglegging en waardering

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

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

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

4. Voor de berekening van de participatiewaarde wordt op elke waarderingdag de waarde berekend van de posities van het fonds, verminderd met de verplichtingen van het fonds, (“nettovermogen”). Deze waarde wordt gedeeld door het aantal deelnemingsrechten van het fonds dat op de waarderingdag in omloop is. De uitkomst wordt afgerond op twee decimalen.
5. Voor zover op grond van wettelijke bepalingen of in overeenstemming met de bepalingen van het beheerreglement in jaar- en halfjaarverslagen en andere financiële statistieken informatie over de stand van het fondsvermogen als geheel moet worden verstrekt, worden de posities van het fonds omgezet in de referentievaluta. Het nettovermogen van het fonds wordt op basis van de volgende grondslagen berekend:

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

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 gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de koers die de beheermaatschappij naar eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. De koers mag niet lager dan de biedkoers en niet hoger dan de laatkoers van de beursdag die aan de waarderingdag 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 gereguleerde markt verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de koers die de beheermaatschappij naar eer en geweten als de hoogste beschouwt waartegen de effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide financiële instrumenten (derivaten) en andere beleggingen verkocht kunnen worden. Dit 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 waarderingdag geconstateerde inkoopprijs, of tegen de laatst beschikbare koers die een getrouwe weergave van de waarde garandeert. Beleggingsparticipaties waarvoor de inkoop opgeschort is of waarvoor geen inkoopprijs bepaald werd, worden, net zoals alle andere posities, gewaardeerd tegen hun marktwaarde, die te goeder trouw bepaald wordt door de beheermaatschappij volgens algemeen aanvaarde en verifieerbare waarderingregels.
- e) Indien de respectieve koersen niet marktconform zijn, indien de financiële instrumenten genoemd onder b) niet worden verhandeld op een gereguleerde 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 waarderingregels (bijv. geschikte waarderingmodellen 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 waarderingdag 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 waarderingdag 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. Aan het einde van het boekjaar op 31 december 2025 waren er geen gestelde/verkregen zekerheden in de vorm van banktegoeden bedragen.

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

3.) Belastingen

Belasting van het fonds

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

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

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

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

Belasting van de belegger op inkomsten uit aandelen van het beleggingsfonds

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

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

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

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

4.) Bestemming van de opbrengsten

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

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

5.) Informatie over vergoedingen en kosten

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

24

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:

$$\text{TER} = \frac{\text{Totale kosten in de valuta van het fonds}}{\text{Gemiddeld fondsvolume}} \times 100$$

(Basis: dagelijks gewaardeerde NV*)

* 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.) Portefeuille-omloopsnelheid (TOR)

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

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

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

De TOR voor het fonds Ethna-DYNAMISCH voor de periode 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025 bedraagt 431,21%.

13.) Prestatievergoeding

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

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

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

Deze vergoedingen zijn te vermeerderen met een eventuele belasting op de toegevoegde waarde.

Voor het boekjaar eindigend op 31 december 2025 zijn de werkelijk verschuldigde prestatievergoeding en het overeenkomstige percentage van de prestatievergoeding (berekend op basis van het respectieve gemiddelde nettovermogen van elke aandelenklasse) voor de respectieve aandelenklassen van het fonds als volgt:

Valuta	Fondsnaam	ISIN	Prestatievergoeding	
			in EUR	in %
EUR	Ethna-DYNAMISCH (A)	LU0455734433	103.284,96	0,39
EUR	Ethna-DYNAMISCH (CHF-T)	LU1939236409	7.102,12	0,17
EUR	Ethna-DYNAMISCH (R-A)	LU1134152310	15,56	0,38
EUR	Ethna-DYNAMISCH (R-T)	LU1134174397	1.873,02	0,35
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T)	LU1939236318	81.004,79	1,80
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA-A)	LU0985193357	4.883,11	0,32
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA-T)	LU0985193431	26.473,06	0,70
EUR	Ethna-DYNAMISCH (T)	LU0455735596	181.879,26	0,40
EUR	Ethna-DYNAMISCH (USD-T)	LU1939236748	13.887,92	0,65

13.) Belangrijke gebeurtenissen tijdens de verslagperiode

Met ingang van 15 juli 2025 is het prospectus gewijzigd De volgende wijzigingen werden doorgevoerd:

