

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxemburg K818

Relazione annuale comprensiva del bilancio di esercizio
certificato al 31 dicembre 2023

Fondo d'investimento di diritto lussemburghese

costituito ai sensi della parte I della legge del 17 dicembre 2010
in materia di organismi di investimento collettivo del risparmio nella
sua attuale versione sotto forma di Fonds Commun de Placement (FCP)

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEIA

Indice

	Pagina
Relazione del Team di gestione del fondo	2
Ripartizione geografica di Ethna-DYNAMISCH	5
Ripartizione per settori economici di Ethna-DYNAMISCH	6
Composizione del patrimonio netto di Ethna-DYNAMISCH	9
Conto economico di Ethna-DYNAMISCH	12
Stato patrimoniale di Ethna-DYNAMISCH al 31 dicembre 2023	17
Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2023	22
Relazione del "Réviseur d'Entreprises agréé"	28
INFORMAZIONI COMPLEMENTARI (NON CERTIFICATE)	31
Amministrazione, distribuzione e consulenza	43

Il prospetto informativo integrato dal regolamento di gestione, la scheda contenente le informazioni di base, l'elenco delle entrate e uscite del fondo nel periodo interessato dalla relazione periodica nonché le relazioni annuale e semestrale del fondo sono disponibili gratuitamente presso la sede legale della Società di gestione, la banca depositaria, gli agenti di pagamento, i distributori in ciascun paese di commercializzazione e il rappresentante in Svizzera, per posta o e-mail. Ulteriori informazioni sono disponibili in qualsiasi momento durante l'orario di ufficio normale presso la Società di gestione.

Le sottoscrizioni di quote sono ritenute valide solo se effettuate sulla base dell'ultima versione del prospetto informativo (inclusi i relativi allegati), della più recente relazione annuale disponibile e dell'eventuale relazione semestrale pubblicata successivamente.

La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

I dati e le cifre contenuti nella presente relazione si riferiscono al passato e non costituiscono alcuna indicazione in merito alle performance future.

Relazione del Team di gestione del fondo

2

Il Team di gestione del fondo redige la relazione su incarico del Consiglio di amministrazione della Società di gestione.

Tutto è bene, ciò che finisce bene? Quanto più ci distanzieremo nel tempo dall'anno 2023, tanto più il ricordo di cosa abbia rappresentato quest'anno per i mercati di capitale si fonderà su singole cifre. In cinque o più anni, la maggior parte degli investitori guarderà in retrospettiva solo alle cifre della performance annuale degli indici più importanti o dei prodotti per investimenti. Essendo stato ciò prevalentemente da positivo a molto positivo, anche il 2023 sarà registrato nella storia come un buon anno per il mercato di capitali. Per un'integrazione finale sicuramente avrà ancora un ruolo centrale l'andamento dei prossimi anni, tuttavia il grosso è fatto. Un elemento importante della storia sarà che l'andamento positivo va considerato un contro-movimento rispetto alle perdite marcate di capitale dell'anno precedente. Anche la fine del ciclo di rialzi dei tassi da parte delle banche centrali più importanti avrà un ruolo importante. E, infine, non si può dimenticare come sia stato dato il via all'ingresso nell'era dell'intelligenza artificiale. Sono tutti punti che legittimano l'impressione positiva.

Pur essendo al momento ancora vicini nel tempo, possiamo comunque esaminare i diversi aspetti che hanno contrassegnato l'anno passato, e le sue particolarità. L'andamento positivo complessivo era da molto tempo tutt'altro che scontato. Ma andiamo per gradi.

Il 2023 era iniziato ancora sotto la cappa degli elementi negativi dell'anno precedente, quando l'attacco della Russia all'Ucraina aveva messo a dura prova le forniture di energia per l'Europa e persistevano le dinamiche dell'inflazione, già problematiche, avviate dalla pandemia. Con i forti rialzi dei tassi per la lotta all'inflazione, non pochi operatori di mercati si attendevano una recessione in Europa e negli USA. Uno dei pochi punti luminosi è apparsa la riapertura graduale dell'economia cinese, dopo le lunghe restrizioni imposte dalla pandemia. Tuttavia sullo sfondo di una crisi immobiliare che continuava a inasprirsi, il Regno di Mezzo ha rapidamente vanificato questa speranza. Pertanto gli indici azionari cinesi hanno raggiunto il massimo annuale all'inizio di febbraio e chiuso l'anno vicino ai valori annuali più bassi, con perdite dei corsi quasi a due cifre. A questo punto, anche nel 2023 è stato pane per i denti degli "orsi".

