

Ethna SICAV R.C.S. B 212494

Jahresbericht inklusive geprüftem Jahresabschluss
zum 31. Dezember 2021

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



ETHENEA

Inhalt

	Seite
Bericht des Fondsmanagements	3
Konsolidierter Jahresbericht der Ethna SICAV	7
Geografische Länderaufteilung und wirtschaftliche Aufteilung des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A	9
Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A	10
Ertrags- und Aufwandsrechnung des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A	12
Vermögensaufstellung des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A zum 31. Dezember 2021	13
Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A	14
Geografische Länderaufteilung und wirtschaftliche Aufteilung des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A	15
Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A	16
Ertrags- und Aufwandsrechnung des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A	18
Vermögensaufstellung des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A zum 31. Dezember 2021	19
Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A	20

	Seite
Geografische Länderaufteilung und wirtschaftliche Aufteilung des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A	21
Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A	22
Ertrags- und Aufwandsrechnung des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A	24
Vermögensaufstellung des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A zum 31. Dezember 2021	25
Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A	26
Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2021	27
Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé	36
Verwaltung, Vertrieb und Beratung	39

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:

Sehr geehrte Anlegerinnen und Anleger,

nachdem das "Annus Horribilis" 2020 die Weltwirtschaft erschütterte, war 2021 das Jahr der "Großen Erholung". Dieses Jahr war durch einen starken Aufschwung der Weltwirtschaft gekennzeichnet, der durch beispiellose politische Anreize und die schrittweise Einführung wirksamer COVID-19-Impfstoffe unterstützt wurde.

In der ersten Jahreshälfte sorgten sowohl die Wiedereröffnung als auch die starke politische Unterstützung für einen kräftigen Aufschwung der Weltwirtschaft. Allerdings blieb die robuste wirtschaftliche Erholung in einzelnen Ländern und Sektoren uneinheitlich, was auf erhebliche Unterschiede beim Zugang zu Impfstoffen, pandemiebedingten Störungen und politischer Unterstützung zurückzuführen ist. In der zweiten Jahreshälfte kam es zu einer Abschwächung des soliden Wirtschaftswachstums, als Folge des Wiederaufflammens der Pandemie und der steigenden Energiepreise, der Rohstoffknappheit, der Engpässe in der globalen Lieferkette und der steigenden Inflation. 3

Der "Große Aufschwung" verlief besonders schnell und war höchst ungewöhnlich. Er wurde durch einen Anstieg der Gesamtnachfrage begünstigt, der durch die außerordentliche Unterstützung der Finanz- und Geldpolitik ermöglicht wurde. Die Erholung der Gesamtnachfrage konnte jedoch nicht durch ein beeinträchtigtes Angebot gedeckt werden, und das daraus resultierende Missverhältnis zwischen Nachfrage und Angebot führte zu einem starken Anstieg der Inflation. Die Wachstumsprognosen für 2021 wurden - wenn auch nur geringfügig - nach unten korrigiert, und es wird erwartet, dass die Weltwirtschaft im vergangenen Jahr mit einer robusten Rate von 5,9 % gewachsen ist.

Das zyklische Wachstum wird sich 2022 fortsetzen, wenn auch in einem moderateren Tempo, da sich die Weltwirtschaft nun in der Mitte des Zyklus befindet. Das Basisszenario für 2022 geht von einer kontinuierlichen Expansion der weltweiten Produktion mit einem soliden, über dem Trend liegenden Tempo von etwa 5 % aus. Gestützt wird dies durch eine starke Binnennachfrage, eine Neuausrichtung des Wachstums auf den Dienstleistungssektor und einen anhaltenden Aufschwung des Welthandels, sobald die Probleme in der Lieferkette gelöst sind. Kapitalinvestitionen und ein Anstieg der Lagerbestände werden ebenfalls zu einem soliden Wachstum beitragen. Der Arbeitsmarkt wird sich zwar allmählich verbessern, dürfte aber der Erholung der Produktion hinterherhinken und in den Regionen uneinheitlich bleiben. Im Jahr 2022 werden sich die Produktionslücken allmählich schließen, und die weltweite Produktion dürfte wieder das Niveau von vor der Pandemie erreichen. Auch die Inflation dürfte sich abschwächen und sich dem Ziel der Zentralbank von 2 % annähern.

Geld- und fiskalpolitische Anreize werden weiterhin Schlüsselfaktoren für die Konjunktorentwicklung sein. Die unterschiedliche politische Unterstützung in den einzelnen Ländern und Regionen wird auch weiterhin zu Unterschieden in der Geschwindigkeit der Erholung führen. Während mehrere Schwellenländer bereits damit begonnen haben, ihre politische Unterstützung zurückzufahren, werden die Regierungen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften weiterhin beträchtliche fiskalische Unterstützung gewähren. Die Zentralbanken werden eine schrittweise Normalisierung ihrer Maßnahmen einleiten, aber mit der Rücknahme der geldpolitischen Unterstützung vorsichtig sein, um zu vermeiden, dass der Aufschwung unterbrochen wird und zu den mittelmäßigen Wachstumsaussichten vor der Pandemie zurückkehrt. Die US-Notenbank hat mit der Reduzierung ihres Quantitative-Easing-Programms begonnen und wird bald mit der Anhebung ihrer Leitzinsen beginnen. Die Europäische Zentralbank wird ihre Ankäufe von Vermögenswerten nach dem Auslaufen ihres Pandemie-Notkaufprogramms (PEPP) mit einer Aufstockung ihres regulären Ankaufprogramms (APP) fortsetzen, und auch die Bank of Japan wird wahrscheinlich ihre sehr expansive Politik fortsetzen. Andere Zentralbanken in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften (z. B. die Bank of England und die Bank of Canada) werden ihre Politik wahrscheinlich schon früher straffen - angesichts der erwarteten Abschwächung von Wachstum und Inflation werden die Zinssätze jedoch nur in geringem Tempo steigen. Daher dürften die globalen Finanzbedingungen im Jahr 2022 weitgehend akkommodierend bleiben.

Auch wenn das Basisszenario ermutigend ist, wird die Weltwirtschaft mit verschiedenen Gegenwinden konfrontiert sein und die Unsicherheit wird hoch bleiben. Anhaltende Rohstoffknappheit, Engpässe in der Lieferkette und steigende Energiepreise könnten zu einem anhaltenden Inflationsdruck und einer hartnäckigen Inflation führen und die Zentralbanken dazu zwingen, ihre Politik früher als erwartet zu straffen. Das oben erwähnte Ungleichgewicht zwischen Nachfrage und Angebot stellt das größte Abwärtsrisiko für das Wachstum und das größte Aufwärtsrisiko für die Inflation dar. Die Kombination aus nachlassender Wirtschaftsdynamik und hartnäckig hoher Inflation ist sowohl besorgniserregend für die makroökonomischen Aussichten als auch eine Herausforderung für die politischen Entscheidungsträger. Die Inflation wird in der ersten Hälfte des Jahres 2022 wahrscheinlich hoch bleiben, dürfte aber in den meisten Ländern allmählich wieder in den Bereich vor der Pandemie zurückkehren, sobald die Beeinträchtigungen durch die Pandemie abgeklungen sind und sich die Preise entsprechend auf ein niedrigeres Niveau eingestellt haben. Das Wirtschaftswachstum dürfte solide bleiben. Die Zentralbanken in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften werden sich auf einem schmalen Grat bewegen müssen, um die wirtschaftliche Erholung weiter zu unterstützen und gleichzeitig die Kontrolle über die Inflation nicht zu verlieren.