- Schraping van de uitsluiting van bewapening wanneer de omzet uit de productie en/of verkoop van bewapening meer dan 10% bedraagt (overeenkomstig de nieuwe BVI-standaard)
- Modelwijzigingen en redactionele aanpassingen

Russisch-Oekraïens conflict

De sancties die over de hele wereld zijn getroffen naar aanleiding van de Russische inval in Oekraïne eind februari 2022, zorgden met name op de Europese beurzen een tijdlang voor extra onzekerheid. De financiële markten en de wereldeconomie zijn hierdoor overschaduwd door donkere wolken van onzekerheid die ook op middellange termijn niet van wijken weten. Op het moment waarop dit jaarverslag wordt opgesteld, kan niet sluitend vastgesteld worden welke concrete consequenties – potentieel ook op middellange tot lange termijn – het Russisch-Oekraïense conflict voor de wereldeconomie, de macro-economische omstandigheden, individuele markten en sectoren en de maatschappelijke structuren heeft dan wel gaat hebben. Momenteel kan niemand nauwkeurig voorspellen welke consequenties het slepende conflict gaat hebben voor de activa van het fonds.

26

De Beheermaatschappij heeft relevante toezichtsmaatregelen en controles opgesteld waarmee de effecten op het fonds tijdig in kaart kunnen worden gebracht en de belangen van de beleggers optimaal beschermd kunnen worden. Op het moment waarop dit verslag is opgesteld, heeft de Beheermaatschappij van het Fonds geen redenen geconstateerd om het beheer van het fonds te staken en geen significante problemen geconstateerd met de waardering of liquiditeit ervan.

Er hebben zich daarnaast geen wezenlijke wijzigingen of andere belangrijke gebeurtenissen voorgedaan.

14.) Belangrijke gebeurtenissen na de verslagperiode

Met ingang van 2 januari 2026 is het prospectus herzien.

De volgende aanpassingen werden doorgevoerd:

- Aanpassingen als gevolg van de grensoverschrijdende vormwijziging en de daarmee gepaard gaande naamswijziging van DZ PRIVATBANK S.A. in DZ PRIVATBANK AG. De diensten die tot nu toe door DZ PRIVATBANK S.A. voor het fonds werden verleend, zullen daarom in de toekomst naadloos worden voortgezet door DZ PRIVATBANK AG, vestiging Luxemburg, opgericht op 2 januari 2026,
- Modelaanpassingen en redactionele wijzigingen.

DZ PRIVATBANK S.A. heeft met ingang van 2 januari 2026 een grensoverschrijdende vormwijziging doorgevoerd door haar huidige hoofdkantoor van Luxemburg naar Duitsland te verplaatsen en daarmee de rechtsvorm van een Luxemburgse naamloze vennootschap (Société Anonyme) om te zetten in een Duitse naamloze vennootschap (Aktiengesellschaft - AG). De omgevormde Duitse naamloze vennootschap zal onder de naam DZ PRIVATBANK AG opereren. De diensten die voorheen door DZ PRIVATBANK S.A. werden verleend, worden vanaf 2 januari 2026 verzorgd door DZ PRIVATBANK AG, vestiging Luxemburg, die op 2 januari 2026 is opgericht.

Met ingang van 26 maart 2026 worden de volgende aandelenklassen, op basis van de laatste vaststelling van de fondsprijs op 25 maart 2026 (overdrachtsdatum), als volgt samengevoegd:

	Geabsorbeerde aandelenklasse	Absorberende aandelenklasse
Ethna-DYNAMISCH	R-A (ISIN: LU1134152310 WKN: A12EJA)	A (ISIN: LU0455734433 WKN: A0YBKY)
Ethna-DYNAMISCH	R-T (ISIN: LU1134174397 WKN: A12EJB)	T (ISIN: LU0455735596 WKN A0YBKZ)

Met ingang van 2 maart 2026 is het prospectus herzien. De volgende aanpassingen werden doorgevoerd:

- Invoering van een nieuwe aandelenklasse V (bedoeld voor verzekeringen, geen prestatievergoeding, geen minimale initiële inleg, in EUR, uitkerend). De ingangsdatum van de klasse is 4 maart 2026.
WKN A424HY / ISIN: LU3285019967,
- Aanpassing van de RTS-bijlage (aanpassing van individuele waarden met ernstige risico's (ESG-risicoscore hoger dan 50)),
- Aanpassing van het prospectus aan de voorschriften van AIFMD II / UCITS VI, met name de opname van de LMT's.

