

# Ethna SICAV R.C.S. B 212494

Jahresbericht inklusive geprüftem Jahresabschluss  
zum 31. Dezember 2018

---

Anlagefonds luxemburgischen Rechts

Investmentfonds gemäß Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010  
über Organismen für gemeinsame Anlagen in seiner derzeit gültigen Fassung  
in der Rechtsform einer Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV)

R.C.S. Luxemburg B-155427



**ETHENEIA**

# Inhalt

	Seite
<b>Bericht des Fondsmanagements</b>	3
<b>Konsolidierter Jahresabschluss der Ethna SICAV</b>	5
<b>Geografische Länderaufteilung und wirtschaftliche Aufteilung des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A</b>	7
<b>Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A</b>	8
<b>Aufwands- und Ertragsrechnung des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A</b>	10
<b>Vermögensaufstellung des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A zum 31. Dezember 2018</b>	11
<b>Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A</b>	12
<b>Geografische Länderaufteilung und wirtschaftliche Aufteilung des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A</b>	13
<b>Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A</b>	14
<b>Aufwands- und Ertragsrechnung des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A</b>	16
<b>Vermögensaufstellung des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A zum 31. Dezember 2018</b>	17
<b>Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A</b>	18

---

	<b>Seite</b>
<b>Geografische Länderaufteilung und wirtschaftliche Aufteilung des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A</b>	19
<hr/>	
<b>Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A</b>	20
<hr/>	
<b>Aufwands- und Ertragsrechnung des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A</b>	22
<hr/>	
<b>Vermögensaufstellung des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A zum 31. Dezember 2018</b>	23
<hr/>	
<b>Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A</b>	24
<hr/>	
<b>Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2018</b>	25
<hr/>	
<b>Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé</b>	34
<hr/>	
<b>Verwaltung, Vertrieb und Beratung</b>	37
<hr/>	

Der Verkaufsprospekt mit integrierter Satzung, die Wesentlichen Anlegerinformationen sowie der Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds sind am Sitz der Investmentgesellschaft, der Verwahrstelle, bei den Zahlstellen, der Vertriebsstelle der jeweiligen Vertriebsländer kostenlos per Post, Telefax oder E-Mail erhältlich. Weitere Informationen sind jederzeit während der üblichen Geschäftszeiten bei der Investmentgesellschaft erhältlich.

Aktienzeichnungen sind nur gültig, wenn sie auf Basis der neuesten Ausgabe des Verkaufsprospektes (einschließlich seiner Anhänge) in Verbindung mit dem letzten erhältlichen Jahresbericht und dem eventuell danach veröffentlichten Halbjahresbericht vorgenommen werden.

Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben und Zahlen sind vergangenheitsbezogen und geben keinen Hinweis auf die zukünftige Entwicklung.

---

## Bericht des Fondsmanagements

Das Fondsmanagement berichtet im Auftrag des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft:

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

Sehr geehrte Anlegerinnen und Anleger,

Was für ein spannendes und turbulentes Jahr - Anfang 2018 befand sich die Weltwirtschaft auf einem sehr robusten Wachstumspfad und alles deutete auf anhaltend starkes Wachstum hin. Spätestens seitdem die BIP-Wachstumszahlen für das dritte Quartal 2018 vorlagen, hat sich dieses Bild gewandelt. Dabei setzte die Verlangsamung der Wachstumsdynamik in Europa bereits im ersten Quartal ein. Hierfür wurden – wie auch zuletzt wieder – vorwiegend temporäre Faktoren verantwortlich gemacht. Es zeigt sich allerdings, dass die Hoffnung auf eine erneute und rasche Wachstumsbeschleunigung verfrüht und unbegründet war.

In den USA zeigte sich das BIP-Wachstum von seiner besten Seite. Die sehr expansive Fiskalpolitik der Trump-Administration hat hierzu wesentlich beigetragen. In der Folge sank die Arbeitslosigkeit auf einen historischen Tiefstand, der Konsum legte deutlich zu und auch die Unternehmensgewinne stiegen kräftig. In der zweiten Jahreshälfte zeigten sich allerdings auch hier erste Warnsignale. Insbesondere der Immobilienmarkt kam aufgrund der zwischenzeitlich deutlich gestiegenen Zinsen unter Druck. Zudem kam es bei den Kapitalinvestitionen nicht zum erwarteten Anstieg, was entsprechend negative Auswirkungen auf die Erwartungen zur Arbeitsproduktivität und Lohnentwicklung hatte. Im Dezember schließlich gab die US-Wirtschaft den zunehmenden Belastungsfaktoren nach und die makroökonomischen Daten blieben auf breiterer Front hinter den immer noch hohen Erwartungen zurück. Die Marktreaktion war deutlich und der breit gefasste S&P Aktienindex verbuchte sein schlechtestes Dezemberergebnis seit 1932.

Entsprechend dieser spätzyklischen konjunkturellen Dynamik hat sich die Zinskurve in den USA deutlich abgeflacht und die Zinsdifferenz zwischen 10- und 2-jährigen US-Staatsanleihen schrumpfte auf wenige zehntel Prozentpunkte. Dies ist ein weiterer Indikator für eine Wirtschaft, die sich in einer sehr späten Phase des Konjunkturzyklus befindet. Daneben zeigten sich auch weitere, häufig vorkommende Risiken und Symptome: steigende Realzinsen, erhöhte Aktienmarktvolatilität und sinkende risikoadjustierte Erträge.

Die Ursachen für diese Marktunsicherheit sind jedoch nicht alleine konjunktureller Natur. Die im Jahresverlauf deutlich gestiegene Volatilität resultierte zum einen aus der politischen Unsicherheit. Dabei ist es nicht nur die Menge politischer Unsicherheitsherde – von Handelskonflikten über Brexit bis zu möglichen militärischen Auseinandersetzungen im Südchinesischen Meer – sondern auch der Umstand, dass die entsprechende Unsicherheit kein Ende findet. „Politische Börsen haben kurze Beine!“ ist eine beliebte Weisheit unter Investoren. Der Handelskonflikt zwischen den USA und China zeigt allerdings, dass politischer Populismus wenig von diesen Faustregeln hält. Die anhaltende Unsicherheit in Verbindung mit den möglicherweise erheblichen Konsequenzen für Wachstum und Beschäftigung haben schließlich auch in der chinesischen Volkswirtschaft – der zweitgrößten der Welt – deutlichen Schaden angerichtet.

Zum anderen trägt die sich verändernde Geldpolitik der Notenbanken, insbesondere in den USA, aber auch innerhalb der Eurozone, Japan und anderen wichtigen Industrienationen zum deutlich volatileren Umfeld bei. Nachdem die Märkte jahrelang mit Liquidität überflutet wurden und aufkommende Unsicherheit stets mit weiteren geldpolitischen Impulsen entgegnet wurde, ist spätestens mit der Wahl von Jerome Powell zum Präsidenten der US-amerikanischen Notenbank eine Wende vollzogen worden. Mit einer Kerninflationsrate von ca. zwei Prozent, einem sehr robusten Arbeitsmarkt und einem BIP-Wachstum deutlich über Potential war die Veränderung in den geldpolitischen Rahmenbedingungen notwendig. Die Folgen dieses geldpolitischen Präzedenzfalles sind jedoch nicht eindeutig auszumachen.

Die Kombination aus spätzyklischen Wirtschaftsentwicklungen, erhöhter politischer Unsicherheit und dem Ende expansiver Geldpolitik, insbesondere in den USA, machen den Ausblick auf das Börsenjahr 2019 ungewiss. Zum jetzigen Zeitpunkt haben wir zwar keinen Anlass in diesem Jahr mit einer Rezession in den USA, China oder Europa zu rechnen, die 10-jährige Rallye an den Aktien- und Anleihemärkten scheint jedoch vorerst beendet. Entsprechend vorrausschauend haben wir unsere Portfolien bereits frühzeitig defensiver und qualitativ hochwertiger konstruiert.

Wir möchten uns an dieser Stelle bei Ihnen für das in uns gesetzte Vertrauen bedanken. Wir sind überzeugt, dass wir unsere Arbeit trotz eines herausfordernden Marktumfeldes auch im neuen Jahr mit der nötigen Umsicht erfolgreich fortsetzen können.