Die makroökonomischen und geopolitischen Entwicklungen in China und die Zukunft der Beziehungen zwischen den USA und China werden sich auch auf die Weltwirtschaft im Jahr 2022 auswirken. Ganz allgemein wird das begonnene Jahr weitere Erkenntnisse über den Verlauf der Globalisierung liefern. Die Entscheidungen der politischen Entscheidungsträger rund um den Globus, ob sie entschlossen auf den Weg der Zusammenarbeit und des Multilateralismus zurückkehren oder sich für Protektionismus und Unilateralismus entscheiden, werden die wirtschaftliche Zusammenarbeit, den internationalen Handel und das globale Wachstum in den kommenden Jahren prägen. Schließlich ist die COVID-19-Pandemie noch nicht vollständig unter Kontrolle, und die Entwicklung neuer ansteckender Varianten stellt immer noch ein erhebliches Risiko dar, das die Widerstandsfähigkeit der wirtschaftlichen Erholung bedroht. Wenn es gelingt, den Inflationsdruck zu mindern und die COVID-19-Pandemie auf globaler Ebene schrittweise unter Kontrolle zu bringen, könnte sich das relativ günstige Szenario eines über dem Trend liegenden globalen Wachstums im Jahr 2022 fortsetzen.

4

Ethna-AKTIV:

Was für ein Jahr! Fast zwei Jahre nach dem Ausbruch der größten Pandemie der jüngeren Vergangenheit notieren die internationalen Aktienmärkte dennoch nahe ihren Allzeithochs, und die globale Wirtschaft wächst so stark wie seit 40 Jahren nicht mehr. Auch wenn das Coronavirus das soziale und wirtschaftliche Leben weiterhin negativ beeinflusste, führten die konzertierten Aktionen der Zentralbanken und Regierungen nicht nur zu einem raschen Ende der Rezession, sondern auch zu einem Wirtschaftswachstum, das tendenziell höher ist als vor der Krise. Negative Begleiterscheinung dieser fast lehrbuchmäßigen Entwicklung ist eine Inflation, die ebenso lehrbuchmäßig nach oben überschießt.

Unsere positive Makro- und Markteinschätzung zu Beginn des letzten Jahres hat sich damit bewahrheitet. Dennoch war dieses Jahr aus Sicht eines Kapitalanlegers mit einigen Herausforderungen verbunden. Auf der einen Seite vollzog sich der zu erwartende Zinsanstieg um einiges schneller als antizipiert, was zu einem Mini-Crash am Anleihenmarkt führte. Auf der anderen Seite sorgten neben dieser Zinsbewegung auch häufige thematische Schwerpunktwechsel zu mehrfachen Favoritenwechseln bei Aktienstilen und -faktoren, die sich so schnell vollzogen, dass sich eine zu aktive Portfolioadjustierung als kontraproduktiv herausstellte. Vor diesem Hintergrund ist es nicht überraschend, dass im Jahr 2021 ein breitgestreutes Indexinvestment wie zum Beispiel der S&P 500 das Maß aller Dinge war. Auch wenn der Ethna-AKTIV unabhängig von Benchmarks gesteuert wird, war es letztes Jahr absolut richtig, sich für das Aktienportfolio hauptsächlich bei US-amerikanischen Large-Caps zu bedienen. Der Großteil der über fünfprozentigen Jahresperformance wurde dementsprechend auch mit US-Aktien verdient. Im Bereich Anleihen reichten die Gewinne aus minimalen Spreads und Kupons gerade, um die Verluste aus den bereits angesprochenen Zinsbewegungen auszugleichen. Dennoch ist herauszustellen, dass gerade in Phasen höherer Volatilität das Portfolio auch dieses Jahr wieder durch Anleihen stabilisiert wurde. Auch die über das Jahr größer gewordene Position im US-Dollar trug mit über einem Prozent zum Erfolg des Fonds bei.

Nach vorne blickend müssen wir uns der Herausforderung stellen, dass der aktuelle Wirtschaftszyklus zeitlich betrachtet noch sehr jung ist, die Konditionen bezüglich Geld- und Fiskalpolitik schon für eine fortgeschrittenere Phase sprechen und die Bewertungen sogar im Bereich des Zyklusendes anzusiedeln wären. Wir erwarten deshalb nicht ein Ende der Hausse. Es bedeutet lediglich eine Verschlechterung des Chance-Risiko-Verhältnisses. Aber gerade unter Berücksichtigung dieses Verhältnisses sind es weiterhin die Aktien, die relativ betrachtet am günstigsten sind. Folgerichtig ist die Aktienallokation des Ethna-AKTIV zu Beginn des Jahres mit 40 % auch nahe der Maximalallokation von 49 %. Jedoch ist es mit Blick auf den sukzessiven Entzug der massiven Liquidität umso wichtiger, ein stabiles Portfolio großer nicht so zinsensitiver Titel zu kreieren. Die Kursgewinne des nächsten Jahres werden nicht aufgrund überbordender Liquidität, sondern aufgrund von überzeugenden Geschäftsmodellen anfallen. Wir erwarten eine um einiges höhere Volatilität als im abgelaufenen Jahr. Nicht zuletzt die politische Agenda mit einer Wahl in Frankreich und den Zwischenwahlen in den USA wird für eine Menge Unruhe sorgen. Aus unserer Sicht wird der US-Dollar weiter zu Stärke tendieren. Wir starten deshalb das Jahr mit einem Exposure von 40 %, da neben dem Zinsdifferential auch das zwar starke, aber sich im Vergleich zum Vorjahr abschwächende Wirtschaftswachstum ein zweites gutes Argument für den Greenback ist. Abgerundet durch ein sehr konservatives Portfolio aus Unternehmens- und Staatsanleihen wird der Ethna-AKTIV quasi voll investiert ins neue Jahr starten und auf der Basis dieses ausgewogenen Portfolios hoffentlich dem zum Jahresende erreichten Allzeithoch noch viele weitere dazugesellen.

Ethna-DEFENSIV:

Das abgelaufene Jahr war von volatilen Anleihenmärkten geprägt. Für Anleger galt es, sich zwischen Wiedereröffnungsfantasien, Corona-Sorgen und einer von den Zentralbanken angedeuteten strafferen Geldpolitik zu positionieren. Dieses Auf und Ab spiegelte sich auch in den Renditen von Staatsanleihen wider. Zu Beginn des Jahres verkauften Anleger im Rahmen des sogenannten „Reflation Trades“ langlaufende Staatsanleihen, da sie darauf setzten, dass die Erholung von der Pandemie eine Periode anhaltenden Wachstums und hoher Inflationsraten einleiten würde. Im Herbst gerieten dann Anleihen mit kürzerer Laufzeit zunehmend unter Druck, als die Zentralbanken signalisierten, dass sie auf die hohe Inflation mit Zinserhöhungen reagieren würden. Steigende Renditen und wenig Potential für eine weitere Einengung der Risikoaufschläge bei den Unternehmensanleihen belasteten den Anleihenmarkt und sorgten dort für eine leicht negative Performance.