Na afloop van de verslagperiode hebben zich geen verdere belangrijke wijzigingen of andere belangrijke gebeurtenissen voorgedaan.



**Shape the future
with confidence**

Ernst & Young
Société anonyme

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

B.P. 780
L-2017 Luxembourg
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-DYNAMISCH
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Accountantsverklaring

Wij hebben de jaarrekening van Ethna-DYNAMISCH ("het Fonds") gecontroleerd, die bestaat uit de samenstelling van het nettovermogen, de vermogensinventaris per 31 december 2025, 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 2025, 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 het verslag van het fondsmanagement, het overzicht van de kenmerken van de aandelenklassen, de geografische spreiding per land, de economische spreiding, de ontwikkeling over de afgelopen 3 boekjaren, de toerekening aan de aandelenklassen, de waardeontwikkeling in procenten, de ontwikkeling van het aantal uitstaande aandelen, de aanvullende toelichtingen, de bijlage overeenkomstig de openbaarmakings- en taxonomieverordening, alsmede de gegevens over beheer, distributie en advies, maar bevatten niet de jaarrekening en ons verslag van de "réviseur d'entreprises agréé" hierover.

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



**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.

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.



**Shape the future
with confidence**

- 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

Dr. Rafael Escher

Aanvullende toelichtingen (niet gecontroleerd)

30

1.) Risicobeheer

De beheermaatschappij maakt gebruik van een risicobeheermethode waardoor ze het risico dat aan de beleggingsposities verbonden is, alsook haar participatie in het totale risicoprofiel van de beleggingsportefeuille van 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 wiskundig-statistisch concept dat in de financiële sector gebruikt wordt als maatstaf voor het risiconiveau. De VaR geeft het potentiële verlies aan van een portefeuille binnen een welbepaalde periode (de beleggingsduur), dat met een zekere waarschijnlijkheid (het vertrouwensniveau) niet overschreden zal worden.

Relatieve VaR-benadering:

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

Absolute VaR-benadering:

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

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

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

ICBE

Ethna-DYNAMISCH

Toegepaste risicobeheermethode

Periodetoerekening

2.) 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 dit fonds vindt u in de voorliggende bijlage (de Bijlage overeenkomstig de SFDR en de EU-taxonomie).

3.) 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 vergoeding van de 31,58 medewerkers van ETHENEA Independent Investors S.A. bedraagt per 31 december 2024 EUR 5.038.500,00. De hierboven genoemde vergoeding heeft 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 2024 uitgekeerde vergoedingen aan medewerkers:	EUR 5.038.500,00
Waarvan vaste vergoedingen:	EUR 4.438.900,00
Waarvan variabele vergoedingen:	EUR 599.600,00
Direct uit het Fonds betaalde vergoedingen:	EUR 0,00
Aantal werknemers:	31,58

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.

4.) 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.

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

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

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

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

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

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 2025 tot en met 31 december 2025 de volgende TER als percentage vastgesteld:

Ethna-DYNAMISCH	Zwitserse TER in %	Zwitserse prestatievergoeding in %
Aandelenklasse (A)	2,14	0,39
Aandelenklasse (T)	2,14	0,40
Aandelenklasse (SIA-A)	1,36	0,32
Aandelenklasse (SIA-T)	1,40	0,70
Aandelenklasse (SIA CHF-T)	1,30	1,80
Aandelenklasse (CHF-T)	2,04	0,17
Aandelenklasse (USD-T)	2,18	0,65

d.) Informatie voor beleggers

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

e.) Wijzigingen aan het prospectus tijdens het boekjaar

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

Model voor de periodieke informatieverstrekking 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-DYNAMISCH**

Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): **5299009YF07LKR4ADA63**

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

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?	
<input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> Ja	<input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> Nee
<input type="checkbox"/> Er is het volgende percentage aan duurzame beleggingen met een milieudoelstelling gedaan: % <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie <input type="checkbox"/> in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie 	<input type="checkbox"/> Het product promoot ecologische/sociale (E/S) kenmerken , en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, behelsde het 0,00% aan duurzame beleggingen <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie <input type="checkbox"/> met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie <input type="checkbox"/> met een sociale doelstelling
<input type="checkbox"/> Er is het volgende percentage aan duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: %	<input checked="" type="checkbox"/> Het promootte E/S-kenmerken, maar er zijn geen duurzame beleggingen gedaan

33



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

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

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

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

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

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

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

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

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

Bovendien zijn er uitgebreide uitsluitingen die het Fonds verbieden een groot aantal beleggingen te doen die algemeen als controversieel worden beschouwd. Concreet van de portefeuille uitgesloten zijn bedrijven of producten uitgegeven door bedrijven die de VN-verdragen inzake clustermunition, chemische wapens en andere verboden massavernietigingswapens schenden, of die dergelijke bedrijven/producten financieren. Ook uitgesloten zijn bedrijven met kernactiviteiten op het gebied van tabak, pornografie of de productie/distributie van steenkool verboden. Bovendien zijn beleggingen in ondernemingen verboden als ernstige schendingen van de beginselen van het Global Compact van de VN zijn vastgesteld en er geen overtuigend vooruitzicht is op herstel van de misstanden. In het geval van overheidsemissanten zijn beleggingen in obligaties van landen die in de jaarlijkse analyse van Freedom House (www.freedomhouse.org) als "onvrij" worden aangemerkt, verboden.

● **Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?**

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

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

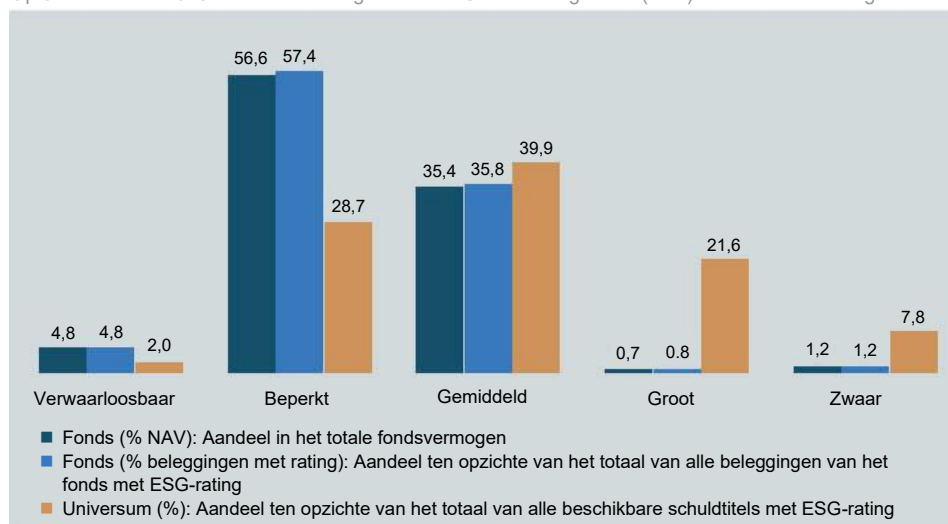
- een score lager dan 10 duidt op geringe risico's,
- een score van 10 tot 19,99 duidt op lage risico's,
- een score van 20 tot 29,99 duidt op gemiddelde risico's,
- een score van 30 tot 39,99 duidt op hoge risico's,
- en een score van 40 of hoger duidt op ernstige risico's.

Afgemeten aan deze ESG-risicoscore zou het Fonds doorgaans ten minste een goed, gemiddeld ESG-risicoprofiel moeten bereiken (ESG-risicoscore van minder dan 25). Dit doel werd bereikt. Tijdens de verslagperiode was de ESG-risicoscore van het Fonds steeds lager dan 25. De gemiddelde ESG-risicoscore voor de verslagperiode bedroeg 17,9. Op 31 december 2025 bedroeg de ESG-risicoscore 18,3.