Das Fondsmanagement für den Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft

Ethna-AKTIV:

Der Jahresstart 2018 war geprägt von einer Fortsetzung des positiven Momentums des Vorjahres. Die Überzeugung, dass auch weiterhin von einem synchronisierten globalen Wachstum auszugehen sei, führte zu Gewinnen auf breiter Front an den weltweiten Kapitalmärkten. Der Ethna-AKTIV konnte sowohl über die Aktien- als auch die Anleihenallokation angemessen von dieser Entwicklung profitieren. Während die Auswirkungen des Volatilitätsschocks im Februar durch die zuvor vorgenommene deutliche Reduktion der Risiken im Fonds noch gut abgedeckt werden konnte, gestaltete sich die Risikoallokation im weiteren Jahresverlauf zunehmend schwieriger. Nicht nur, dass die USA einen Handelsdisput vorrangig mit den Chinesen heraufbeschworen haben, sondern auch die Unsicherheit um den Brexit, das italienische Budget und insbesondere der zukünftige Kurs der US-amerikanischen Notenbank belastete die Börsen und ließ die im Vorjahr noch historisch tiefe Volatilität sukzessive steigen. Dass sich parallel zu diesen Entwicklungen auch die einschlägigen fundamentalen Frühindikatoren zunehmend eintrübten, führte zu einem stetigen Anstieg der Risikoprämien bei Unternehmensanleihen und einem gleichzeitigen Abverkauf von Aktien. Während die vorgenommene Übergewichtung von amerikanischen Aktien, die sich lange diesem Abwärtstrend entziehen konnten, richtig war, stellte sich der Einstieg in chinesische Aktien als zu früh heraus. Die im Jahresverlauf vorgenommene deutliche Verbesserung der Kreditqualität im Anleiheportfolio half zwar die resultierenden Verluste zu begrenzen, konnte sie aber nicht vollkommen vermeiden. Im Rahmen des Durationsmanagements ist es lediglich beim US-amerikanischen Zins gelungen, einen positiven Ergebnisbeitrag zu erwirtschaften. Zum Ende des Jahres 2018, im Zuge des sich beschleunigenden Abverkaufs, kam die hohe Flexibilität in der Allokation und die Liquidität in Bezug auf die genutzten Instrumente als integraler Bestandteil des Fondskonzepts zum Tragen. Die radikale Reduktion von idiosynkratischen Aktienrisiken und die deutliche Verbesserung der Qualität im Anleiheportfolio reduzierte die potenziellen Verluste im Schlussquartal deutlich.

Ethna-DEFENSIV:

Der Ethna-DEFENSIV hatte einen sehr guten Jahresstart als die Rentenmärkte weiterhin auf eine Fortsetzung des globalen Aufschwungs setzten. Die Durationsrisiken wurden erfolgreich abgesichert und die Zinsaufschläge für Unternehmensanleihen schrumpften auf neue Rekordniveaus. Die Zäsur erfolgte am 6. Februar 2018. An diesem Tag stieg der Volatilitätsindex VIX dramatisch aufgrund von Fehlpositionierung mit komplexen Derivaten. Diese Bewegung führte allen Marktteilnehmern deutlich vor Augen, dass die Zeit von „Goldlöffchen“ endgültig vorüber war. Plötzlich kannten nicht nur Aktien nur eine Richtung, sondern auch und vor allem die Zinsaufschläge der Unternehmensanleihen, allen voran das Segment der Anleihen schwächerer Bonität und das Segment der in Euro-denominierten Anleihen. Das Portfolio Management nutzte die Gelegenheit, die Positionierung des Fonds zu verändern, indem der 80%-ige Anteil USD-denominierter Anleihen in 80% in Euro-denominierte Anleihen umgewandelt und gleichzeitig eine Verbesserung der durchschnittlichen Bonität von BBB auf AA- vorgenommen wurde. Diese Repositionierung bewirkte, dass wir dabei erheblich größere Verluste von dem Fonds fernhalten konnten, da sich die Zinsaufschläge im Verlauf des Jahres signifikant ausweiteten. Trotzdem konnten nicht alle Verluste abgefangen werden, da sich natürlich auch das Segment der Anleihen mit besserer Bonität verbilligte. Einige Sondereffekte in dem Marktsegment der Nachranganleihen führten zu weiteren Verlusten, die auch aufgrund der sehr geringen Liquidität zusätzlich verstärkt wurden. Allgemein war das Jahr 2018 durch Volatilität und Illiquidität geprägt. Auf beide Aspekte werden in der zukünftigen Portfoliokonstruktion verstärkt ein Augenmerk gelegt. Antizipation und möglichst frühzeitiges Umschichten sind effektive Mittel, Verluste von den Fonds fernzuhalten.

Ethna-DYNAMISCH:

Auch die Aktienmärkte starteten mit der Begeisterung des global synchronen Aufschwungs aus 2017 im Rücken geradezu euphorisch ins neue Jahr 2018. Doch bereits mit der Korrektur im Januar/ Februar trennten sich die Wege für die weitere Entwicklung im Jahresverlauf. In Asien konnten die Börsen die Januarhochs im Anschluss nicht mehr erreichen, während in Europa ein sehr gemischtes Bild herrschte. Die US-amerikanischen Aktienmärkte konnten sich am längsten behaupten und notierten bis Anfang Oktober noch in der Nähe historischer Höchststände, bevor auch dort im vierten Quartal eine deutliche Korrektur einsetzte. Per Ende des Jahres notierten nahezu alle wichtigen Börsenindizes im Minus, die meisten sogar zweistellig. Deutlich mehr als es die breiten Indizes zu vermitteln mögen, geschah in 2018 unter der Oberfläche. So war das Jahr abermals deutlich besser für Wachstumsaktien im Vergleich zu Substanzaktien. Am gravierendsten war jedoch der Unterschied zwischen defensiven und zyklischen Aktien. Während 2017 noch das Jahr der Zykliker war, fanden diese – exemplarisch für Europa dargestellt – Ende Februar ihren relativen Hochpunkt und entwickelten sich seitdem im Vergleich zu defensiven Aktien 21% schwächer. In der konkreten Betrachtung des Ethna-DYNAMISCH ist es uns 2018 nicht hinreichend gelungen, den Fonds vor den genannten Belastungsfaktoren zu schützen. Insbesondere das Selektionsergebnis - also das relative Abschneiden des Aktienportfolios zum Gesamtmarkt - fiel erstmals seit Jahren negativ aus. Begrenzt werden konnte der Wertrückgang dagegen durch eine im Jahresverlauf zunehmend defensivere Ausrichtung, die im Fondskonzept implementierten Absicherungsbausteine sowie Kursgewinne der Fremdwährungspositionen. Zudem konnte sich der Ethna-DYNAMISCH den Kursrückgängen an den Anleihemärkten bereits frühzeitig durch eine äußerst risikoaverse Positionierung entziehen. In Folge der kontinuierlichen Risikoreduktion wuchs die Kasseposition des Fonds im Jahresverlauf deutlich an, so dass bei nunmehr attraktiveren Kursniveaus langsam aber sicher wieder Käufe getätigt werden können.

# Konsolidierter Jahresabschluss der Ethna SICAV mit den Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A, Ethna SICAV - DEFENSIV A und Ethna SICAV - DYNAMISCH A

## Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens

zum 31. Dezember 2018

	EUR
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten: EUR 31.669.506,99)	29.879.086,82
Bankguthaben	3.862,83
Forderungen aus Wertpapiergeschäften	43.848,35
	<b>29.926.798,00</b>
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen von Aktien	-43.848,35
Zinsverbindlichkeiten	-7,12
Sonstige Passiva <sup>1)</sup>	-1.146,20
	<b>-45.001,67</b>
<b>Netto-Fondsvermögen</b>	<b>29.881.796,33</b>

<sup>1)</sup> Diese Position setzt sich zusammen aus Verwaltungsvergütung.

## Veränderung des Netto-Fondsvermögens

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018

	EUR
Netto-Fondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes	1.824.929,35
Ordentlicher Nettoertrag	27.248,31
Ertrags- und Aufwandsausgleich	-36.145,95
Mittelzuflüsse aus Aktienverkäufen	31.667.621,90
Mittelabflüsse aus Aktienrücknahmen	-1.717.455,80
Realisierte Gewinne	210,23
Realisierte Verluste	-46.766,40
Nettoveränderung nicht realisierter Gewinne	-51.014,79
Nettoveränderung nicht realisierter Verluste	-1.778.303,65
Ausschüttung	-8.526,87
<b>Netto-Fondsvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>29.881.796,33</b>

**Aufwands- und Ertragsrechnung**

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018

	EUR
<b>Erträge</b>	
Erträge aus Investmentanteilen	1.725,88
Bankzinsen	-9,01
Ertragsausgleich	45.167,21
<b>Erträge insgesamt</b>	<b>46.884,08</b>
<b>Aufwendungen</b>	
Zinsaufwendungen	-8,10
Verwaltungsvergütung	-9.533,13
Taxe d'abonnement	-1,04
6 Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-128,70
Register- und Transferstellenvergütung	-943,54
Aufwandsausgleich	-9.021,26
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>-19.635,77</b>
<b>Ordentlicher Nettoertrag</b>	<b>27.248,31</b>

# Geografische Länderaufteilung und wirtschaftliche Aufteilung des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A

Jahresbericht  
1. Januar 2018 - 31. Dezember 2018

7

Die Gesellschaft ist berechtigt, Aktienklassen mit unterschiedlichen Rechten hinsichtlich der Aktien zu bilden.