Nach vorne blickend wird für die Anleihenmärkte auch im kommenden Jahr die Politik der Notenbanken der entscheidende Faktor sein. Nachdem die Inflation den höchsten Stand seit Jahrzehnten erreicht hat, befürchtet so mancher Marktteilnehmer eine Fortsetzung des Liebesentzugs durch die Notenbanken in Form von Leitzinserhöhungen und Liquiditätsdrosselung. Zwar werden die Zentralbanken im kommenden Jahr die Geldpolitik deutlich stärker drosseln, aber selbst bei drei bis vier Zinsanstiegen in den USA wird der Nominalzins weiterhin deutlich unterhalb der Inflationsrate liegen und damit den Anlagenotstand aufrechterhalten. In Europa ist man noch deutlich weiter von einer ersten Zinserhöhung entfernt; hier wird – ganz im Gegenteil – noch bis mindestens Oktober 2022 die Bilanz der EZB weiter ausgeweitet. Positive Vorzeichen für Aktien also, wenngleich auch die Aktienmärkte angesichts hoher Bewertungen im kommenden Jahr nicht mehr in den Himmel wachsen dürften. Für Anleihen hingegen wird es volatil bleiben. Wir erwarten einen leichten Anstieg der 10-jährigen Renditen von Staatsanleihen, die sich auf einem Niveau um die 2 % in den USA und 0 % in Deutschland einpendeln dürften. Ein deutliches Überschießen halten wir für unrealistisch. Die Risikoaufschläge auf Investment-Grade-Unternehmensanleihen werden auch im kommenden Jahr niedrig bleiben, denn schließlich sind die Unternehmen auf Jahre durchfinanziert und nutzen den Anleihenmarkt opportunistisch, zum Beispiel wenn sich besonders günstige Finanzierungsbedingungen bieten. Zudem sind sie nur bei der Refinanzierung von Fusionen und Übernahmen auf die Aufnahmefähigkeit des Anleihenmarktes angewiesen. Dasselbe gilt für den Hochzinsmarkt, den wir grundsätzlich als stabil einschätzen. Zu einer Ausweitung der Risikoprämien kann es allerdings in Form von Dominoeffekten im Falle einer deutlichen Korrektur an den Aktienmärkten kommen. Schließlich werden Portfoliomanager angesichts des schwierigen Marktumfelds noch aktiver Zinsänderungs- und Bonitätsrisiken steuern und sehr selektiv zwischen den verschiedenen Sektoren und Emittenten wählen müssen. Wir werden bei der Unternehmensanalyse weiterhin einen fundamentalen Bottom-up-Ansatz verfolgen und Unternehmen mit robusten Geschäftsmodellen und soliden Margen bevorzugen, die aufgrund ihrer Marktstellung höhere Kosten bei den Vorprodukten besser an ihre Kunden weitergeben können.

Im Dezember hat der Ethna-DEFENSIV (T-Klasse) trotz leicht gestiegener Renditen und zwischenzeitlich höheren Risikoaufschlägen von Unternehmensanleihen gegenüber sicheren Staatsanleihen eine solide Performance von +0,08 % erzielt. Positiv zur Performance beigetragen hat unser Hedge gegen steigende US-Dollar-Renditen, während wir das Zinsänderungsrisiko für auf Euro lautende Anleihen offengelassen haben. Unsere US-Dollar-Währungsposition von 20 % hat im Dezember einen leicht negativen Performancebeitrag geleistet. Der Schweizer Franken und die norwegische Krone haben hingegen positiv zur Fondsperformance beigetragen. Auf Jahressicht konnte der Ethna-DEFENSIV somit eine deutlich positive Performance in Höhe von 1,39 % (T-Klasse) für sich verbuchen, bei einer gleichzeitig sehr geringen Schwankungsbreite (Volatilität) von ca. 2 %. Das macht deutlich, dass konservative Investments wie der Ethna-DEFENSIV auch in Zeiten von steigenden Zinsen einen positiven Renditebeitrag leisten und ein wichtiger Baustein beim Vermögensaufbau sein können.

Ethna-DYNAMISCH:

Das Kapitalmarktjahr 2021 ist nun Geschichte. Aber hat es auch Geschichte geschrieben? Eher nicht. Denn die Entwicklungen aus 2021 standen unter dem übermächtigen Schatten des Jahres 2020 – dem Jahr, in dem die globale Pandemie ihren Anfang hatte. Kaum eine ökonomische, monetäre, fiskalische oder fundamentale Entwicklung aus 2021 lässt sich eigenständig beschreiben oder verstehen, ohne den Bezug zum Vorjahr 2020 herzustellen. Vor einem Jahr charakterisierten wir an dieser Stelle das Ausnahmejahr 2020 im Rückblick vor allem als unvorhersehbar und mutmaßten von einem fast schon zu vorhersehbaren Folgejahr 2021. Die damalige Ausgangssituation war geprägt von einer langsam beherrschbar scheinenden Pandemie, einem sich abzeichnenden starken Wirtschaftswachstum, den positiven Auswirkungen der immensen Fiskalprogramme, rekordniedrigen Zinsen und fortgeführten Anleihenkaufprogrammen seitens der Notenbanken sowie von einer zurückkehrenden Risikofreudigkeit immer weiterer Anlegerkreise. All dies sprach zunächst unisono für eine Fortsetzung der im Jahresverlauf 2020 begonnenen Aufwärtstrends an den weltweiten Aktienmärkten. Heute – ein Jahr später – lässt sich das zurückliegende Aktienjahr 2021 genau so kurz und prägnant beschreiben. Die Vielzahl der oben genannten, unterstützenden Faktoren sorgte in den ersten Monaten des Jahres für deutlich steigende Notierungen. Der Ethna-DYNAMISCH konnte mit einer entsprechend hohen Nettoaktienquote von rund 75 % bis 80 % gut an der Hausse partizipieren und bis in den Sommer hinein recht kontinuierlich neue Höchststände markieren. So offensiv wir die Aktienquote dabei auch gestalteten, so diszipliniert gingen wir mit Chancen und Risiken unter der Oberfläche um. Dadurch nutzten wir auf der einen Seite zwar Chancen in zyklischeren, strukturell unattraktiveren Branchen wie Öl-, Rohstoff- und Finanzwerten nicht vollumfänglich aus. Gleichzeitig umschifften wir aber auf der anderen Seite erhebliche Bewertungsrisiken in Wachstumssegmenten und bei vorangegangenen Krisengewinnern, die nicht selten bereits Mitte Februar ihre Jahreshochstände erreicht hatten und anschließend teils heftig im Kurs korrigierten.

Im weiteren Jahresverlauf ließ die Stärke des Rückenwinds dann sukzessive nach. Im Ethna-DYNAMISCH wechselten wir deshalb zu einer gemäßigeren Gangart und hielten die Nettoaktienquote durch eine höhere Gewichtung der Absicherungsbausteine bei grob 60 %. Die zurückgehende Attraktivität des Marktumfeldes spiegelte sich an den Aktienmärkten wider, insbesondere in einer abnehmenden Marktbreite. Während namhafte, marktkapitalisierungsgewichtete Aktienindizes wie der S&P 500 oder der MSCI World weiter zu neuen Allzeithochständen getrieben wurden, öffnete sich zu ihren gleichgewichteten Indexvarianten (mit den gleichen Einzelaktien, nur anders gewichtet) ab dem Sommer eine zunehmende Performancelücke. Auch diverse andere bekannte Indizes, wie der deutsche DAX, der US-amerikanische Russell 2000 oder der MSCI Emerging Markets, stagnierten in der zweiten Jahreshälfte vollends in ihrer Wertentwicklung. Diesem in der Breite zu beobachtendem Trend konnte sich leider auch das Einzelaktienportfolio des Ethna-DYNAMISCH nicht entziehen, sodass das Fondsergebnis in der isolierten Betrachtung der zweiten Jahreshälfte nur noch knapp positiv ausgefallen ist. Die Gründe hierfür sind vielfältig, unserer Meinung nach jedoch

⁶ nicht nachhaltig. Beispielsweise kamen die im Portfolio gehaltenen Aktien, die von einer Normalisierung der wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Aktivitäten profitieren, im Zuge der Ausbreitung der Delta- und Omikron-Virusvarianten erneut unter Druck. Trotz gegenwärtig vielerorts rekordhoher Fallzahlen spricht wenig gegen unser Basisszenario, dass der Weg zurück in eine gesellschaftliche Normalität dank Impfungen und neuen Behandlungsfortschritten nur eine Frage der Zeit ist.