Individuele aandelen met ernstige risico's (ESG-risicoscore hoger dan 40) worden alleen in gerechtvaardigde uitzonderingsgevallen als belegging in het fonds in aanmerking genomen en moeten vergezeld gaan van een actief engagement-proces om het ESG-risicoprofiel van de belegging te verbeteren. Tijdens de verslagperiode waren er twee titels in het fonds die een overeenkomstig hoge ESG-risicoscore kregen. Het Engagement-proces werd onmiddellijk in gang gezet. Voor één van de twee is de positie al afgebouwd, de andere staat nog onder observatie.

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

Op 31 december 2025 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 clustermunition, 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%), 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 overheids-emittenten 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 2024 gemiddeld op 17,2. Deze verslagperiode lag het gemiddelde (17,9) daarmee marginaal hoger. In allebei de jaren lag het gemiddelde echter ruim onder de vastgelegde bovengrens van 25.

Op 31 december 2024 bedroeg de ESG-risicoscore 17,8. Aan het einde van de afgelopen verslagperiode lag deze score (18,3) dus marginaal hoger. In allebei de jaren lag deze score echter ruim onder de vastgelegde bovengrens van 25.

Ook in het jaar daarvoor (2024) werd aan alle vermelde uitsluitingscriteria voldaan.

In 2023 werd eveneens aan alle uitsluitingscriteria voldaan; de ESG-risicoscore lag dat jaar gemiddeld op 16,7 en sloot dat jaar af op 17,4.

In 2022 werd eveneens aan alle uitsluitingscriteria voldaan; de ESG-risicoscore lag dat jaar gemiddeld op 17,3 en sloot dat jaar af op 17,1.

● **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 afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

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

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



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 I 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 Sustainability.

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 (31.03.2025; 30.06.2025; 30.09.2025 en 31.12.2025):

De lijst bevat de beleggingen die **het grootste aandeel** beleggingen van het financiële product normen tijdens de referentieperiode, te weten: 01.01.2025 t/m 31.12.2025

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
Alphabet Inc.	INFORMATIE EN COMMUNICATIE	2,03	Verenigde Staten van Amerika
European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. Sustainability Bond v.18(2026)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,99	Supranationale instellingen
International Business Machines Corporation	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	1,88	Verenigde Staten van Amerika
TJX Companies Inc.	HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	1,87	Verenigde Staten van Amerika
JPMorgan Chase & Co.	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,82	Verenigde Staten van Amerika
European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. FRN v.21(2028)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,80	Supranationale instellingen
Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.23(2026)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,68	Duitsland
ASML Holding NV	VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	1,67	Nederland
Microsoft Corporation	INFORMATIE EN COMMUNICATIE	1,63	Verenigde Staten van Amerika
European Investment Bank (EIB) v.18(2025)	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,54	Supranationale instellingen
Arista Networks Inc.	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	1,46	Verenigde Staten van Amerika
The Goldman Sachs Group Inc.	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,38	Verenigde Staten van Amerika
Morgan Stanley	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,37	Verenigde Staten van Amerika
BNP Paribas S.A.	VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	1,25	Frankrijk
Samsung Electronics Co. Ltd. - VZ-	VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	1,24	Zuid-Korea

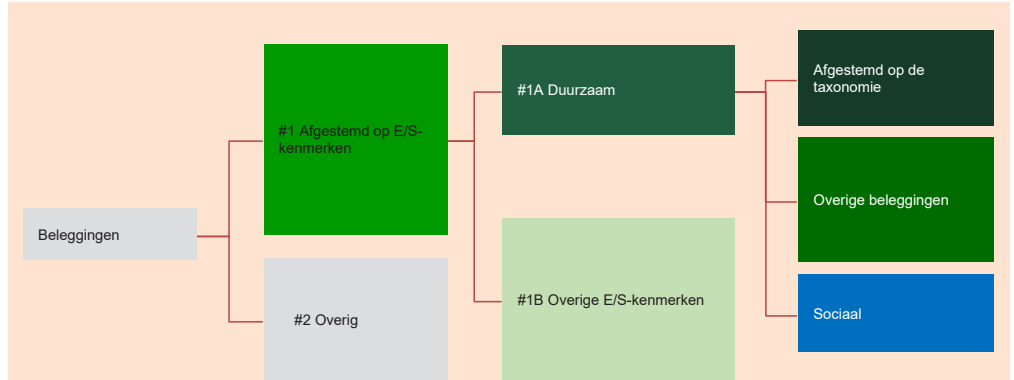


Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

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 96,60%.