I "tori" invece hanno beneficiato fino al secondo semestre inoltrato soprattutto di un piccolo numero di azioni in rialzo - le cosiddette "*Magnificent Seven*" (in italiano: *le Magnifiche Sette*). Questo gruppo comprende le azioni delle grandi società tecnologiche statunitensi Alphabet (Google), Amazon, Apple, Meta (Facebook), Microsoft, Nvidia e Tesla, i cui corsi nel 2023 sono praticamente esplosi e che con la loro enorme performance attuale hanno dominato gli indici di large cap come S&P 500 o MSCI World. Il resto del mercato ha seguito fino alla fine di ottobre l'andamento piuttosto spento degli indici di mercato cinesi, e non è realmente decollato. I rialzi ulteriori dei tassi d'interesse e i rendimenti obbligazionari hanno soffocato l'entusiasmo, anche quando non sono stati così drammatici come a marzo, quando certe banche degli Stati Uniti sono fallite. Dal punto di vista della congiuntura, in effetti si è evitato il grosso crash, tuttavia fuori dagli USA la crescita è stata molto modesta. E anche negli USA la crescita realizzata è stata comprata a caro prezzo a spese di un deficit statale crescente.

La grande svolta verso una fine dell'anno positiva ha avuto luogo solo a novembre e dicembre. La forte inattesa flessione dell'inflazione ha fornito alle banche centrali ampio spazio per eventuali tagli dei tassi nel 2024, e portato a un netto calo dei rendimenti obbligazionari, che a sua volta ha mitigato la pressione sulle società e le valutazioni. Allo stesso tempo la previsione che il ciclo di rialzi dei tassi questa volta potesse avviarsi a una conclusione senza alcuna recessione di rilievo è diventata uno scenario decisamente realistico. In questo contesto, nel 2023 il rally di fine anno dei mercati azionari è stato nettamente più esuberante del solito. Grazie alle azioni finora rimaste indietro, per la prima volta si è inoltre sentito l'aumento dei prezzi generalizzato, per cui in retrospettiva l'anno passato alla fine è apparso definitivamente conciliante.

L'andamento di Ethna-DYNAMISCH nel 2023 ha seguito approssimativamente più o meno lo schema delineato. Il fatto che il risultato annuale non sia stato ancora migliore è imputabile innanzitutto all'assenza nel portafoglio di sei delle sette azioni più prestigiose. A parte Alphabet, non avevamo investito in questi titoli, poiché al momento avevamo semplicemente sottovalutato la dinamica del nuovo tema dell'IA e pertanto non volevamo balzare sul treno in corsa a tutta velocità. Molti altri valori a confronto ci sembrano troppo attraenti. Tenendo conto dell'interesse crescente, nella seconda metà dell'anno abbiamo costantemente incrementato la quota di investimenti, che verso la fine dell'anno era arrivata a raddoppiarsi.

A parte i mercati azionari, i movimenti dell'allocazione del fondo erano gestibili. Per le valute, abbiamo mantenuto come in passato un approccio piuttosto conservatore e tendenzialmente anticiclico, che ci ha consentito di ammortizzare nettamente le perdite tipiche di un portafoglio azionario globale nel 2023.. Nelle obbligazioni non abbiamo introdotto nel fondo alcun rischio di insolvenza e siamo stati particolarmente soddisfatti degli interessi interessanti nel segmento corto. Solo al culmine del movimento dei rendimenti ha raggiunto il massimo a ottobre non abbiamo più potuto resistere alla tentazione dei titoli di Stato statunitensi a lungo termine e abbiamo iniziato a costituire una posizione corrispondente. Ciò ha poi ripagato molto più rapidamente e chiaramente di quanto previsto e con i guadagni dei corsi realizzati a metà dicembre ha contribuito notevolmente al risultato del fondo.