Im Gegensatz zu Aktien spielten festverzinsliche Wertpapiere und Gold auch 2021 nur eine stark untergeordnete Rolle in der Portfoliokonstruktion des Ethna-DYNAMISCH. Angesichts der wenig ansprechenden Entwicklung beider Anlageklassen war dies, nicht nur rückblickend, eine opportune Entscheidung.

Auch zu Beginn des neuen Jahres halten wir Anleihenrenditen im Vergleich zu den Chancen an den Aktienmärkten für zu unattraktiv, um eine nennenswerte Investition in Schuldverschreibungen für den Ethna-DYNAMISCH, den offensivsten Fonds der Ethna Funds, in Betracht zu ziehen. Denn die Chancen für eine Fortsetzung der aktuellen Hausse – wenngleich auf gemäßigerem Niveau – stehen nicht schlecht. So sollte das globale Wirtschaftswachstum 2022 erneut überdurchschnittlich ausfallen. Die Notenbanken in den USA und Europa agieren trotz erhöhter Inflationszahlen weiter äußerst behutsam. Parallel dazu sollten die unverändert niedrigen Ertragserwartungen bei festverzinslichen Anlagen dazu führen, dass Aktien auch 2022 eine strukturell erhöhte Nachfrage erfahren werden und die gegenwärtigen Bewertungsniveaus zunächst weiter Bestand haben werden. Damit verorten wir die wichtigsten Kurstreiber der jüngsten Vergangenheit neben einem soliden Umsatz- und Gewinnwachstum der Unternehmen auch 2022 auf der Habenseite der Aktienmärkte. Eine weitere, kontinuierliche Abschwächung dieser unterstützenden Faktoren – auf der anderen Seite – dürfte die Unsicherheit und Nervosität unter den Marktteilnehmern jedoch sukzessive erhöhen, was immer wieder zu schnellen und heftigen Sektor- bzw. Stilrotationen führen kann. Entsprechend wichtig ist weiterhin die hohe Flexibilität des Ethna-DYNAMISCH, um auch für die Bewältigung alternativer Szenarien entsprechend gerüstet zu sein.

Munsbach, im Januar 2022

Das Fondsmanagement für den Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft

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

7

Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens

zum 31. Dezember 2021

	EUR
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten: EUR 20.796.514,27)	22.900.453,28
Bankguthaben ¹⁾	16.294,06
Forderungen aus Wertpapiergeschäften	1.691,58
	22.918.438,92
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen von Aktien	-1.691,55
Zinsverbindlichkeiten	-17,48
Sonstige Passiva ²⁾	-939,04
	-2.648,07
Netto-Fondsvermögen	22.915.790,85

Veränderung des Netto-Fondsvermögens

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021

	EUR
Netto-Fondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes	25.902.807,81
Ordentlicher Nettoaufwand	-29.797,25
Ertrags- und Aufwandsausgleich	-2.135,97
Mittelzuflüsse aus Aktienverkäufen	1.025.421,72
Mittelabflüsse aus Aktienrücknahmen	-5.107.671,32
Realisierte Gewinne	314.110,24
Realisierte Verluste	-28,54
Nettoveränderung nicht realisierter Gewinne	843.756,54
Nettoveränderung nicht realisierter Verluste	-653,84
Ausschüttung	-30.018,54
Netto-Fondsvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes	22.915.790,85

¹⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

²⁾ Diese Position setzt sich zusammen aus Verwaltungsvergütung.

Ertrags- und Aufwandsrechnung

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021

	EUR
Erträge	
Erträge aus Investmentanteilen	26.010,89
Bankzinsen	-57,76
Ertragsausgleich	-2.260,12
Erträge insgesamt	23.693,01
Aufwendungen	
Zinsaufwendungen	-2,80
Verwaltungsvergütung	-12.259,00
Taxe d'abonnement	-6,21
8 Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-7.216,52
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-6.763,46
Register- und Transferstellenvergütung	-1.754,61
Staatliche Gebühren	-16.521,64
Sonstige Aufwendungen ¹⁾	-13.362,11
Aufwandsausgleich	4.396,09
Aufwendungen insgesamt	-53.490,26
Ordentlicher Nettoaufwand	-29.797,25

¹⁾ Die Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Zahlstellengebühren und Lagerstellengebühren.

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

Jahresbericht
1. Januar 2021 - 31. Dezember 2021

9

Die Verwaltungsgesellschaft 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 %
Rücknahmeaufschlag:	keiner
Verwaltungsvergütung:	0,05 % p.a.
Mindestfolganlage:	keine
Ertragsverwendung:	ausschüttend
Währung:	EUR

Geografische Länderaufteilung ¹⁾

Luxemburg	99,94 %
Wertpapiervermögen	99,94 %
Bankguthaben ²⁾	0,07 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,01 %
	100,00 %

Wirtschaftliche Aufteilung ¹⁾

Investmentfondsanteile	99,94 %
Wertpapiervermögen	99,94 %
Bankguthaben ²⁾	0,07 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,01 %
	100,00 %

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

²⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

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

10

Entwicklung der letzten 3 Geschäftsjahre

Datum	Netto- Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Aktien	Netto- Mittelaufkommen Tsd. EUR	Aktienwert EUR
31.12.2019	27,72	260.367	-3.836,38	106,47
31.12.2020	24,74	230.395	-3.138,08	107,39
31.12.2021	21,71	192.908	-4.087,32	112,56

Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 31. Dezember 2021

	EUR
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten: EUR 19.712.020,59)	21.700.678,25
Bankguthaben ¹⁾	14.776,34
Forderungen aus Wertpapiergeschäften	1.691,58
	<u>21.717.146,17</u>
Verbindlichkeiten aus Rücknahmen von Aktien	-1.691,55
Zinsverbindlichkeiten	-14,55
Sonstige Passiva ²⁾	-889,86
	<u>-2.595,96</u>
Netto-Teilfondsvermögen	21.714.550,21
Umlaufende Aktien	192.908,355
Aktienwert	112,56 EUR

¹⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

²⁾ Diese Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Verwaltungsvergütung.

Veränderung des Netto-Teilfondsvermögens

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021

	EUR
Netto-Teilfondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes	24.742.860,20
Ordentlicher Nettoaufwand	-27.895,95
Ertrags- und Aufwandsausgleich	-2.141,95
Mittelzuflüsse aus Aktienverkäufen	1.019.836,11
Mittelabflüsse aus Aktienrücknahmen	-5.107.160,30
Realisierte Gewinne	313.498,41
Nettoveränderung nicht realisierter Gewinne	797.375,77
Nettoveränderung nicht realisierter Verluste	0,00
Ausschüttung	-21.822,08
Netto-Teilfondsvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes	21.714.550,21

Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf

	Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	230.395,253
Ausgegebene Aktien	9.265,102
Zurückgenommene Aktien	-46.752,000
Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes	192.908,355

Ertrags- und Aufwandsrechnung des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A

12

Ertrags- und Aufwandsrechnung

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021

	EUR
Erträge	
Erträge aus Investmentanteilen	17.666,35
Bankzinsen	-44,95
Ertragsausgleich	-2.262,59
Erträge insgesamt	15.358,81
Aufwendungen	
Zinsaufwendungen	-1,51
Verwaltungsvergütung	-11.656,89
Taxe d'abonnement	-5,04
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-5.525,50
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-6.426,42
Register- und Transferstellenvergütung	-1.754,61
Staatliche Gebühren	-10.907,71
Sonstige Aufwendungen ¹⁾	-11.381,62
Aufwandsausgleich	4.404,54
Aufwendungen insgesamt	-43.254,76
Ordentlicher Nettoaufwand	-27.895,95
Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt ²⁾	0,00
Total Expense Ratio in Prozent ²⁾	0,21

¹⁾ Die Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Zahlstellengebühren und Lagerstellengebühren.

²⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

Vermögensaufstellung des Teilfonds

Ethna SICAV - AKTIV A zum 31. Dezember 2021

13

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2021

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Investmentfondsanteile ²⁾								
Luxemburg								
LU0136412771	Ethna-AKTIV A	EUR	5.133	35.451	153.688	141,2000	21.700.678,25	99,94
							21.700.678,25	99,94
Investmentfondsanteile ²⁾							21.700.678,25	99,94
Wertpapiervermögen							21.700.678,25	99,94
Bankguthaben - Kontokorrent ³⁾							14.776,34	0,07
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten							-904,38	-0,01
Netto-Teilfondsvermögen in EUR							21.714.550,21	100,00

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

²⁾ 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.

³⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

Zu- und Abgänge

1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 des Teilfonds Ethna SICAV - AKTIV A

14 **Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2021 bis 31. Dezember 2021**

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 2021 existierten ausschließlich Vermögenswerte in der Teilfondswährung Euro.

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

Jahresbericht
1. Januar 2021 - 31. Dezember 2021

15

Die Verwaltungsgesellschaft 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.
Mindestfolganlage:	keine
Ertragsverwendung:	ausschüttend
Währung:	EUR

Geografische Länderaufteilung ¹⁾

Luxemburg	99,85 %
Wertpapiervermögen	99,85 %
Bankguthaben ²⁾	0,15 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	0,00 %
	100,00 %

Wirtschaftliche Aufteilung ¹⁾

Investmentfondsanteile	99,85 %
Wertpapiervermögen	99,85 %
Bankguthaben ²⁾	0,15 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	0,00 %
	100,00 %

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

²⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

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

16

Entwicklung der letzten 3 Geschäftsjahre

Datum	Netto- Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Aktien	Netto- Mittelaufkommen Tsd. EUR	Aktienwert EUR
31.12.2019	0,50	5.018	0,00	100,40
31.12.2020	0,51	5.027	0,84	101,00
31.12.2021	0,50	5.028	0,10	99,87

Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 31. Dezember 2021

	EUR
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten: EUR 503.154,94)	501.418,65
Bankguthaben ¹⁾	763,19
	<u>502.181,84</u>
Zinsverbindlichkeiten	-1,59
Sonstige Passiva ²⁾	-20,69
	<u>-22,28</u>
Netto-Teilfondsvermögen	502.159,56
Umlaufende Aktien	5.028,000
Aktienwert	99,87 EUR

¹⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

²⁾ Diese Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Verwaltungsvergütung.

Veränderung des Netto-Teilfondsvermögens

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021

	EUR
Netto-Teilfondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes	507.749,91
Ordentlicher Nettoertrag	2.610,28
Ertrags- und Aufwandsausgleich	3,43
Mittelzuflüsse aus Aktienverkäufen	610,29
Mittelabflüsse aus Aktienrücknahmen	-511,02
Realisierte Verluste	-28,54
Nettoveränderung nicht realisierter Gewinne	0,00
Nettoveränderung nicht realisierter Verluste	-653,84
Ausschüttung	-7.620,95
Netto-Teilfondsvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes	502.159,56

Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf

	Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	5.027,000
Ausgegebene Aktien	6,100
Zurückgenommene Aktien	-5,100
Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes	5.028,000

Ertrags- und Aufwandsrechnung des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A

18

Ertrags- und Aufwandsrechnung

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021

	EUR
Erträge	
Erträge aus Investmentanteilen	7.588,90
Bankzinsen	-7,25
Ertragsausgleich	-3,02
Erträge insgesamt	7.578,63
Aufwendungen	
Zinsaufwendungen	-0,69
Verwaltungsvergütung	-254,23
Taxe d'abonnement	-0,64
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-828,44
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-141,21
Staatliche Gebühren	-2.780,94
Sonstige Aufwendungen ¹⁾	-961,79
Aufwandsausgleich	-0,41
Aufwendungen insgesamt	-4.968,35
Ordentlicher Nettoertrag	2.610,28
Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt ²⁾	0,00
Total Expense Ratio in Prozent ²⁾	0,99

¹⁾ Die Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus allgemeinen Verwaltungskosten und Mitgliedsbeiträgen.

²⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

Vermögensaufstellung des Teilfonds

Ethna SICAV - DEFENSIV A zum 31. Dezember 2021

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2021

19

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Investmentfondsanteile ²⁾								
Luxemburg								
LU0279509904	Ethna-DEFENSIV A	EUR	3	29	3.692	135,8200	501.418,65	99,85
							501.418,65	99,85
Investmentfondsanteile ²⁾							501.418,65	99,85
Wertpapiervermögen							501.418,65	99,85
Bankguthaben - Kontokorrent ³⁾							763,19	0,15
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten							-22,28	0,00
Netto-Teilfondsvermögen in EUR							502.159,56	100,00

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

²⁾ 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.

³⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

Zu- und Abgänge

1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 des Teilfonds Ethna SICAV - DEFENSIV A

20 **Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2021 bis 31. Dezember 2021**

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 2021 existierten ausschließlich Vermögenswerte in der Teilfondswährung Euro.

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

Jahresbericht 21
1. Januar 2021 - 31. Dezember 2021

Die Verwaltungsgesellschaft 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

Geografische Länderaufteilung ¹⁾	
Luxemburg	99,90 %
Wertpapiervermögen	99,90 %
Bankguthaben ²⁾	0,11 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,01 %
	100,00 %

Wirtschaftliche Aufteilung ¹⁾	
Investmentfondsanteile	99,90 %
Wertpapiervermögen	99,90 %
Bankguthaben ²⁾	0,11 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,01 %
	100,00 %

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

²⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

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

22

Entwicklung der letzten 3 Geschäftsjahre

Datum	Netto- Teilfondsvermögen Mio. EUR	Umlaufende Aktien	Netto- Mittelaufkommen Tsd. EUR	Aktienwert EUR
31.12.2019	0,63	5.775	9,70	108,92
31.12.2020	0,65	5.755	-2,19	113,33
31.12.2021	0,70	5.797	4,98	120,59

Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 31. Dezember 2021

	EUR
Wertpapiervermögen (Wertpapiereinstandskosten: EUR 581.338,74)	698.356,38
Bankguthaben ¹⁾	754,53
	<u>699.110,91</u>
Zinsverbindlichkeiten	-1,34
Sonstige Passiva ²⁾	-28,49
	<u>-29,83</u>
Netto-Teilfondsvermögen	699.081,08
Umlaufende Aktien	5.797,055
Aktienwert	120,59 EUR

¹⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

²⁾ Diese Position setzt sich zusammen aus Verwaltungsvergütung.