Derzeit besteht die folgende Aktienklasse mit den Ausgestaltungsmerkmalen:

WP-Kenn-Nr.:	A2AH5Q
ISIN-Code:	LU1546153187
Ausgabeaufschlag:	bis zu 3,00 %
Rücknahmeabschlag:	keiner
Verwaltungsvergütung:	0,05 % p.a.
Mindestfolgeanlage:	keine
Ertragsverwendung:	ausschüttend
Währung:	EUR

<b>Geografische Länderaufteilung <sup>1)</sup></b>	
Luxemburg	99,99 %
<b>Wertpapiervermögen</b>	<b>99,99 %</b>
Bankguthaben	0,01 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	0,00 %
	<b>100,00 %</b>

<b>Wirtschaftliche Aufteilung <sup>1)</sup></b>	
Investmentfondsanteile	99,99 %
<b>Wertpapiervermögen</b>	<b>99,99 %</b>
Bankguthaben	0,01 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	0,00 %
	<b>100,00 %</b>

<sup>1)</sup> Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

# Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A

8 **Entwicklung seit Auflegung**

Datum	Netto-Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Aktien	Netto-Mittelaufkommen Tsd. EUR	Aktienwert EUR
03.02.2017 (Tag der Auflegung)	Auflegung	-	-	100,00 <sup>1)</sup>
31.12.2017	0,72	6.927	699,85	104,21
31.12.2018	28,85	298.709	29.936,39	96,57

<sup>1)</sup> Die erste Aktienwertberechnung erfolgte am 7. Februar 2017

**Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens**  
zum 31. Dezember 2018

	EUR
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten: EUR 30.582.467,91)	28.843.915,47
Bankguthaben	3.537,02
Forderungen aus Wertpapiergeschäften	43.848,35
	<b>28.891.300,84</b>
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen von Aktien	-43.848,35
Zinsverbindlichkeiten	-6,78
Sonstige Passiva <sup>2)</sup>	-1.106,48
	<b>-44.961,61</b>
<b>Netto-Teilfondsvermögen</b>	<b>28.846.339,23</b>
<b>Umlaufende Aktien</b>	<b>298.709,187</b>
<b>Aktienwert</b>	<b>96,57 EUR</b>

<sup>2)</sup> Diese Position setzt sich zusammen aus Verwaltungsvergütung.

### Veränderung des Netto-Teilfondsvermögens

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018

	EUR
Netto-Teilfondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes	721.869,75
Ordentlicher Nettoertrag	27.602,87
Ertrags- und Aufwandsausgleich	-36.151,46
Mittelzuflüsse aus Aktienverkäufen	31.588.969,37
Mittelabflüsse aus Aktienrücknahmen	-1.652.583,73
Realisierte Verluste	-42.421,60
Nettoveränderung nicht realisierter Gewinne	-22.393,53
Nettoveränderung nicht realisierter Verluste	-1.738.552,44
<b>Netto-Teilfondsvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>28.846.339,23</b>

### Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf

	Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	6.927,000
Ausgegebene Aktien	308.360,473
Zurückgenommene Aktien	-16.578,286
<b>Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>298.709,187</b>

# Aufwands- und Ertragsrechnung des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A

10 **Aufwands- und Ertragsrechnung**  
im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018

	EUR
<b>Erträge</b>	
Erträge aus Investmentanteilen	1.429,01
Bankzinsen	-7,47
Ertragsausgleich	45.198,55
<b>Erträge insgesamt</b>	<b>46.620,09</b>
<b>Aufwendungen</b>	
Zinsaufwendungen	-6,74
Verwaltungsvergütung	-8.964,26
Taxe d'abonnement	-0,95
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-54,64
Register- und Transferstellenvergütung	-943,54
Aufwandsausgleich	-9.047,09
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>-19.017,22</b>
<b>Ordentlicher Nettoertrag</b>	<b>27.602,87</b>
<b>Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt <sup>1)</sup></b>	<b>-</b>
<b>Total Expense Ratio in Prozent <sup>1)</sup></b>	<b>0,06</b>

<sup>1)</sup> Siehe Erläuterungen zum Bericht.

# Vermögensaufstellung des Teilfonds

## Ethna SICAV - AKTIV A zum 31. Dezember 2018

### Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2018

11

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
<b>Investmentfondsanteile <sup>2)</sup></b>								
<b>Luxemburg</b>								
LU0136412771	Ethna - AKTIV -A-	EUR	246.076	12.330	239.289	120,5400	28.843.915,47	99,99
							<b>28.843.915,47</b>	<b>99,99</b>
							28.843.915,47	99,99
<b>Wertpapiervermögen</b>							<b>28.843.915,47</b>	<b>99,99</b>
<b>Bankguthaben - Kontokorrent</b>							<b>3.537,02</b>	<b>0,01</b>
<b>Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten</b>							<b>-1.113,26</b>	<b>0,00</b>
<b>Netto-Teilfondsvermögen in EUR</b>							<b>28.846.339,23</b>	<b>100,00</b>

<sup>1)</sup> NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

<sup>2)</sup> Angaben zu Ausgabeaufschlägen, Rücknahmeabschlägen sowie der maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle und bei den Zahlstellen kostenlos erhältlich.

# Zu- und Abgänge

## 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018

### des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A

12 **Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018**

Während des Berichtszeitraumes wurden keine weiteren Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen getätigt, die nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

#### **Devisenkurse**

Zum 31. Dezember 2018 existierten ausschließlich Vermögenswerte in der Teilfondswährung Euro.

# Geografische Länderaufteilung und wirtschaftliche Aufteilung des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A

Jahresbericht 13  
1. Januar 2018 - 31. Dezember 2018

Die Gesellschaft ist berechtigt, Aktienklassen mit unterschiedlichen Rechten hinsichtlich der Aktien zu bilden.

Derzeit besteht die folgende Aktienklasse mit den Ausgestaltungsmerkmalen:

WP-Kenn-Nr.:	A2AH5R
ISIN-Code:	LU1546156875
Ausgabeaufschlag:	bis zu 2,50 %
Rücknahmeabschlag:	keiner
Verwaltungsvergütung:	0,05 % p.a.
Mindestfolgeanlage:	keine
Ertragsverwendung:	ausschüttend
Währung:	EUR

<b>Geografische Länderaufteilung <sup>1)</sup></b>	
Luxemburg	99,99 %
<b>Wertpapiervermögen</b>	<b>99,99 %</b>
Bankguthaben	0,02 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,01 %
	<b>100,00 %</b>

<b>Wirtschaftliche Aufteilung <sup>1)</sup></b>	
Investmentfondsanteile	99,99 %
<b>Wertpapiervermögen</b>	<b>99,99 %</b>
Bankguthaben	0,02 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,01 %
	<b>100,00 %</b>

<sup>1)</sup> Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

## Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A

14

### Entwicklung seit Auflegung

Datum	Netto- Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Aktien	Netto- Mittelaufkommen Tsd. EUR	Aktienwert EUR
03.02.2017 (Tag der Auflegung)	Auflegung	-	-	100,00 <sup>1)</sup>
31.12.2017	0,57	5.612	562,07	101,29
31.12.2018	0,48	5.018	-56,57	95,01

<sup>1)</sup> Die erste Aktienberechnung erfolgte am 7. Februar 2017

### Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 31. Dezember 2018

	EUR
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten: EUR 511.055,17)	476.709,47
Bankguthaben	85,19
	<b>476.794,66</b>
Zinsverbindlichkeiten	-0,14
Sonstige Passiva <sup>2)</sup>	-18,29
	<b>-18,43</b>
<b>Netto-Teilfondsvermögen</b>	<b>476.776,23</b>
<b>Umlaufende Aktien</b>	<b>5.018,000</b>
<b>Aktienwert</b>	<b>95,01 EUR</b>

<sup>2)</sup> Diese Position setzt sich zusammen aus Verwaltungsvergütung.

### Veränderung des Netto-Teilfondsvermögens

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018

	EUR
Netto-Teilfondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes	568.456,62
Ordentlicher Nettoaufwand	-13,80
Ertrags- und Aufwandsausgleich	0,87
Mittelzuflüsse aus Aktienverkäufen	2.326,16
Mittelabflüsse aus Aktienrücknahmen	-58.892,77
Realisierte Verluste	-4.344,80
Nettoveränderung nicht realisierter Verluste	-22.229,18
Ausschüttung	-8.526,87
<b>Netto-Teilfondsvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>476.776,23</b>

### Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf

	Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	5.612,000
Ausgegebene Aktien	24,000
Zurückgenommene Aktien	-618,000
<b>Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>5.018,000</b>

# Aufwands- und Ertragsrechnung des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A

16

## Aufwands- und Ertragsrechnung

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018

	EUR
<b>Erträge</b>	
Erträge aus Investmentanteilen	296,87
Bankzinsen	-0,80
Ertragsausgleich	-31,34
<b>Erträge insgesamt</b>	<b>264,73</b>
<b>Aufwendungen</b>	
Zinsaufwendungen	-1,24
Verwaltungsvergütung	-271,74
Taxe d'abonnement	-0,05
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-35,97
Aufwandsausgleich	30,47
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>-278,53</b>
<b>Ordentlicher Nettoaufwand</b>	<b>-13,80</b>
<b>Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt <sup>1)</sup></b>	<b>-</b>
<b>Total Expense Ratio in Prozent <sup>1)</sup></b>	<b>0,06</b>

<sup>1)</sup> Siehe Erläuterungen zum Bericht.