Guardando in retrospettiva il 2023, complessivamente quest'anno per i mercati finanziari ha mostrato ancora una volta che l'andamento dei mercati non è sempre lineare, e può presentare improvvisamente in qualsiasi momento opportunità interessanti da sfruttare e soluzioni per evitare i rischi.

Lo stesso ci attendiamo anche per l'anno che ci attende, il 2024. Anche quando gli estremi dei possibili scenari appaiono meno marcati rispetto a un anno prima, per il futuro sono comunque ipotizzabili vari sviluppi alternativi. Flessibilità e capacità di adeguamento come conseguenza di una gestione attiva sono ancora una volta le fondamenta sulle quali si basa la filosofia di Ethna-DYNAMISCH e che accompagnano il portafoglio azionario concentrato e orientato alla qualità.

Il nocciolo delle nostre considerazioni complessive per il 2024 è rappresentato da una moderazione e normalizzazione di varie condizioni rilevanti. Le distorsioni causate dalla guerra tra Russia e Ucraina nel mercato dell'energia e delle materie prime si sono appianate, l'inflazione è solo moderatamente superiore agli obiettivi delle banche centrali, il contesto dei tassi si sta normalizzando e la crescita resta contenuta ma soddisfacente, unita a mercati azionari da equi a leggermente sottovalutati. In effetti così non è possibile costruire alcun balzo gigantesco ex-ante a livello degli indici. Nel complesso tuttavia è una situazione di uscita interessante e da non sottovalutare. Soprattutto nelle valutazioni di molte azioni, a parte le "Magnifiche Sette" vi sono altre possibilità inesplorate, e le Sette non sono le uniche a offrire un profilo di crescita futura emozionante. Di conseguenza il 2024 potrebbe fornire un contesto positivo per il 2023, e il punto interrogativo della domanda iniziale "*Tutto è bene, ciò che finisce bene*" nel corso dell'anno potrebbe trasformarsi in un punto esclamativo!

La Società è autorizzata a istituire classi di quote con differenti diritti in relazione alle quote. Attualmente sono disponibili le seguenti classi di quote con le relative caratteristiche:

	Classe di quote (A)	Classe di quote (T)	Classe di quote (SIA-A)	Classe di quote (SIA-T)
Codice titolo:	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
Codice ISIN:	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Commissione di sottoscrizione:	fino al 5,00%	fino al 5,00%	fino al 5,00%	fino al 5,00%
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	fino all'1,75% annuo	fino all'1,75% annuo	fino all'1,05% annuo	fino all'1,05% annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR

	Classe di quote (SIA CHF-T)	Classe di quote (CHF-T)	Classe di quote (USD-T)	Classe di quote (R-A)*
Codice titolo:	A2PB18	A2PB17	A2PB19	A12EJA
Codice ISIN:	LU1939236318	LU1939236409	LU1939236748	LU1134152310
Commissione di sottoscrizione:	fino al 5,00%	fino al 5,00%	fino al 5,00%	fino all'1,00%
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	fino all'1,05% annuo	fino all'1,75% annuo	fino all'1,75% annuo	fino al 2,15% annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	capitalizzazione	capitalizzazione	capitalizzazione	distribuzione
Valuta:	CHF	CHF	USD	EUR

	Classe di quote (R-T)*
Codice titolo:	A12EJB
Codice ISIN:	LU1134174397
Commissione di sottoscrizione:	fino all'1,00%
Commissione di rimborso:	nessuna
Commissione di gestione:	fino al 2,15% annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna
Destinazione dei proventi:	capitalizzazione
Valuta:	EUR

* La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Ripartizione geografica di Ethna-DYNAMISCH

Ripartizione geografica ¹⁾	
Stati Uniti d'America	42,62%
Germania	16,32%
Istituzioni sovranazionali	7,31%
Regno Unito	5,35%
Danimarca	3,01%
Spagna	2,78%
Paesi Bassi	2,74%
Corea del Sud	2,73%
Svizzera	2,68%
Irlanda	2,12%
Svezia	1,79%
Austria	0,83%
Portafoglio titoli	90,28%
Depositi bancari ²⁾	8,49%
Saldo di altri crediti e debiti	1,23%
	100,00%

5

¹⁾ A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

²⁾ Cfr. nota integrativa.