Veränderung des Netto-Teilfondsvermögens

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021

	EUR
Netto-Teilfondsvermögen zu Beginn des Berichtszeitraumes	652.197,70
Ordentlicher Nettoaufwand	-4.511,58
Ertrags- und Aufwandsausgleich	2,55
Mittelzuflüsse aus Aktienverkäufen	4.975,32
Realisierte Gewinne	611,83
Nettoveränderung nicht realisierter Gewinne	46.380,77
Nettoveränderung nicht realisierter Verluste	0,00
Ausschüttung	-575,51
Netto-Teilfondsvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes	699.081,08

Entwicklung der Anzahl der Aktien im Umlauf

	Stück
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes	5.755,055
Ausgegebene Aktien	42,000
Zurückgenommene Aktien	0,000
Umlaufende Aktien zum Ende des Berichtszeitraumes	5.797,055

Ertrags- und Aufwandsrechnung des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A

24

Ertrags- und Aufwandsrechnung

im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021

	EUR
Erträge	
Erträge aus Investmentanteilen	755,64
Bankzinsen	-5,56
Ertragsausgleich	5,49
Erträge insgesamt	755,57
Aufwendungen	
Zinsaufwendungen	-0,60
Verwaltungsvergütung	-347,88
Taxe d'abonnement	-0,53
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-862,58
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-195,83
Staatliche Gebühren	-2.832,99
Sonstige Aufwendungen ¹⁾	-1.018,70
Aufwandsausgleich	-8,04
Aufwendungen insgesamt	-5.267,15
Ordentlicher Nettoaufwand	-4.511,58
Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt ²⁾	0,00
Total Expense Ratio in Prozent ²⁾	0,76

¹⁾ Die Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus allgemeinen Verwaltungskosten und Mitgliedsbeiträgen.

²⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

Vermögensaufstellung des Teilfonds

Ethna SICAV - DYNAMISCH A zum 31. Dezember 2021

25

Vermögensaufstellung zum 31. Dezember 2021

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichts- zeitraum	Abgänge im Berichts- zeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Investmentfondsanteile ²⁾								
Luxemburg								
LU0455734433	Ethna-DYNAMISCH A	EUR	56	43	7.569	92,2700	698.356,38	99,90
							698.356,38	99,90
Investmentfondsanteile ²⁾							698.356,38	99,90
Wertpapiervermögen							698.356,38	99,90
Bankguthaben - Kontokorrent ³⁾							754,53	0,11
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten							-29,83	-0,01
Netto-Teilfondsvermögen in EUR							699.081,08	100,00

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

²⁾ 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.

³⁾ Siehe Erläuterungen zum Bericht.

Zu- und Abgänge

1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 des Teilfonds Ethna SICAV - DYNAMISCH A

26 **Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2021 bis 31. Dezember 2021**

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 2021 existierten ausschließlich Vermögenswerte in der Teilfondswährung Euro.



Erläuterungen zum Jahresbericht zum 31. Dezember 2021

27

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.

Das Verwaltungsreglement wurde letztmalig am 1. Januar 2020 geändert und im RESA publiziert.

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 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 Satzes 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:

28

- 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, abgeleiteten Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstigen 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, abgeleiteten Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstigen 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 den 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-Fixings 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.

- 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.

3.) Besteuerung

Besteuerung der Investmentgesellschaft

Das Gesellschaftsvermögen unterliegt im Großherzogtum Luxemburg keiner Besteuerung auf seine Einkünfte und Gewinne.²⁹ Das Gesellschaftsvermögen unterliegt im Großherzogtum Luxemburg lediglich der sog. „taxe d'abonnement“ in Höhe von derzeit 0,05% p.a. Eine reduzierte „taxe d'abonnement“ in Höhe von 0,01% p.a. ist anwendbar für (i) die Teilfonds oder Aktienklassen, deren Aktien ausschließlich an institutionelle Aktionäre im Sinne des Artikel 174 des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 ausgegeben werden, (ii) Teilfonds, deren ausschließlicher Zweck die Anlage in Geldmarktinstrumente, in Termingelder bei Kreditinstituten oder beides ist. 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. Eine Befreiung von der „taxe d'abonnement“ findet u.a. Anwendung, soweit das Fondsvermögen in anderen Luxemburger Investmentfonds angelegt ist, die ihrerseits bereits der „taxe d'abonnement“ unterliegen.

Vom Fonds erhaltene Einkünfte (insbesondere Zinsen und Dividenden) können in den Ländern, in denen das jeweilige Teilfondsvermögen angelegt ist, dort einer Quellenbesteuerung oder Veranlagungsbesteuerung unterworfen werden. Der Fonds kann auch auf realisierte oder unrealisierte Kapitalzuwächse seiner Anlagen im Quellenland einer Besteuerung unterliegen. Weder die Verwahrstelle noch die Verwaltungsgesellschaft sind zur Einholung von Steuerbescheinigungen verpflichtet.

Besteuerung der Erträge aus Aktien an der Investmentgesellschaft beim Aktionär

Aktionäre, die nicht im Großherzogtum Luxemburg steuerlich ansässig sind bzw. waren und dort keine Betriebsstätte unterhalten oder keinen permanenten Vertreter haben, unterliegen keiner Luxemburger Ertragsbesteuerung im Hinblick auf ihre Einkünfte oder Veräußerungsgewinne aus ihren Aktien am Fonds.

Natürliche Personen, die im Großherzogtum Luxemburg steuerlich ansässig sind, unterliegen der progressiven luxemburgischen Einkommensteuer.

Gesellschaften, die im Großherzogtum Luxemburg steuerlich ansässig sind, unterliegen mit den Einkünften aus den Fondsanteilen der Körperschaftsteuer.

Interessenten und Aktionären wird empfohlen, sich über Gesetze und Verordnungen, die auf die Besteuerung des Gesellschaftsvermögens, die Zeichnung, den Kauf, den Besitz, die Rücknahme oder die Übertragung von Aktien Anwendung finden, zu informieren und sich durch externe Dritte, insbesondere durch einen Steuerberater, 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:

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

* 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

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 Aktienverkäufer im Rücknahmepreis vergütet erhält.

9.) Kontokorrentkonten (Bankguthaben bzw. Bankverbindlichkeiten) des Fonds

Sämtliche Kontokorrentkonten des Fonds (auch solche in unterschiedliche Währungen), die tatsächlich und rechtlich nur Teile eines einheitlichen Kontokorrentkontos bilden, werden in der Zusammensetzung des Nettofondsvermögens als einheitliches Kontokorrent ausgewiesen.

Kontokorrentkonten in Fremdwährung, sofern vorhanden, werden in die Fondswährung umgerechnet. Als Basis für die Zinsberechnung gelten die Bedingungen des jeweiligen Einzelkontos.

10.) Risikomanagement (ungeprüft)

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 Portfolien 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) Basiswertäquivalente oder Nominale umgerechnet. Dabei werden Netting- und Hedgingeffekte zwischen derivativen Finanzinstrumenten und ihren Basiswerten berücksichtigt. Die Summe dieser Basiswertäquivalente 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.

Teilfonds:

Angewendetes Risikomanagementverfahren

Ethna SICAV - AKTIV A

VaR absolut

Im Zeitraum vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 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 23,09%, einen Höchststand von 49,24% sowie einen Durchschnitt von 32,36% 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 2021 bis zum 31. Dezember 2021 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 2021 bis zum 31. Dezember 2021 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 10,46%, einen Höchststand von 25,59% sowie einen Durchschnitt von 17,27% 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 2021 bis zum 31. Dezember 2021 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:

Ethna SICAV - DYNAMISCH A

Im Zeitraum vom 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 wurde zur Überwachung und Messung des mit Derivaten verbundenen Gesamtrisikos für den Fonds Ethna-DYNAMISCH A der Commitment Approach verwendet.

11.) Wesentliche Ereignisse während des Berichtszeitraums

- Mit Wirkung zum 19. Februar 2021 wurde der Verkaufsprospekt überarbeitet. Folgende Änderungen traten in Kraft:
- Anpassung mit Bezug auf die Offenlegungsverordnung (SFDR):
- Der Fonds wurde als Art. 8 Fonds klassifiziert und dementsprechend unter den Anlagezielen um die ESG-Strategie ergänzt.
- Musteranpassungen und redaktionelle Anpassungen

Informationen aufgrund der COVID19 Pandemie

Am 11. März 2020 hat die Weltgesundheitsorganisation („WHO“) im Zusammenhang mit der Ausbreitung des Coronavirus (COVID19) den Zustand einer weltweiten Pandemie ausgerufen. Nach der Ausbreitung des H1N1 Virus in den Jahren 2009/2010 ist dies seit über 10 Jahren das erste Mal wieder der Fall.