#2 Overige 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 3,40%.

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 kenmerken die niet als duurzame belegging kwalificeren. Het aandeel van deze beleggingen bedraagt op de verslagdatum 96,60%.

● In welke economische sectoren werd belegd?

Daarnaast is in de verslagperiode 2,29% 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 (31.03.2025; 30.06.2025; 30.09.2025 en 31.12.2025):

Sector	Subsector	% activa
BOUW	Overige bouwwerken	0,24
MIJNBOUW EN ONTGINNING VAN STEEN EN AARDE	Verlenen van diensten voor de ontginning van aardolie en aardgas	0,69
MIJNBOUW EN ONTGINNING VAN STEEN EN AARDE	Ontginning van aardgas	0,97
MIJNBOUW EN ONTGINNING VAN STEEN EN AARDE	Ontginning van aardolie en aardgas	0,29
MIJNBOUW EN ONTGINNING VAN STEEN EN AARDE	Overige niet-metaalhoudende metaalertsen	1,13
MIJNBOUW EN ONTGINNING VAN STEEN EN AARDE	Mijnbouw, overige niet-metaalhoudende metaalertsen	0,67
Energievoorziening	Energieopwekking	1,64
Energievoorziening	Stroomvoorziening	0,25
Energievoorziening	Elektriciteitsdistributie	0,83
Energievoorziening	Gaswinning	0,08
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Holdingsmaatschappij	7,11
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Effecten- en goederenbeurzen	1,57

VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Kredietinstellingen (m.u.v. speciale kredietinstellingen)	12,98
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Overige financiële diensten	0,54
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Overige activiteiten gerelateerd aan de financiële dienstverlening	1,82
VERLENING VAN FINANCIËLE EN VERZEKERINGSDIENSTEN	Trusts, overige fondsen en vergelijkbare financiële instellingen	1,01
VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	Onderzoek en ontwikkeling (R&D) op het gebied van biotechnologie	0,07
VERLENING VAN PROFESSIONELE, WETENSCHAPPELIJKE EN TECHNISCHE DIENSTEN	Beheer en bestuur van ondernemingen en bedrijven	11,45
VERLENING VAN OVERIGE ECONOMISCHE DIENSTEN	Verlening van overige reserveringsdiensten	0,89
VERLENING VAN OVERIGE ECONOMISCHE DIENSTEN	Gebouwbeheer; hoveniersdiensten	0,30
HORECA	Hotels, gasthuizen en pensions	0,30
ZORG EN SOCIAAL DOMEIN	Overige zorg	0,94
ZORG EN SOCIAAL DOMEIN	Ziekenhuizen	0,27
BOUWGROND- EN VASTGOEDBRANCHE	Aankoop en verkoop van eigen bouwgrond, vastgoedobjecten en woningen	0,38
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel van kleding	1,87
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel van metaalproducten, verf en bouw- en klusaccessoires	0,28
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Groothandel kleding en schoenen	0,22
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Groothandel in farmaceutische, medische en orthopedische producten	0,37
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Handelsbemiddeling in goederen zonder specifieke specialisatie	0,92
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Overige detailhandel van diverse producten (in verkoopsruimte)	0,64
HANDEL; REPARATIE VAN AUTO'S EN MOTORFIETSEN	Detailhandel op afstand en via internet	1,16
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Gegevensverwerking, hosting en gerelateerde activiteiten	2,59
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Adviesdiensten op het gebied van informatietechnologie	0,69
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Bedrade telecommunicatie	0,59
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Programmeren	4,05
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Satellietcommunicatie	0,17
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Softwarelicenties	0,20
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Overige softwarelicenties	3,31
INFORMATIE EN COMMUNICATIE	Webportalen	0,24
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van werk- en bedrijfskleding	0,28
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van gegevensverwerkers en randapparatuur	6,17
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van elektromotoren, generatoren en transformatoren	1,07
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van elektromotoren, generatoren, transformatoren, elektriciteitsdistributie- en schakelapparatuur	0,28
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van frisdrank; winning van natuurlijk mineraalwater	1,01
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van consumentenelektronica	0,75

VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van apparatuur en inrichtingen voor telecommunicatie	0,27
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van glas en glaswerk	0,11
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van industriële gassen	0,30
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van voertuigen en motoren voor voertuigen	0,85
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van machines voor overige specifieke economische branches	0,82
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van instrumenten en installaties voor meten, controle, navigatie e.d.	1,17
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van instrumenten en installaties voor meten, controle, navigatie e.d.; productie van horloges	0,61
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van verbrandingsmotoren en turbines (zonder motoren voor luchtvaartuigen en voertuigen)	0,88
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van wapens en munitie	0,19
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Cementproductie	0,37
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van elektronische bouwonderdelen	2,58
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van elektronische bouwonderdelen en printplaten	0,83
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van medische en tandheelkundige apparatuur en materialen	1,10
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van optische en fotografische instrumenten en apparaten	0,24
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van farmaceutische eindproducten	0,58
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van farmaceutische specialiteiten en overige farmaceutische eindproducten	3,76
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van overige voedingsmiddelen	0,34
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van overige onderdelen en overig toebehoren voor auto's	0,40
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Productie van overige elektrische installaties en apparatuur	0,41
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Lucht- en ruimtevaarttechniek	0,39
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Melkverwerking (exclusief de productie van ijs ter consumptie)	0,59
VERWERKENDE INDUSTRIE/PRODUCTIE VAN GOEDEREN	Verwerking van minerale oliën	0,34
LOGISTIEK EN OPSLAG	Ruimtevervoer	0,68
LOGISTIEK EN OPSLAG	Overige post-, koeriers- en expresdiensten	0,28
OPENBAAR BESTUUR, DEFENSIE; SOCIALE ZEKERHEID	Openbaar bestuur	2,76



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

Het aandeel taxonomie-conforme beleggingen werd berekend op basis van de totale portefeuille of de totale portefeuille exclusief soevereine emittenten. Er is geen rekening gehouden met de beoordeling van beleggingen met betrekking tot de eerder genoemde activa-allocatie in “#1 Gericht op milieu- of sociale kenmerken”, “#2 Overige beleggingen” en “#1A Duurzame beleggingen”.

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

Ja:

in fossiel gas in kernenergie

Nee

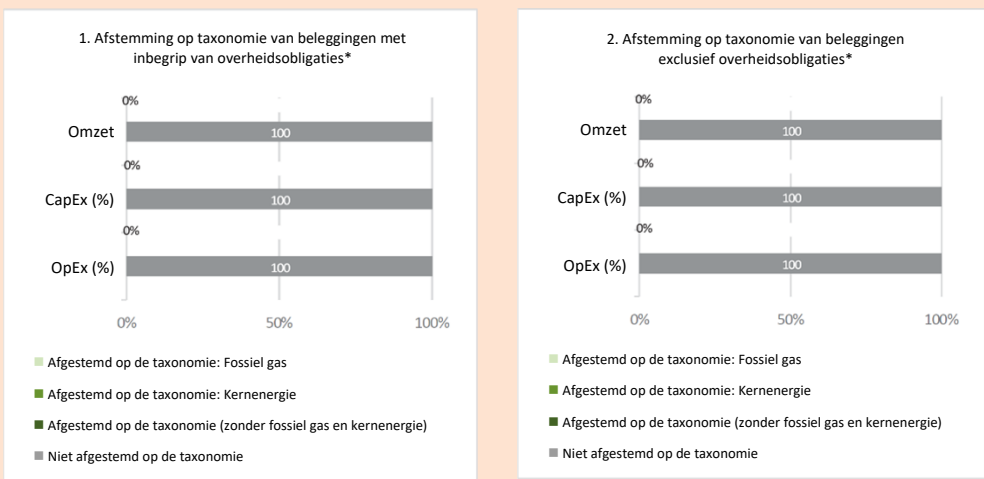
Wat betreft de afstemming op de EU-taxononomie omvatten de criteria voor fossiel gas de beperking van de uitstoot en de overschakeling op hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. De criteria voor kernenergie omvatten uitgebreide voorschriften inzake veiligheid en afvalbeheer.

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.

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 100,00% 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%

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

 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.