Ripartizione per settori economici di Ethna-DYNAMISCH

6	Ripartizione per settori economici ¹⁾	
	Banche	12,47%
	Prodotti e servizi finanziari diversificati	10,85%
	Servizi sanitari: attrezzature e servizi	9,79%
	Vendita al dettaglio	7,91%
	Beni strumentali	6,88%
	Software e servizi	6,65%
	Farmaceutica, biotecnologie e scienze biologiche	5,94%
	Tecnologia hardware e apparecchiature	5,77%
	Altro	5,60%
	Servizi al consumatore	2,71%
	Mezzi di comunicazione e intrattenimento	2,59%
	Servizi commerciali e materiali operativi	2,57%
	Assicurazioni	2,57%
	Prodotti per la casa e l'igiene personale	2,25%
	Alimenti, bevande e tabacco	2,20%
	Gestione e sviluppo immobili residenziali	1,87%
	Materiali	1,66%
	Portafoglio titoli	90,28%
	Depositi bancari ²⁾	8,49%
	Saldo di altri crediti e debiti	1,23%
		100,00%

¹⁾ A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

²⁾ Cfr. nota integrativa.

Performance negli ultimi tre esercizi

Classe di quote (A)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2021	35,74	387.348	-2.219,43	92,27
31.12.2022	28,80	355.044	-2.764,04	81,13
31.12.2023	26,81	305.206	-4.128,61	87,84

Classe di quote (T)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2021	73,52	764.439	-82.948,75	96,17
31.12.2022	54,03	638.171	-10.977,86	84,66
31.12.2023	50,38	549.007	-7.726,35	91,77

Classe di quote (SIA-A)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2021	27,25	39.833	6.063,61	684,02
31.12.2022	9,96	16.431	-14.674,07	606,45
31.12.2023	2,80	4.233	-7.616,01	662,10

Classe di quote (SIA-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2021	6,37	9.181	322,29	693,66
31.12.2022	5,09	8.276	-564,26	615,42
31.12.2023	4,10	6.091	-1.393,69	672,44

Classe di quote (SIA CHF-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF
31.12.2021	0,00	1	0,00	577,91	598,95 ¹⁾
31.12.2022	0,00	1	0,00	538,59	530,35 ²⁾
31.12.2023	0,01	13	6,72	612,65	568,78 ³⁾

Classe di quote (CHF-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF
31.12.2021	0,98	9.122	209,50	106,95	110,84 ¹⁾
31.12.2022	0,93	9.408	30,33	98,85	97,34 ²⁾
31.12.2023	1,09	9.745	34,25	111,54	103,55 ³⁾

¹⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2021: 1 EUR = 1,0364 CHF.

²⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2022: 1 EUR = 0,9847 CHF.

³⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2023: 1 EUR = 0,9284 CHF.

Classe di quote (USD-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota USD
31.12.2021	2,37	21.490	394,62	110,44	125,34 ¹⁾
31.12.2022	1,83	17.390	-477,17	105,43	112,44 ²⁾
31.12.2023	1,84	16.390	-108,11	111,98	124,34 ³⁾

Classe di quote (R-A*)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2021	0,09	789	3,66	117,44
31.12.2022	0,06	576	-22,91	102,88
31.12.2023	0,00	32	-56,49	110,99

8

Classe di quote (R-T*)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2021	2,06	17.768	-324,36	116,02
31.12.2022	1,00	9.801	-859,15	101,59
31.12.2023	0,75	6.813	-305,08	109,68

¹⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2021: 1 EUR = 1,1349 USD.

²⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2022: 1 EUR = 1,0665 USD.

³⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2023: 1 EUR = 1,1104 USD.