Die Auswirkungen der Pandemie, die zuallererst eine humanitäre Katastrophe darstellt und Ende Dezember 2019 in China ihren Anfang fand, schlagen sich nach dem Ausrufen von weitreichenden Kontaktverboten weltweit seit März 2020 auch deutlich in der weltweiten wirtschaftlichen Entwicklung nieder. Rekorde bei Tagesverlusten in fast allen bedeutenden Indizes im Monat März 2020 sind dabei ein Indikator neben vielen anderen.

Die Entwicklungen durch COVID19 haben daher auch konkrete Auswirkungen auf die Wertentwicklung der Teilfonds:

1. Das Krisenmanagement aller Vertragsparteien des Fonds erlaubt es, das Tagesgeschäft unverändert aufrecht zu erhalten. Alle Serviceprovider des Fonds (u.a. Verwaltungsgesellschaft, Zentraladministration, Verwahrstelle, Register- und Transferstelle, Zahlstelle, Fondsmanager) sind durch die uneingeschränkte Möglichkeit des serverbasierten Heimarbeitens in der Lage, die Fondsverwaltung weiterhin unverändert anzubieten. Für den Fall von generellen Ausgangssperren, Grenzsicherungen oder weiterreichenden Maßnahmen, die zum Tag des Prüfungsurteils in Luxemburg noch nicht vorlagen, wäre somit eine unbeschränkte Fortführung der Fondsverwaltung gewährleistet. Alle Vertragspartner des Fonds verfügen weiterhin im Fall einer Ausbreitung des COVID19 und damit verbundenen Krankheitsausfällen über ausreichend Personal, um die vertraglichen Pflichten auch über einen solchen Personalausfall hindurch fortführen zu können. Jeder Mitarbeiter innerhalb eines Teams ist ausreichend geschult und in der Lage, die Tätigkeit von potenziell krankheitsbedingt ausgefallenen Kollegen zu übernehmen.
2. Die Fondsverwaltungsgesellschaft ist für das Risikomanagement der Teilfonds verantwortlich. In diesem Zusammenhang beobachtet die ETHENEA Independent Investors S.A. unter anderem verstärkt das Anteilscheingeschäft, insbesondere im Hinblick auf signifikante Rücknahmen und reagiert bei Bedarf entsprechend. Wengleich die Teilfonds aus in der Regel kurzfristig liquidierbaren Assets bestehen, besteht unter den extremen Marktbedingungen in der Krise ein gewisses Risiko, dass signifikante Rücknahmen nicht bedient werden könnten. Sollte ein solcher Fall im Zusammenhang mit Rücknahmen absehbar sein, kann der Verwaltungsrat der SICAV das Anteilscheingeschäft aussetzen. Sollten Rücknahmen in einer Höhe stattfinden, dass eine Liquidation der Teilfonds und damit Fonds in Erwägung gezogen werden muss, wird der Verwaltungsrat der SICAV entsprechende Maßnahmen ergreifen um eine Gleichbehandlung aller in den Teilfonds befindlichen Anleger zu gewährleisten.

3. Informationen zu den jüngsten Marktentwicklungen der Teilfonds sind jederzeit auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft www.ethnea.com und auf Anfrage verfügbar. Sofern es weiterführende Veranstaltungen mit Erläuterungen der jüngsten Marktentwicklungen der Teilfonds gibt, werden alle Anleger rechtzeitig über diese informiert. Alle Unterlagen im Zusammenhang mit Informationsveranstaltungen sind ebenso im Nachhinein auf Anfrage bei der Verwaltungsgesellschaft verfügbar.

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

12.) Wesentliche Ereignisse nach dem Berichtszeitraum

Mit Wirkung zum 1. Januar 2022 wurde der Verkaufsprospekt überarbeitet. Folgende Änderungen traten in Kraft:

- Umsetzung der Taxonomie Verordnung
- Umsetzung der ESMA Guidelines on performance fees
- Musteranpassungen

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

32

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 - UCITS Ethna-AKTIV A (Klasse SAL) und Feeder - Ethna SICAV - AKTIV A zum 31. Dezember 2021

Aggregierte Gebühren

zum 31. Dezember 2021

	Anteilige Aufwendungen des Master- OGAW	Aufwendungen des Feeder- OGAW	Aggregierte Aufwendungen
Performancevergütung	-401.327,74	0,00	-401.327,74
Verwaltungsvergütung	-24.507.674,56	-11.656,89	-24.519.331,45
Taxe d'abonnement	-709.262,28	-5,04	-709.257,24
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-154.627,14	-5.525,50	-160.152,64
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-8.453,33	-6.426,42	-14.879,75
Register- und Transferstellenvergütung	-31.726,44	-1.754,61	-33.481,05
Staatliche Gebühren	-29.357,45	-10.907,71	-40.265,16
Sonstige Aufwendungen	<u>-916.816,19</u>	<u>-11.381,62</u>	<u>-928.197,81</u>
Aufwendungen insgesamt	<u>-26.759.245,13</u>	<u>-47.657,79</u>	<u>-26.806.902,92</u>

Prozentualer Anteil der Aufwendungen des Feeder-OGAW an den aggregierten Aufwendungen:

0,18

Masterfonds (Anteilkategorie)	Feederfonds	Währung	Summe der aggregierten Gebühren	Prozentualer Anteil des Feeder-OGAW am Master-OGAW
Ethna - AKTIV A LU0136412771	Ethna SICAV - AKTIV A	EUR	-28.806.902,92	0,96%

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 variabel verzinsliche 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 - UCITS Ethna-DEFENSIV A (Klasse SAL) und Feeder - Ethna SICAV - DEFENSIV A

zum 31. Dezember 2021

Aggregierte Gebühren

zum 31. Dezember 2021

33

	Anteilige Aufwendungen des Master- OGAW	Aufwendungen des Feeder- OGAW	Aggregierte Aufwendungen
Verwaltungsvergütung	-1.343.336,46	-254,23	-1.343.590,69
Taxe d'abonnement	-69.237,21	-0,64	-69.237,85
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-31.556,68	-828,44	-32.385,12
Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-4.998,06	-141,21	-5.139,27
Register- und Transferstellenvergütung	-5.331,85	0,00	-5.331,85
Staatliche Gebühren	-6.174,45	-2.780,94	-8.955,39
Sonstige Aufwendungen	-126.610,55	-961,79	-127.572,34
Aufwendungen insgesamt	-1.587.245,26	-4.967,25	-1.592.212,51

Prozentualer Anteil der Aufwendungen des Feeder-OGAW an den aggregierten Aufwendungen:

0,31

Masterfonds (Anteilklasse)	Feederfonds	Währung	Summe der aggregierten Gebühren	Prozentualer Anteil des Feeder-OGAW am Master-OGAW
Ethna-DEFENSIV A LU0279509904	Ethna SICAV - DEFENSIV A	EUR	-1.592.212,51	0,13%

Anlagepolitik des Master-OGAW Ethna - DEFENSIV

Um das Anlageziel zu erreichen, wird das Fondsvermögen nach dem Grundsatz der Risikostreuung angelegt, wobei in fest- und variabel verzinslichen Anleihen, Wandel- und Optionsanleihen, deren Optionsscheine auf Wertpapiere lauten, sowie in Genussscheinen, Bankschuldverschreibungen, Indextifikaten 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 - UCITS Ethna-DYNAMISCH A (Klasse SAL) und Feeder - Ethna SICAV - DYNAMISCH A