# Vermögensaufstellung des Teilfonds

## Ethna SICAV - DEFENSIV A zum 31. Dezember 2018

### Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2018

17

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
<b>Investmentfondsanteile <sup>2)</sup></b>								
<b>Luxemburg</b>								
LU0279509904	Ethna - DEFENSIV -A-	EUR	108	527	3.746	127,2600	476.709,47	99,99
							<b>476.709,47</b>	<b>99,99</b>
							476.709,47	99,99
<b>Wertpapiervermögen</b>							<b>476.709,47</b>	<b>99,99</b>
<b>Bankguthaben - Kontokorrent</b>							<b>85,19</b>	<b>0,02</b>
<b>Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten</b>							<b>-18,43</b>	<b>-0,01</b>
<b>Netto-Teilfondsvermögen in EUR</b>							<b>476.776,23</b>	<b>100,00</b>

<sup>1)</sup> NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

<sup>2)</sup> Angaben zu Ausgabeaufschlägen, Rücknahmeabschlägen sowie der maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle und bei den Zahlstellen kostenlos erhältlich.

## Zu- und Abgänge

### 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018

### des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A

18 **Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018**

Während des Berichtszeitraumes wurden keine weiteren Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen getätigt, die nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

#### **Devisenkurse**

Zum 31. Dezember 2018 existierten ausschließlich Vermögenswerte in der Teilfondswährung Euro.

# Geografische Länderaufteilung und wirtschaftliche Aufteilung des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A

Jahresbericht 19  
1. Januar 2018 - 31. Dezember 2018

Die Gesellschaft ist berechtigt, Aktienklassen mit unterschiedlichen Rechten hinsichtlich der Aktien zu bilden.

Derzeit besteht die folgende Aktienklasse mit den Ausgestaltungsmerkmalen:

WP-Kenn-Nr.:	A2AH5S
ISIN-Code:	LU1546162501
Ausgabeaufschlag:	bis zu 5,00 %
Rücknahmeabschlag:	keiner
Verwaltungsvergütung:	0,05 % p.a.
Mindestfolgeanlage:	keine
Ertragsverwendung:	ausschüttend
Währung:	EUR

<b>Geografische Länderaufteilung <sup>1)</sup></b>	
Luxemburg	99,96 %
<b>Wertpapiervermögen</b>	<b>99,96 %</b>
Bankguthaben	0,04 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	0,00 %
	<b>100,00 %</b>

<b>Wirtschaftliche Aufteilung <sup>1)</sup></b>	
Investmentfondsanteile	99,96 %
<b>Wertpapiervermögen</b>	<b>99,96 %</b>
Bankguthaben	0,04 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	0,00 %
	<b>100,00 %</b>

<sup>1)</sup> Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

## Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A

20

### Entwicklung seit Auflegung

Datum	Netto- Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Aktien	Netto- Mittelaufkommen Tsd. EUR	Aktienwert EUR
03.02.2017 (Tag der Auflegung)	Auflegung	-	-	100,00 <sup>1)</sup>
31.12.2017	0,53	5.017	501,82	106,56
31.12.2018	0,56	5.680	70,35	98,36

<sup>1)</sup> Die erste Aktienwertberechnung erfolgte am 7. Februar 2017.

### Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 31. Dezember 2018

	EUR
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten: EUR 575.983,91)	558.461,88
Bankguthaben	240,62
	<b>558.702,50</b>
Zinsverbindlichkeiten	-0,20
Sonstige Passiva <sup>2)</sup>	-21,43
	<b>-21,63</b>
<b>Netto-Teilfondsvermögen</b>	<b>558.680,87</b>
<b>Umlaufende Aktien</b>	<b>5.679,831</b>
<b>Aktienwert</b>	<b>98,36 EUR</b>

<sup>2)</sup> Diese Position setzt sich zusammen aus Verwaltungsvergütung.

**Veränderung des Netto-Teilfondsvermögens**

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018

	EUR
Netto-Teilfondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes	534.602,98
Ordentlicher Nettoaufwand	-340,76
Ertrags- und Aufwandsausgleich	4,64
Mittelzuflüsse aus Aktienverkäufen	76.326,37
Mittelabflüsse aus Aktienrücknahmen	-5.979,30
Realisierte Gewinne	210,23
Nettoveränderung nicht realisierter Gewinne	-28.621,26
Nettoveränderung nicht realisierter Verluste	-17.522,03
<b>Netto-Teilfondsvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>558.680,87</b>

**Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf**

	Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	5.017,000
Ausgegebene Aktien	719,831
Zurückgenommene Aktien	-57,000
<b>Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes</b>	<b>5.679,831</b>

# Aufwands- und Ertragsrechnung des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A

22

## Aufwands- und Ertragsrechnung

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018

	EUR
<b>Erträge</b>	
Bankzinsen	-0,74
<b>Erträge insgesamt</b>	<b>-0,74</b>
<b>Aufwendungen</b>	
Zinsaufwendungen	-0,12
Verwaltungsvergütung	-297,13
Taxe d'abonnement	-0,04
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-38,09
Aufwandsausgleich	-4,64
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>-340,02</b>
<b>Ordentlicher Nettoaufwand</b>	<b>-340,76</b>
Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt <sup>1)</sup>	-
<b>Total Expense Ratio in Prozent <sup>1)</sup></b>	<b>0,06</b>

<sup>1)</sup> Siehe Erläuterungen zum Bericht.

# Vermögensaufstellung des Teilfonds

## Ethna SICAV - DYNAMISCH A zum 31. Dezember 2018

### Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2018

23

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>	
<b>Investmentfondsanteile <sup>2)</sup></b>									
<b>Luxemburg</b>									
LU0455734433	Ethna - DYNAMISCH -A-	EUR	1.000	82	7.509	74,3700	558.461,88	99,96	
							<b>558.461,88</b>	<b>99,96</b>	
							Investmentfondsanteile <sup>2)</sup>	558.461,88	99,96
							Wertpapiervermögen	558.461,88	99,96
							Bankguthaben - Kontokorrent	240,62	0,04
							Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-21,63	0,00
<b>Netto-Teilfondsvermögen in EUR</b>							<b>558.680,87</b>	<b>100,00</b>	

<sup>1)</sup> NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

<sup>2)</sup> Angaben zu Ausgabeaufschlägen, Rücknahmeabschlägen sowie der maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle und bei den Zahlstellen kostenlos erhältlich.

# Zu- und Abgänge

## 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018

### des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A

24 **Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018**

Während des Berichtszeitraumes wurden keine weiteren Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen getätigt, die nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

#### **Devisenkurse**

Zum 31. Dezember 2018 existierten ausschließlich Vermögenswerte in der Teilfondswährung Euro.



## Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2018

25

### 1.) Allgemeines

Die Investmentgesellschaft Ethna SICAV ist eine Aktiengesellschaft mit variablem Kapital (société d'investissement à capital variable) nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg mit eingetragenem Sitz in 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg, Luxemburg. Sie wurde am 3. Februar 2017 auf unbestimmte Zeit und in der Form eines Umbrella-Fonds gegründet. Ihre Satzung wurde im Recueil électronique des sociétés et associations („RESA“) des Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg veröffentlicht. Die Investmentgesellschaft ist beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg unter der Registernummer R.C.S. Luxemburg B 212494 eingetragen.

Die Ethna SICAV ist eine Luxemburger Investmentgesellschaft (société d'investissement à capital variable), die gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen in seiner derzeit gültigen Fassung („Gesetz vom 17. Dezember 2010“) in der Form eines Umbrella-Fonds („Investmentgesellschaft“ oder „Fonds“) mit einem oder mehreren Teilfonds auf unbestimmte Dauer errichtet wurde. Ziel der Anlagepolitik der Ethna SICAV mit ihren drei jeweiligen Teilfonds als Feeder-OGAW ist es, die Wertentwicklung der jeweiligen Mono-Fonds Ethna - AKTIV, Ethna - DEFENSIV und Ethna - DYNAMISCH, welche rechtlich unselbstständige Sondervermögen gemäß Kapitel 2 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 in der Form eines Mono-Fonds sind, als Master-OGAW widerzuspiegeln. Die jeweiligen Teilfonds sind daher Feeder-OGAW im Sinne des Artikels 77 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010.

Der Verwaltungsrat der Investmentgesellschaft hat die ETHENEA Independent Investors S.A. („Verwaltungsgesellschaft“), eine Aktiengesellschaft nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg mit eingetragenem Sitz in 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach mit der Anlageverwaltung, der Administration sowie dem Vertrieb der Aktien der Investmentgesellschaft betraut. Sie wurde am 10. September 2010 auf unbestimmte Zeit gegründet. Ihre Satzung wurde am 15. September 2010 im Mémorial veröffentlicht. Eine letztmalige Änderung der Satzung der Verwaltungsgesellschaft trat am 1. Januar 2015 in Kraft und wurde am 13. Februar 2015 im Mémorial veröffentlicht. Die Verwaltungsgesellschaft ist beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg unter der Registernummer R.C.S. Luxemburg B-155427 eingetragen.

Die aktuelle Version des Verkaufsprospektes samt Verwaltungsreglement, der aktuellste Jahres- und Halbjahresbericht sowie die „wesentlichen Anlegerinformationen“ des jeweiligen Master-OGAW können auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft [www.ethenea.com](http://www.ethenea.com) abgerufen werden.