* La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Composizione del patrimonio netto di Ethna–DYNAMISCH

Composizione del patrimonio netto del fondo

al 31 dicembre 2023

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 66.771.766,69)	79.251.274,83
Depositi bancari ¹⁾	7.449.866,96
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	540.316,04
Interessi attivi	96.882,27
Crediti da dividendi	27.142,35
Crediti da vendite di quote	2.724,70
Crediti da operazioni in titoli	748.134,14
	88.116.341,29
Debiti da rimborsi di quote	-182.817,14
Altre passività ²⁾	-162.651,46
	-345.468,60
Patrimonio netto del fondo	87.770.872,69

¹⁾ Cfr. nota integrativa.

²⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalla commissione di gestione e dai costi di revisione contabile.

Attribuzione alle classi di quote

Classe di quote (A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	26.808.311,21 EUR
Quote in circolazione	305.206,227
Valore della quota	87,84 EUR

Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	50.382.935,49 EUR
Quote in circolazione	549.006,513
Valore della quota	91,77 EUR

Classe di quote (SIA-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	2.802.717,42 EUR
Quote in circolazione	4.233,089
Valore della quota	662,10 EUR

Classe di quote (SIA-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	4.095.832,45 EUR
Quote in circolazione	6.090,960
Valore della quota	672,44 EUR

Classe di quote (SIA CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	7.964,48 EUR
Quote in circolazione	13,000
Valore della quota	612,65 EUR
Valore della quota	568,78 CHF ¹⁾

Classe di quote (CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	1.086.901,73 EUR
Quote in circolazione	9.744,676
Valore della quota	111,54 EUR
Valore della quota	103,55 CHF ¹⁾

Classe di quote (USD-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	1.835.381,39 EUR
Quote in circolazione	16.390,000
Valore della quota	111,98 EUR
Valore della quota	124,34 USD ²⁾

Classe di quote (R-A)*	
Quota del patrimonio netto del fondo	3.594,99 EUR
Quote in circolazione	32,391
Valore della quota	110,99 EUR

Classe di quote (R-T)*	
Quota del patrimonio netto del fondo	747.233,53 EUR
Quote in circolazione	6.812,845
Valore della quota	109,68 EUR

¹⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2023: 1 EUR = 0,9284 CHF.

²⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2023: 1 EUR = 1,1104 USD.

* La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Variazione del patrimonio netto del fondo

nel periodo interessato dalla relazione periodica compreso tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	101.710.468,31	28.804.944,21	54.028.566,11	9.964.791,65
Spese nette ordinarie	-167.658,20	-65.762,49	-123.457,37	14.150,41
Importo perequativo	-6.821,27	-7.356,12	-12.813,43	11.757,98
Afflussi da vendita di quote	5.407.705,43	842.488,77	2.772.603,46	1.377.132,84
Deflussi da rimborso di quote	-26.701.063,96	-4.971.094,25	-10.498.948,52	-8.993.147,60
Plusvalenze realizzate	9.227.012,90	2.710.384,64	4.991.824,90	539.340,50
Minusvalenze realizzate	-13.074.048,21	-3.932.143,80	-7.254.852,93	-575.550,72
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	2.231.432,91	682.946,83	1.290.429,42	47.627,36
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	9.185.519,61	2.778.785,56	5.189.583,85	423.363,12
Distribuzione	-41.674,83	-34.882,14	0,00	-6.748,12
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	87.770.872,69	26.808.311,21	50.382.935,49	2.802.717,42

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR	Classe di quote (CHF-T) EUR	Classe di quote (USD-T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	5.093.268,66	538,59	929.970,43	1.833.468,96
Spese nette ordinarie	20.690,83	41,13	-3.106,12	-5.541,02
Importo perequativo	3.391,36	-41,04	58,07	-386,39
Afflussi da vendita di quote	86.571,12	6.717,79	34.254,95	127.871,22
Deflussi da rimborso di quote	-1.480.256,35	0,00	0,00	-235.977,76
Plusvalenze realizzate	541.735,66	1.447,33	129.628,96	217.494,68
Minusvalenze realizzate	-726.589,49	-1.398,16	-148.051,75	-303.073,68
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	106.643,91	414,48	46.853,33	43.781,24
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	450.376,75	244,36	97.293,86	157.744,14
Distribuzione	0,00	0,00	0,00	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	4.095.832,45	7.964,48	1.086.901,73	1.835.381,39