Aggregierte Gebühren

zum 31. Dezember 2021

	Anteilige Aufwendungen des Master- OGAW	Aufwendungen des Feeder- OGAW	Aggregierte Aufwendungen
Performancevergütung	-12.200,82	0,00	-12.200,82
Verwaltungsvergütung	-632.261,30	-347,88	-632.609,18
Taxe d'abonnement	-16.599,15	-0,53	-16.599,68
Veröffentlichungs- und Prüfungskosten	-13.346,43	-862,58	-14.209,01
34 Satz-, Druck- und Versandkosten der Jahres- und Halbjahresberichte	-1.702,86	-195,83	-1.898,69
Register- und Transferstellenvergütung	-2.035,41	0,00	-2.035,41
Staatliche Gebühren	-1.305,53	-2.832,99	-4.138,52
Sonstige Aufwendungen	-	<u>-42.046,35</u>	<u>-43.065,05</u>
Aufwendungen insgesamt	-	<u>-5.258,51</u>	<u>-726.756,36</u>

Prozentualer Anteil der Aufwendungen des Feeder-OGAW an den aggregierten Aufwendungen:

0,72

Masterfonds (Anteilklasse)	Feederfonds	Währung	Summe der aggregierten Gebühren	Prozentualer Anteil am Master des Feeder-OGAW am Master-OGAW
Ethna-DYNAMISCH A LU0455734433	Ethna SICAV - DYNAMISCH A	EUR	-726.756,36	0,47%

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 variabel verzinsliche 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.) Portfolioumschlagshäufigkeit (TOR)

Auf der Grundlage der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (SRD II) müssen Vermögensverwalter bestimmte Informationen offenlegen.

Als teilfondsspezifische Offenlegung enthält dieses Dokument die Portfolioumschlagshäufigkeiten (TORs) für den gleichen Zeitraum wie die Jahresberichte der aufgeführten Teilfonds.

Die Umsatzzahlen werden nach der folgenden, von der CSSF übernommenen Methode berechnet:

Umsatz = ((Gesamt 1 - Gesamt 2) / M) * 100 wobei: Gesamt 1 = Summe aller Wertpapiertransaktionen (Käufe und Verkäufe), die während des Zeitraums getätigt wurden; Gesamt 2 = Summe aller während des Berichtszeitraums getätigten Neuanlagen und Rücknahmen; M = durchschnittliches Nettovermögen des Fonds.

Die TOR für den Zeitraum 1. Januar 2021 bis zum 31. Dezember 2021 für die Ethna SICAV und ihre Teilfonds beträgt:

Ethna SICAV - AKTIV A: -2,44

Ethna SICAV - DEFENSIV A: 0,64

Ethna SICAV - DYNAMISCH A: 0,57

15.) Klassifizierung nach SFDR-Verordnung (EU 2019/2088) (ungeprüft)

Auf diesen Fonds finden Artikel 8 der Verordnung (EU) 2019/2088 sowie Artikel 6 der Verordnung (EU) 2020/852 (EU-Taxonomie) Anwendung.

Unter Beachtung der ESG-Strategie des Fondsmanagers finden für den Fonds ESG-Kriterien, insbesondere Nachhaltigkeitsrisiken, im Anlageentscheidungsprozess Berücksichtigung.

Die ETHENEA Independent Investors S.A. (Verwaltungsgesellschaft und Fondsmanager des Fonds) hat die UN-Prinzipien für verantwortliches Investieren unterzeichnet (UN PRI - United Nations-supported Principles for Responsible Investment).

Das Anlageuniversum enthält Aktien und Anleihen von Unternehmen weltweit, die einen systematischen Auswahlprozess durchlaufen haben. Dieser Auswahlprozess berücksichtigt auch ESG-Aspekte auf Basis eigener Analysen und mit Hilfe externer Researchleistungen. Der Fonds investiert nur in Unternehmenstitel, die Verfahrensweisen einer guten Unternehmensführung anwenden und nicht unter die generellen Ausschlusskriterien fallen.

Zusätzlich bedient sich das Fondsmanagement der Verwaltungsgesellschaft externen Researchs einer oder mehrerer Nachhaltigkeits-Ratingagentur(en). Deren Ergebnisse finden in dem Anlageentscheidungsprozess des Fondsmanagers als eine Komponente Berücksichtigung.

Für die Beurteilung der Eignung von Anlagen für das Fondsvermögen werden neben den traditionellen Parametern für die Risiko- und Ertragserwartung so auch die einzelnen ESG-Kriterien berücksichtigt.

Ausführliche Informationen über die Grundsätze des verantwortungsbewussten Investierens der Verwaltungsgesellschaft sowie die Nennung herangezogener Nachhaltigkeits-Ratingagenturen sind auf www.ethenea.com unter „ÜBER ETHENEA“ zu finden.

Der Fondsmanager berücksichtigt derzeit keine nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren für diesen Fonds. Im Markt liegen aktuell die maßgeblichen Daten, die zur Feststellung und Gewichtung der nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen herangezogen werden müssen, nicht in ausreichendem Umfang vor. Spätestens ab dem 30. Dezember 2022 wird der Fondsmanager Informationen darüber bereitstellen, ob und wie die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen von Anlageentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt werden.

16.) 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 23 Mitarbeiter der ETHENEA Independent Investors S.A. setzt sich zum 31. Dezember 2020 aus 1.817.473,43 EUR Jahresfestgehälter und 484.000,00 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 unter der Rubrik „Rechtshinweise“ abgerufen werden. Auf Anfrage wird Anlegern kostenlos eine Papierversion zur Verfügung gestellt.

17.) 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 Jahresbericht 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 abgerufen werden.

Bericht des Réviseur d'Entreprises agréé

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

Prüfungsurteil

Wir haben den Jahresabschluss der Ethna SICAV (der „Fonds“) und für jeden seiner Teilfonds - bestehend aus der Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens zum 31. Dezember 2021, der Veränderung des Netto-Teilfondsvermögens sowie der Ertrags- und Aufwandsrechnung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie dem Anhang mit einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden - geprüft.

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigelegte 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 für jeden seiner Teilfonds zum 31. Dezember 2021 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Netto-Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz über die Prüfungstätigkeit (das „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 dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den ISA-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 Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards“, herausgegeben vom „International Ethics Standards Board for 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 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. 37

Verantwortung des Verwaltungsrats für den Jahresabschluss

Der Verwaltungsrat 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 der Verwaltungsrat als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses ist der Verwaltungsrat verantwortlich für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds und jeden seiner Teilfonds 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 Verwaltungsrat beabsichtigt den Fonds oder einen seiner Teilfonds 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.

38 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. 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 angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Anhangangaben.
- Schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit durch den Verwaltungsrat 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 oder einer seiner Teilfonds 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 Anhangangaben 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 oder einer seiner Teilfonds seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- Beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Anhangangaben und beurteilen, ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

Wir kommunizieren mit 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, 11. März 2022

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

Verwaltung, Vertrieb und Beratung

Investmentgesellschaft:	Ethna SICAV 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg	39
Verwaltungsrat der Investmentgesellschaft:		
Verwaltungsratsvorsitzender:	Frank Hauprich ETHENEA Independent Investors S.A.	
Verwaltungsratsmitglieder:	Josiane Jennes ETHENEA Independent Investors S.A. Michael Molter IPConcept (Luxemburg) S.A.	
Verwaltungsgesellschaft:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	
Geschäftsleiter der Verwaltungsgesellschaft:	Frank Hauprich Thomas Bernard Josiane Jennes	
Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft (Leitungsorgan):		
Verwaltungsratsvorsitzender:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Verwaltungsratsmitglieder:	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

40

**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:**

Ernst & Young S.A
35E, 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