### 2.) Wesentliche Buchführungs- und Bewertungsgrundsätze; Aktienwertberechnung

Dieser Jahresbericht wird in der Verantwortung des Verwaltungsrats der Investmentgesellschaft in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung und Darstellung von Jahresabschlüssen erstellt.

1. Das Netto-Gesellschaftsvermögen der Investmentgesellschaft lautet auf Euro (EUR) („Referenzwährung“).
2. Der Wert einer Aktie („Nettoinventarwert pro Aktie“) lautet auf die im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt angegebene Währung („(Teil-)Fondswährung“), sofern nicht für etwaige weitere Aktienklassen im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt eine von der (Teil-)Fondswährung abweichende Währung angegeben ist („Aktienklassenwährung“).
3. Der Nettoinventarwert pro Aktie wird von der Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr Beauftragten unter Aufsicht der Verwahrstelle an jedem Tag Bankarbeitstag in Luxemburg mit Ausnahme des 24. und 31. Dezember eines jeden Jahres („Bewertungstag“) berechnet und bis auf zwei Dezimalstellen kaufmännisch gerundet. Der Verwaltungsrat der Investmentgesellschaft kann für einzelne Teilfonds eine abweichende Regelung treffen, wobei zu berücksichtigen ist, dass der Nettoinventarwert pro Aktie mindestens zweimal im Monat zu berechnen ist.

4. Zur Berechnung des Nettoinventarwertes pro Aktie wird der Wert der zu dem jeweiligen Teilfonds gehörenden Vermögenswerte abzüglich der Verbindlichkeiten des jeweiligen Teilfonds („Netto-Teilfondsvermögen“) an jedem Bewertungstag ermittelt und durch die Anzahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Aktien des jeweiligen Teilfonds geteilt. Die Verwaltungsgesellschaft kann jedoch beschließen, den Nettoinventarwert pro Aktie am 24. und 31. Dezember eines Jahres zu ermitteln, ohne dass es sich bei diesen Wertermittlungen um Berechnungen des Nettoinventarwertes pro Aktie an einem Bewertungstag im Sinne des vorstehenden Satz 1 dieser Ziffer 4 handelt. Folglich können die Aktionäre keine Ausgabe, Rücknahme und/oder Umtausch von Aktien auf Grundlage eines am 24. Dezember und/oder 31. Dezember eines Jahres ermittelten Nettoinventarwertes pro Aktie verlangen.
5. Soweit in Jahres- und Halbjahresberichten sowie sonstigen Finanzstatistiken aufgrund gesetzlicher Vorschriften oder gemäß den Regelungen des Verwaltungsreglements Auskunft über die Situation des Netto-Gesellschaftsvermögens insgesamt gegeben werden muss, werden die Vermögenswerte des jeweiligen Teilfonds in die Referenzwährung umgerechnet. Das jeweilige Netto-Teilfondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:

26

- a) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages bewertet.

Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds festlegen, dass Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, zum letzten verfügbaren Schlusskurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet werden. Dies findet im Anhang des Verkaufsprospekts der betroffenen Teilfonds Erwähnung.

Soweit Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen an mehreren Wertpapierbörsen amtlich notiert sind, ist die Börse mit der höchsten Liquidität maßgeblich.

- b) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die nicht an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind (oder deren Börsenkurse z.B. aufgrund mangelnder Liquidität als nicht repräsentativ angesehen werden), die aber an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Handelstages sein darf und den die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen verkauft werden können.

Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds festlegen, dass Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die nicht an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind (oder deren Börsenkurse z.B. aufgrund mangelnder Liquidität als nicht repräsentativ angesehen werden), die aber an einem geregelten Markt gehandelt werden, zu dem letzten dort verfügbaren Kurs, den die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen verkauft werden können, bewertet werden. Dies findet im Anhang des Verkaufsprospekts der betroffenen Teilfonds Erwähnung.

- c) OTC-Derivate werden auf einer von der Verwaltungsgesellschaft festzulegenden und überprüfaren Grundlage auf Tagesbasis bewertet.
- d) Anteile an OGAW bzw. OGA werden grundsätzlich zum letzten vor dem Bewertungstag festgestellten Rücknahmepreis angesetzt oder zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet. Falls für Investmentanteile die Rücknahme ausgesetzt ist oder keine Rücknahmepreise festgelegt werden, werden diese Anteile ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, allgemein anerkannten und nachprüfaren Bewertungsregeln festlegt. Ist ein Teilfonds als Feeder-OGAW ausgestaltet, so werden die Anteile am Master-OGAW zum Rücknahmepreis des Master-OGAW am Tag des Bewertungstages angesetzt.
- e) Falls die jeweiligen Kurse nicht marktgerecht sind, falls die unter b) genannten Finanzinstrumente nicht an einem geregelten Markt gehandelt werden und falls für andere als die unter Buchstaben a) bis d) genannten Finanzinstrumente keine Kurse festgelegt wurden, werden diese Finanzinstrumente ebenso wie die sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, allgemein anerkannten und nachprüfaren Bewertungsregeln (z.B. geeignete Bewertungsmodelle unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten) festlegt.
- f) Die flüssigen Mittel werden zu deren Nennwert zuzüglich Zinsen bewertet.
- g) Forderungen, z.B. abgegrenzte Zinsansprüche und Verbindlichkeiten, werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt.
- h) Der Marktwert von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, abgeleiteten Finanzinstrumenten (Derivaten) und sonstigen Anlagen, die auf eine andere Währung als die jeweilige Teilfondswährung lauten, wird zu dem unter Zugrundelegung des WM/Reuters-Fixing um 17.00 Uhr (16.00 Uhr Londoner Zeit) ermittelten Devisenkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages in die entsprechende Teilfondswährung umgerechnet. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen werden jeweils hinzugerechnet oder abgesetzt.

Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds festlegen, dass Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die auf eine andere Währung als die jeweilige Teilfondswährung lauten, zu dem unter Zugrundelegung des am Bewertungstag ermittelten Devisenkurs in die entsprechende Teilfondswährung umgerechnet werden. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen werden jeweils hinzugerechnet oder abgesetzt. Dies findet im Anhang des Verkaufsprospekts der betroffenen Teilfonds Erwähnung.

Das jeweilige Netto-Teilfondsvermögen wird um die Ausschüttungen reduziert, die gegebenenfalls an die Aktionäre des betreffenden Teilfonds gezahlt wurden.

6. Die Berechnung des Nettoinventarwertes pro Aktie erfolgt nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jeden Teilfonds separat. Soweit jedoch innerhalb eines Teilfonds Aktienklassen gebildet wurden, erfolgt die daraus resultierende Berechnung des Nettoinventarwertes pro Aktie innerhalb des betreffenden Teilfonds nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jede Aktienklasse getrennt.

Die in diesem Bericht veröffentlichten Tabellen können aus rechnerischen Gründen Rundungsdifferenzen in Höhe von +/- einer Einheit (Währung, Prozent etc.) enthalten.

### 3.) Besteuerung

27

#### Besteuerung der Investmentgesellschaft

Das Gesellschaftsvermögen unterliegt im Großherzogtum Luxemburg einer Steuer, der sog. *taxe d'abonnement* in Höhe von derzeit 0,05% p.a. bzw. 0,01% p.a. für die Teilfonds oder Aktienklassen, deren Aktien ausschließlich an institutionelle Aktionäre ausgegeben werden. Die „*taxe d'abonnement*“ ist vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Netto-Gesellschaftsvermögen zahlbar. Die Höhe der *taxe d'abonnement* ist für den jeweiligen Teilfonds oder die Aktienklassen im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt erwähnt. Soweit das Fondsvermögen in anderen Luxemburger Investmentfonds angelegt ist, die ihrerseits bereits der *taxe d'abonnement* unterliegen, entfällt diese Steuer für den Teil des Fondsvermögens, welcher in solche Luxemburger Investmentfonds angelegt ist.

Die Einkünfte des Fonds aus der Anlage des jeweiligen Teilfondsvermögen werden im Großherzogtum Luxemburg nicht besteuert. Allerdings können diese Einkünfte in Ländern, in denen das jeweilige Teilfondsvermögen angelegt ist, der Quellenbesteuerung unterworfen werden. In solchen Fällen sind weder die Verwahrstelle noch die Verwaltungsgesellschaft zur Einholung von Steuerbescheinigungen verpflichtet.

#### Besteuerung der Erträge aus Aktien an der Investmentgesellschaft beim Aktionär

Aktionäre, die nicht im Großherzogtum Luxemburg ansässig sind, bzw. dort keine Betriebsstätte unterhalten, müssen auf ihre Aktien oder Erträge aus Aktien im Großherzogtum Luxemburg darüber hinaus weder Einkommen-, Erbschaft-, noch Vermögenssteuer entrichten. Für sie gelten die jeweiligen nationalen Steuervorschriften.

Natürliche Personen, mit Wohnsitz im Großherzogtum Luxemburg, die nicht in einem anderen Staat steuerlich ansässig sind, müssen seit dem 1. Januar 2017 unter Bezugnahme auf das Luxemburger Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie auf die dort genannten Zinserträge eine abgeltende Quellensteuer in Höhe von 20% zahlen. Diese Quellensteuer kann unter bestimmten Bedingungen auch Zinserträge eines Investmentfonds betreffen.