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

Verslagperiode	Periode van 01.01.2025 t/m 31.12.2025	Periode van 01.01.2024 t/m 31.12.2024	Periode van 01.01.2023 t/m 31.12.2023
Afgestemd op de taxonomie	0,00%	0,00%	0,00%



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 verslagdatum bedraagt het 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 verslagdatum bedraagt het aandeel: 0%.



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

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

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

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



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

Een belangrijke maatregel was om rekening te houden met de uitgebreide uitsluitingen die het Fonds blijvend verbieden een groot aantal beleggingen te doen die algemeen als controversieel worden beschouwd. Concreet werden in de verslagperiode beleggingen in bedrijven of producten uitgegeven door bedrijven die de VN-verdragen inzake clustermunition, 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%), volwassenentertainment (10%), tabak (5%). Bovendien waren beleggingen in ondernemingen verboden als ernstige schendingen van de beginselen van het Global Compact van de VN zijn vastgesteld en er geen overtuigend vooruitzicht was op herstel van de misstanden. In het geval van overheidsemissanten waren beleggingen in obligaties van landen die in de jaarlijkse analyse van Freedom House (www.freedomhouse.org) als “onvrij” werden aangemerkt, verboden.

Een andere belangrijke maatregel was de fundamentele aanpak bij de selectie van obligatie- en aandelenbeleggingen voor het fonds. Bij zijn beleggingen in obligaties en aandelen gaf het Fonds wederom de voorkeur aan bedrijven die al een geringe

blootstelling aan materiële ESG-risico's hadden of die de ESG-risico's die onvermijdelijk met hun bedrijfsactiviteiten gepaard gaan, actief beheerden en daardoor verminderden.

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

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

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

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

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

Een andere maatregel was het Engagement bij de bedrijven die in het fonds investeren. Dit omvatte dialogen met vertegenwoordigers van ondernemingen waarin bijvoorbeeld de verbetering van bepaalde aspecten van goed ondernemingsbestuur werd besproken en geëist. Bij twee bedrijven is een engagement-proces gestart nadat de toegestane ESG-risicoscore werd overschreden (Rocket Lab en Redwire). Terwijl we de aandelen van het eerste bedrijf inmiddels hebben afgebouwd, blijven we de situatie bij de tweede partij nauwlettend volgen.

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

44	Beheermaatschappij:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
	Directeur van de beheermaatschappij:	Thomas Bernard Luca Pesarini Josiane Jennes Frank Hauprich
	Raad van bestuur van de beheermaatschappij (beheersorgaan):	
	Bestuursvoorzitter:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.
	Plaatsvervangende bestuursvoorzitter:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.
	Leden van de raad van bestuur:	Jörg Hügel (sinds 1 januari 2025) IPConcept (Luxemburg) S.A. Julien Zimmer JULZIM S.à r.l.-S
	Externe accountant van het fonds en de beheermaatschappij:	Ernst & Young S.A. 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburg
	Bewaarder:	DZ PRIVATBANK AG * Vestiging Luxemburg 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg
	Fondsbeheerder:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach

* De naamsverandering en vormwijziging van voorheen "DZ PRIVATBANK S.A." naar "DZ PRIVATBANK AG, Niederlassung Luxemburg", die van kracht wordt vanaf 2 januari 2026.

Centrale administratie, Registerhouder en transferkantoor:

DZ PRIVATBANK AG *
Vestiging Luxemburg
 4, rue Thomas Edison
 L-1445 Strassen, Luxemburg

Informatie voor beleggers in de Bondsrepubliek Duitsland en Luxemburg:

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

DZ PRIVATBANK AG *
Vestiging Luxemburg
 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 AG *
Vestiging Luxemburg
 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.

* De naamsverandering en vormwijziging van voorheen "DZ PRIVATBANK S.A." naar "DZ PRIVATBANK AG, Niederlassung Luxemburg", die van kracht wordt vanaf 2 januari 2026.

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

DZ PRIVATBANK AG *
Vestiging Luxemburg
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Verkoop:

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

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

Betaalkantoor:

DZ PRIVATBANK AG *
Vestiging Luxemburg
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 Milano

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

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

* De naamsverandering en vormwijziging van voorheen "DZ PRIVATBANK S.A." naar "DZ PRIVATBANK AG, Niederlassung Luxemburg", die van kracht wordt vanaf 2 januari 2026.

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