Es wird den Interessenten empfohlen, sich über Gesetze und Verordnungen, die auf den Kauf, den Besitz und die Rücknahme von Aktien Anwendung finden, zu informieren und sich gegebenenfalls beraten zu lassen.

### 4.) Verwendung der Erträge

Weitere Informationen zur Ertragsverwendung sind im Verkaufsprospekt enthalten.

### 5.) Informationen zu den Gebühren bzw. Aufwendungen

Angaben zu Verwaltungs- und Verwahrstellengebühren können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

### 6.) Transaktionskosten

Die Transaktionskosten berücksichtigen sämtliche Kosten, die im Geschäftsjahr auf Rechnung des jeweiligen Teilfonds separat ausgewiesen bzw. abgerechnet wurden und in direktem Zusammenhang mit einem Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Derivaten oder anderen Vermögensgegenständen stehen. Zu diesen Kosten zählen im Wesentlichen Kommissionen, Abwicklungsgebühren und Steuern.

## 7.) Total Expense Ratio (TER)

Für die Berechnung der Total Expense Ratio (TER) wurde folgende Berechnungsmethode angewandt:

$$\text{TER} = \frac{\text{Gesamtkosten in Teilfondswährung}}{\text{Durchschnittliches Teilfondsvolumen (Basis: bewertungstagliches NTFV *)}} \cdot 100$$

\* NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

Die TER gibt an, wie stark das jeweilige Teilfondsvermögen mit Kosten belastet wird. Berücksichtigt werden neben der Verwaltungs- und Verwahrstellenvergütung sowie der Taxe d'abonnement alle übrigen Kosten mit Ausnahme der im jeweiligen Teilfonds angefallenen Transaktionskosten. Sie weist den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des jeweiligen durchschnittlichen Teilfondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus.

## 8.) Ertrags- und Aufwandsausgleich

28

Im ordentlichen Nettoergebnis sind ein Ertragsausgleich und ein Aufwandsausgleich verrechnet. Diese enthalten während der Berichtsperiode angefallene Nettoerträge, die der Aktienerwerber im Ausgabepreis mitbezahlt und der Aktienverkufer im Rücknahmepreis vergütet erhält.

## 9.) Risikomanagement

Die Verwaltungsgesellschaft verwendet ein Risikomanagementverfahren, das es ihr erlaubt, das mit den Anlagepositionen verbundene Risiko sowie ihren Anteil am Gesamtrisikoprofil des Anlageportfolios ihrer verwalteten Teilfonds jederzeit zu überwachen und zu messen. Im Einklang mit dem Gesetz vom 17. Dezember 2010 und den anwendbaren aufsichtsbehördlichen Anforderungen der Commission de Surveillance du Secteur Financier („CSSF“) berichtet die Verwaltungsgesellschaft regelmäßig der CSSF über das eingesetzte Risikomanagementverfahren. Die Verwaltungsgesellschaft stellt im Rahmen des Risikomanagementverfahrens anhand zweckdienlicher und angemessener Methoden sicher, dass das mit Derivaten verbundene Gesamtrisiko der verwalteten Teilfonds den Gesamtnettowert deren Portfolios nicht überschreitet. Dazu bedient sich die Verwaltungsgesellschaft folgender Methoden:

### Commitment Approach:

Bei der Methode „Commitment Approach“ werden die Positionen aus derivativen Finanzinstrumenten in ihre entsprechenden (ggf. delta-gewichteten) Basiswertaquivalente oder Nominale umgerechnet. Dabei werden Netting- und Hedgingeffekte zwischen derivativen Finanzinstrumenten und ihren Basiswerten berücksichtigt. Die Summe dieser Basiswertaquivalente darf den Gesamtnettowert des Fondsportfolios nicht überschreiten.

### VaR-Ansatz:

Die Kennzahl Value-at-Risk (VaR) ist ein mathematisch-statistisches Konzept und wird als ein Standard-Risikomaß im Finanzsektor verwendet. Der VaR gibt den möglichen Verlust eines Portfolios während eines bestimmten Zeitraums (sogenannte Halteperiode) an, der mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (sogenanntes Konfidenzniveau) nicht überschritten wird.

### Relativer VaR-Ansatz:

Bei dem relativen VaR-Ansatz darf der VaR des Fonds den VaR eines Referenzportfolios um einen von der Höhe des Risikoprofils des Fonds abhängigen Faktor nicht übersteigen. Der aufsichtsrechtlich maximal zulässige Faktor beträgt 200%. Dabei ist das Referenzportfolio grundsätzlich ein korrektes Abbild der Anlagepolitik des Fonds.

### Absoluter VaR-Ansatz

Bei dem absoluten VaR-Ansatz darf der VaR (99% Konfidenzniveau, 20 Tage Haltedauer) des Fonds einen von der Höhe des Risikoprofils des Fonds abhängigen Anteil des Fondsvermögens nicht überschreiten. Das aufsichtsrechtlich maximal zulässige Limit beträgt 20% des Fondsvermögens.

Für Teilfonds, deren Ermittlung des Gesamtrisikos durch die VaR-Ansätze erfolgt, schätzt die Verwaltungsgesellschaft den erwarteten Grad der Hebelwirkung. Dieser Grad der Hebelwirkung kann in Abhängigkeit der jeweiligen Marktlagen vom tatsächlichen Wert abweichen und über- als auch unterschritten werden. Der Anleger wird darauf hingewiesen, dass sich aus dieser Angabe keine Rückschlüsse auf den Risikogehalt des Teilfonds ergeben. Darüber hinaus ist der veröffentlichte erwartete Grad der Hebelwirkung explizit nicht als Anlagegrenze zu verstehen.

<b>Teilfonds:</b>	<b>Angewendetes Risikomanagementverfahren</b>
Ethna SICAV - AKTIV A	VaR absolut

Im Zeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 wurde zur Überwachung und Messung des mit Derivaten verbundenen Gesamtrisikos der absolute VaR-Ansatz verwendet. Als interne Obergrenze (Limit) wurde ein absoluter Wert von 15% verwendet.

Die VaR-Auslastung auf diese interne Obergrenze bezogen, wies im entsprechenden Zeitraum einen Mindeststand von 10,57%, einen Höchststand von 35,64% sowie einen Durchschnitt von 16,95% auf. Dabei wurde der VaR mit einem (parametrischen) Varianz-Kovarianz-Ansatz berechnet unter Verwendung der Berechnungsstandards eines einseitigen Konfidenzintervalls von 99%, einer Haltedauer von 20 Tagen sowie einem (historischen) Betrachtungszeitraum von 252 Handelstagen.

Die Hebelwirkung wies im Zeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 die folgenden Werte auf:

Kleinste Hebelwirkung:	0,00%
Größte Hebelwirkung:	0,00%
Durchschnittliche Hebelwirkung (Median):	0,00% (0,00%)
Berechnungsmethode:	Nominalwertmethode (Summe der Nominalwerte aller Derivate)

**Teilfonds: Angewendetes Risikomanagementverfahren**

Ethna SICAV - DEFENSIV A VaR absolut

Im Zeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 wurde zur Überwachung und Messung des mit Derivaten verbundenen Gesamtrisikos der absolute VaR-Ansatz verwendet. Als interne Obergrenze (Limit) wurde ein absoluter Wert von 10% verwendet.

Die VaR-Auslastung auf diese interne Obergrenze bezogen, wies im entsprechenden Zeitraum einen Mindeststand von 3,93%, einen Höchststand von 13,76% sowie einen Durchschnitt von 7,70% auf. Dabei wurde der VaR mit einem (parametrischen) Varianz-Kovarianz-Ansatz berechnet unter Verwendung der Berechnungsstandards eines einseitigen Konfidenzintervalls von 99%, einer Haltedauer von 20 Tagen sowie einem (historischen) Betrachtungszeitraum von 252 Handelstagen.

29

Die Hebelwirkung wies im Zeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 die folgenden Werte auf:

Kleinste Hebelwirkung:	0,00%
Größte Hebelwirkung:	0,00%
Durchschnittliche Hebelwirkung (Median):	0,00% (0,00%)
Berechnungsmethode:	Nominalwertmethode (Summe der Nominalwerte aller Derivate)

**Teilfonds: Angewendetes Risikomanagementverfahren**

Ethna SICAV - DYNAMISCH A VaR absolut

Im Zeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 wurde zur Überwachung und Messung des mit Derivaten verbundenen Gesamtrisikos der absolute VaR-Ansatz verwendet. Als interne Obergrenze (Limit) wurde ein absoluter Wert von 15% verwendet.

Die VaR-Auslastung auf diese interne Obergrenze bezogen, wies im entsprechenden Zeitraum einen Mindeststand von 16,86%, einen Höchststand von 46,38% sowie einen Durchschnitt von 25,86% auf. Dabei wurde der VaR mit einem (parametrischen) Varianz-Kovarianz-Ansatz berechnet unter Verwendung der Berechnungsstandards eines einseitigen Konfidenzintervalls von 99%, einer Haltedauer von 20 Tagen sowie einem (historischen) Betrachtungszeitraum von 252 Handelstagen.

Die Hebelwirkung wies im Zeitraum vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 die folgenden Werte auf:

Kleinste Hebelwirkung:	0,00%
Größte Hebelwirkung:	0,00%
Durchschnittliche Hebelwirkung (Median):	0,00% (0,00%)
Berechnungsmethode:	Nominalwertmethode (Summe der Nominalwerte aller Derivate)

**10.) Wesentliche Ereignisse während des Berichtszeitraums**

Im Berichtszeitraum ergaben sich keine wesentlichen Änderungen sowie sonstige wesentliche Ereignisse.

**11.) Wesentliche Ereignisse nach dem Berichtszeitraum**

Nach dem Berichtszeitraum ergaben sich keine wesentlichen Änderungen oder sonstige wesentliche Ereignisse.

### 13.) Masterfeeder Struktur

Ziel der Anlagepolitik der Ethna SICAV mit ihren jeweiligen Teilfonds als Feeder-OGAW ist es, die Wertentwicklung der jeweiligen Mono-Fonds Ethna - AKTIV, Ethna - DEFENSIV und Ethna - DYNAMISCH, welche rechtlich unselbstständige Sondervermögen gemäß Kapitel 2 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 in der Form eines Mono-Fonds sind, als Master-OGAW widerzuspiegeln. Die jeweiligen Teilfonds sind daher Feeder-OGAW im Sinne des Artikels 77 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010.

#### Aggregierte Aufwendungen und Anlagepolitik:

#### Ethna SICAV - AKTIV A

Aggregierte Gebühren - Master-OGAW Ethna - AKTIV (Anteilklasse A) mit Feeder-OGAW Ethna SICAV - AKTIV A zum 31. Dezember 2018

	Master-OGAW	Feeder-OGAW	Aggregiert
30 Verwaltungsvergütung	-48.512.307,36	-8.964,26	-48.521.271,62
Taxe d'abonnement	-1.368.730,96	-0,95	-1.368.731,91
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-549.766,97	0,00	-549.766,97
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-86.281,89	-54,64	-86.336,53
Register- und Transferstellenvergütung	-50.077,52	-943,54	-51.021,06
Staatliche Gebühren	-58.686,89	0,00	-58.686,89
Sonstige Aufwendungen	-1.459.503,02	0,00	-1.459.503,02
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>-52.085.354,61</b>	<b>-9.963,39</b>	<b>-52.095.318,00</b>

#### Aggregierte Gebühren in Prozent

1,79

Anteil des Feeder-OGAW am Master-OGAW (0,65%)

#### Anlagepolitik des Master-OGAW Ethna - AKTIV

Um das Anlageziel zu erreichen, wird das Fondsvermögen nach dem Grundsatz der Risikostreuung angelegt, wobei sowohl Aktien als auch fest- oder variabelverzinsliche Anleihen, Schuldverschreibungen, Wandelanleihen und Optionsanleihen, deren Optionsscheine auf Wertpapiere lauten sowie Zertifikate, erworben werden. Hierzu zählen auch Zertifikate auf Edelmetalle und Rohstoffe und deren Indizes, die die Wertentwicklung des jeweiligen Underlyings 1:1 abbilden und bei denen die physische Lieferung ausgeschlossen ist. Investments in diese Zertifikate dürfen 20% des Netto-Fondsvermögens nicht übersteigen. Der Anteil an Aktien, Aktienfonds und aktienähnlichen Wertpapieren darf insgesamt 49% des Netto-Fondsvermögens nicht übersteigen. Anteile an OGAW oder anderen OGA (Zielfonds) können bis zu einer Höchstgrenze von 10% des Fondsvermögens erworben werden, der Fonds ist daher zielfondsfähig. Je nach Marktlage und im Interesse der Anteilnehmer darf das Fondsvermögen auch bis zu 100% in Festgelder, Geldmarktinstrumente oder flüssige Mittel einschließlich Sichteinlagen investiert werden.

## Ethna SICAV - DEFENSIV A

Aggregierte Gebühren - Master-OGAW Ethna - DEFENSIV (Anteilklasse A) mit Feeder-OGAW Ethna SICAV - DEFENSIV A zum 31. Dezember 2018

	Master-OGAW	Feeder-OGAW	Aggregiert
Verwaltungsvergütung	-3.531.413,66	-271,74	-3.531.685,40
Taxe d'abonnement	-177.053,66	-0,05	-177.053,71
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-78.642,82	0,00	-78.642,82
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-16.449,18	-35,97	-16.485,15
Register- und Transferstellenvergütung	-11.045,48	0,00	-11.045,48
Staatliche Gebühren	-9.192,54	0,00	-9.192,54
Sonstige Aufwendungen	-260.789,33	0,00	-260.789,33
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>-4.084.586,67</b>	<b>307,76</b>	<b>-4.084.894,43</b>

### Aggregierte Gebühren in Prozent

1,07

Anteil des Feeder-OGAW am Master-OGAW (0,08%)

### Anlagepolitik des Master-OGAW Ethna - DEFENSIV

Um das Anlageziel zu erreichen, wird das Fondsvermögen nach dem Grundsatz der Risikostreuung angelegt, wobei in fest- und variabelverzinslichen Anleihen, Wandel- und Optionsanleihen, deren Optionsscheine auf Wertpapiere lauten, sowie in Genussscheinen, Bankschuldverschreibungen, Indexzertifikaten auf Zinsen oder Rentenindizes, Schuldscheindarlehen, Credit Linked Notes und sonstigen festverzinslichen Wertpapieren (z.B. Zero-Bonds) internationaler Emittenten aus den OECD Staaten investiert werden darf. Darüber hinaus kann in Zertifikate auf Edelmetalle und Rohstoffe und deren Indizes, die die Wertentwicklung des jeweiligen Underlyings 1:1 abbilden und bei denen die physische Lieferung ausgeschlossen ist, investiert werden. Diese Zertifikate dürfen dabei 20% des Netto-Fondsvermögens nicht übersteigen. Das Fondsvermögen kann auch in hochverzinsliche Staats-, Wandel- und Unternehmensanleihen aus OECD Staaten investiert werden. Um das Anlageziel zu erreichen, können auch Derivate wie z.B. Futures oder Terminkontrakte als Anlage verwendet werden. Je nach Marktlage und im Interesse der Anteilnehmer darf das Fondsvermögen auch bis zu 100% in Festgelder, Geldmarktinstrumente oder flüssige Mittel einschließlich Sichteinlagen investiert werden. Bis zu 10% des Netto-Fondsvermögens können in Aktien und aktienähnlichen Wertpapieren angelegt werden. Für das Fondsvermögen dürfen Anteile anderer OGAW und anderer OGA nur in Höhe von insgesamt 10% des Nettovermögens des Fonds erworben werden.

**Ethna SICAV - DYNAMISCH A**

Aggregierte Gebühren - Master-OGAW Ethna - DYNAMISCH (Anteilkategorie A) mit Feeder-OGAW Ethna SICAV - DYNAMISCH A zum 31. Dezember 2018

32

	Master-OGAW	Feeder-OGAW	Aggregiert
Verwaltungsvergütung	-987.161,16	-297,13	-987.458,29
Taxe d'abonnement	-28.516,24	-0,04	-28.516,28
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-23.073,02	0,00	-23.073,02
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-3.517,71	-38,09	-3.555,80
Register- und Transferstellenvergütung	-2.745,50	0,00	-2.745,50
Staatliche Gebühren	-2.974,93	0,00	-2.974,93
Sonstige Aufwendungen	-51.203,65	0,00	-51.203,65
<b>Aufwendungen insgesamt</b>	<b>-1.099.192,21</b>	<b>-335,26</b>	<b>-1.099.527,47</b>

**Aggregierte Gebühren in Prozent**

1,92

Anteil des Feeder-OGAW am Master-OGAW (0,19%)

**Anlagepolitik des Master-OGAW Ethna - DYNAMISCH**

Um das Anlageziel zu erreichen, wird das Fondsvermögen nach dem Grundsatz der Risikostreuung in offene Aktien-, Renten- oder Geldmarktfonds, auch in Form von börsengehandelten Fonds (ETFs), als auch direkt weltweit in Aktien, fest- oder variabelverzinsliche Anleihen, Geldmarktinstrumente investieren.

Zudem darf der Fonds in Zertifikate (die gemäss den Bestimmungen von Artikel 41 (1) des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 als Wertpapiere zu betrachten sind) anlegen.

Hierzu zählen auch Zertifikate auf Edelmetalle und Rohstoffe und deren Indizes, die die Wertentwicklung des jeweiligen Underlyings 1:1 abbilden und bei denen die physische Lieferung ausgeschlossen ist. Investments in diese Zertifikate dürfen 20% des Netto-Fondsvermögens nicht übersteigen.

Der Anteil an Aktien, Aktienfonds und aktienähnlichen Wertpapieren wird grundsätzlich bei maximal 70% des Netto-Fondsvermögens liegen. Durch die flexible Mischung der verschiedenen Vermögensanlagen kann nach Einschätzung der Wirtschafts- und Kapitalmarktlage, ein verbessertes Kapitalertrags- und Risikoverhältnis erreicht werden.

Somit wird den Anlegern die Möglichkeit angeboten an den Wachstumsaussichten der Wirtschafts- und Kapitalmärkten teilzunehmen.

#### **14.) Vergütungssystem (ungeprüft)**

Die Verwaltungsgesellschaft ETHENEA Independent Investors S.A. hat ein Vergütungssystem festgelegt, welches den gesetzlichen Vorschriften entspricht und wendet dieses an. Das Vergütungssystem ist so gestaltet, dass es mit einem soliden und wirksamen Risikomanagement vereinbar ist und weder zur Übernahme von Risiken ermutigt, die mit den Risikoprofilen, Vertragsbedingungen oder Satzungen der verwalteten Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (nachfolgend „OGAW“) nicht vereinbar sind, noch die ETHENEA Independent Investors S.A. daran hindert, pflichtgemäß im besten Interesse des OGAW zu handeln.

Die Vergütung der Mitarbeiter setzt sich aus einem angemessenen Jahresfestgehalt und einer variablen leistungs- und ergebnisorientierten Vergütung zusammen.

Die Gesamtvergütung der 68 Mitarbeiter der ETHENEA Independent Investors S.A. setzt sich zum 31. Dezember 2018 aus 5.789.591,22 EUR Jahresfestgehälter und 1.359.500,00 EUR variabler Vergütung zusammen. Die oben genannten Vergütungen beziehen sich auf die Gesamtheit der OGAW die von der ETHENEA Independent Investors S.A. verwaltet werden. Alle Mitarbeiter sind ganzheitlich mit der Verwaltung aller Fonds befasst, so dass eine Aufteilung pro Fonds nicht möglich ist.

Weitere Einzelheiten der aktuellen Vergütungspolitik können kostenlos auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft [www.ethenea.com](http://www.ethenea.com) unter der Rubrik „Rechtshinweise“ abgerufen werden. Auf Anfrage wird Anlegern kostenlos eine Papierversion zur Verfügung gestellt.

33

#### **15.) Transparenz von Wertpapiergeschäften und deren Weiterverwendung (ungeprüft)**

Die ETHENEA Independent Investors S.A., als Verwaltungsgesellschaft von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) fällt per Definition in den Anwendungsbereich der Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 („SFTR“). Im Geschäftsjahr des Investmentfonds kamen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamttrendite-Swaps im Sinne dieser Verordnung zum Einsatz. Somit sind im Bericht keine Angaben im Sinne von Artikel 13 der genannten Verordnung an die Anleger aufzuführen. Details zur Anlagestrategie und den eingesetzten Finanzinstrumenten des Investmentfonds können jeweils aus dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen sowie kostenlos auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft [www.ethenea.com](http://www.ethenea.com) abgerufen werden.

## Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé



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

Tel.: +352 22 51 51 1  
Fax: +352 22 51 71  
E-mail: [info@kpmg.lu](mailto:info@kpmg.lu)  
Internet: [www.kpmg.lu](http://www.kpmg.lu)

34 An die Aktionäre der  
Ethna-SICAV  
4, rue Thomas Edison  
L-1445 Strassen, Luxemburg

### **Bericht über die Jahresabschlussprüfung**

#### **Prüfungsurteil**

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss der Ethna-SICAV („der Fonds“ oder „die SICAV“) und seiner jeweiligen Teilfonds, bestehend aus der Aufstellung des Nettofondsvermögens, des Wertpapierbestands und der sonstigen Nettovermögenswerte zum 31. Dezember 2018, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie den Erläuterungen mit einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden, geprüft.

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Fonds und seiner jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2018 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

#### **Grundlage für das Prüfungsurteil**

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz über die Prüfungstätigkeit („Gesetz vom 23. Juli 2016“) und nach den für Luxemburg von der Commission de Surveillance du Secteur Financier („CSSF“) angenommenen internationalen Prüfungsstandards („ISA“) durch. Unsere Verantwortung gemäß diesem Gesetz und diesen Standards wird im Abschnitt „Verantwortung des Réviseur d'Entreprises agréé“ für die Jahresabschlussprüfung weitergehend beschrieben. Wir sind unabhängig von dem Fonds in Übereinstimmung mit dem für Luxemburg von der CSSF angenommenen International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants („IESBA Code“) zusammen mit den beruflichen Verhaltensanforderungen, welche wir im Rahmen der Jahresabschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

#### **Sonstige Informationen**

Der Verwaltungsrat der SICAV ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, welche im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Jahresabschluss oder unseren Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé zu diesem Jahresabschluss.

Unser Prüfungsurteil zum Jahresabschluss deckt nicht die sonstigen Informationen ab und wir geben keinerlei Sicherheit jedweder Art auf diese Informationen.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Jahresabschlusses besteht unsere Verantwortung darin, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu beurteilen, ob eine wesentliche Unstimmigkeit zwischen diesen und dem Jahresabschluss oder mit den bei der Abschlussprüfung gewonnenen Erkenntnissen besteht oder auch ansonsten die sonstigen Informationen wesentlich falsch dargestellt erscheinen. Sollten wir auf Basis der von uns durchgeführten Arbeiten schlussfolgern, dass sonstige Informationen wesentliche falsche Darstellungen enthalten, sind wir verpflichtet, diesen Sachverhalt zu berichten. Wir haben diesbezüglich nichts zu berichten. 35

#### **Verantwortung des Verwaltungsrats der SICAV für den Jahresabschluss**

Der Verwaltungsrat der SICAV ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen, beabsichtigten oder unbeabsichtigten, falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses ist der Verwaltungsrat der SICAV verantwortlich, für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit und, sofern einschlägig, Angaben zu Sachverhalten zu machen, die im Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit stehen, und die Annahme der Unternehmensfortführung als Rechnungslegungsgrundsatz zu nutzen, sofern nicht der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft beabsichtigt den Fonds zu liquidieren, die Geschäftstätigkeit einzustellen oder keine andere realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln.

#### **Verantwortung des Réviseur d'Entreprises agréé für die Jahresabschlussprüfung**

Die Zielsetzung unserer Prüfung ist es eine hinreichende Sicherheit zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen, beabsichtigten oder unbeabsichtigten, falschen Darstellungen ist und darüber einen Bericht des „Réviseur d'Entreprises agréé“, welcher unser Prüfungsurteil enthält, zu erteilen. Hinreichende Sicherheit entspricht einem hohen Grad an Sicherheit, ist aber keine Garantie dafür, dass eine Prüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs stets eine wesentliche falsche Darstellung, falls vorhanden, aufdeckt. Falsche Darstellungen können entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise davon ausgegangen werden kann, dass diese individuell oder insgesamt, die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Im Rahmen einer Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs üben wir unser pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung.

36 Darüber hinaus:

- Identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen falschen Darstellungen im Jahresabschluss aus Unrichtigkeiten oder Verstößen, planen und führen Prüfungshandlungen durch als Antwort auf diese Risiken und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und angemessen sind, um als Grundlage für das Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- Gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Fonds abzugeben.
- Beurteilen wir die Angemessenheit der von dem Verwaltungsrat der SICAV angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Erläuterungen.
- Schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit durch den Verwaltungsrat der SICAV sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet im Bericht des „Réviseur d’Entreprises agréé“ auf die dazugehörigen Erläuterungen zum Jahresabschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Berichts des „Réviseur d’Entreprises agréé“ erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- Beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses, einschließlich der Erläuterungen, und beurteilen, ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

Wir kommunizieren den für die Überwachung Verantwortlichen, unter anderem den geplanten Prüfungsumfang und Zeitraum sowie wesentliche Prüfungsfeststellungen einschließlich wesentlicher Schwächen im internen Kontrollsystem, welche wir im Rahmen der Prüfung identifizieren.

Luxemburg, 21. März 2019

KPMG Luxembourg, Société coopérative  
Cabinet de révision agréé

M. Wirtz-Bach

## Verwaltung, Vertrieb und Beratung

<b>Investmentgesellschaft:</b>	<b>Ethna SICAV</b> 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg	37
<b>Verwaltungsrat der Investmentgesellschaft:</b>		
<b>Verwaltungsratsvorsitzender:</b>	Frank Hauprich ETHENEA Independent Investors S.A.	
<b>Verwaltungsratsmitglieder:</b>	Josiane Jennes ETHENEA Independent Investors S.A.  Michael Borelbach IPConcept (Luxemburg) S.A.	
<b>Verwaltungsgesellschaft:</b>	<b>ETHENEA Independent Investors S.A.</b> 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	
<b>Geschäftsleiter der Verwaltungsgesellschaft:</b>	Frank Hauprich Thomas Bernard Josiane Jennes	
<b>Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft (Leitungsorgan):</b>		
<b>Verwaltungsratsvorsitzender:</b>	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
<b>Verwaltungsratsmitglieder:</b>	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.  Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.  Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.	

---

**Verwahrstelle:**

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

**Register- und Transferstelle sowie  
Zentralverwaltungsstelle:**

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

**Zahlstelle im  
Großherzogtum Luxemburg:**

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

38

**Zahl- und Informationsstelle in  
Belgien:**

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

**Abschlussprüfer der Investmentgesellschaft  
und der Verwaltungsgesellschaft:**

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

---

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