	Classe di quote (R-A)* EUR	Classe di quote (R-T)* EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	59.263,83	995.655,87
Spese nette ordinarie	-22,30	-4.651,27
Importo perequativo	-166,20	-1.265,50
Afflussi da vendita di quote	17,58	160.047,70
Deflussi da rimborso di quote	-56.512,29	-465.127,19
Plusvalenze realizzate	3.385,85	91.770,38
Minusvalenze realizzate	-3.437,78	-128.949,90
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-817,36	13.553,70
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	1.928,23	86.199,74
Distribuzione	-44,57	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	3.594,99	747.233,53

* La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Conto economico di Ethna-DYNAMISCH

Conto economico

nel periodo interessato dalla relazione periodica compreso tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023

12

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Proventi				
Dividendi	914.274,10	268.603,59	504.398,87	60.575,60
Interessi su obbligazioni	155.192,55	46.193,65	86.863,03	8.291,62
Proventi da rimborso della ritenuta d'acconto	271.065,68	82.775,25	156.860,37	6.733,84
Interessi bancari	377.553,50	112.477,60	211.309,17	20.121,83
Altri proventi	4.010,56	1.214,18	2.295,36	138,72
Importo perequativo	-193.871,71	-44.271,62	-84.295,02	-47.232,64
Totale Ricavi	1.528.224,68	466.992,65	877.431,78	48.628,97
Spese				
Interessi passivi	-10.843,15	-3.162,37	-5.942,72	-773,61
Commissione di gestione	-1.556.989,50	-484.940,44	-911.144,63	-49.617,09
Taxe d'abonnement	-45.102,55	-13.389,27	-25.162,29	-2.537,33
Spese di pubblicazione e di revisione	-59.168,70	-17.523,30	-32.923,20	-3.447,74
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-7.929,02	-2.315,66	-4.341,16	-572,62
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-1.521,00	-451,89	-849,05	-84,27
Imposte governative	-14.572,93	-4.289,33	-8.054,78	-941,91
Altre spese ¹⁾	-200.449,01	-58.310,62	-109.579,77	-11.978,65
Importo perequativo	200.692,98	51.627,74	97.108,45	35.474,66
Totale delle spese	-1.695.882,88	-532.755,14	-1.000.889,15	-34.478,56
Spese nette ordinarie	-167.658,20	-65.762,49	-123.457,37	14.150,41
Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio ²⁾	30.667,11			
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾		2,10	2,10	1,33
Spese correnti in percentuale ²⁾		2,12	2,12	1,35
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023)		2,10	2,10	1,33
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023)		2,10	2,10	1,33
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023)		-	-	-

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dai costi di licenza.

²⁾ Cfr. nota integrativa.

Conto economico

nel periodo interessato dalla relazione periodica compreso tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR	Classe di quote (CHF-T) EUR	Classe di quote (USD-T) EUR
Proventi				
Dividendi	44.504,59	8,52	9.334,94	17.212,17
Interessi su obbligazioni	7.597,34	2,40	1.647,75	3.061,57
Proventi da rimborso della ritenuta d'acconto	13.279,94	1,76	3.125,76	5.841,24
Interessi bancari	18.450,12	3,93	3.971,13	7.436,54
Altri proventi	196,59	0,02	45,66	82,67
Importo perequativo	-12.975,84	107,04	187,96	-1.053,43
Totale Ricavi	71.052,74	123,67	18.313,20	32.580,76
Spese				
Interessi passivi	-536,51	-0,12	-108,45	-208,19
Commissione di gestione	-43.443,90	-11,10	-16.638,24	-31.074,13
Taxe d'abonnement	-2.205,21	-0,40	-473,44	-883,04
Spese di pubblicazione e di revisione	-2.904,15	-0,65	-613,91	-1.152,00
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-387,97	-0,05	-79,31	-146,81
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-74,59	-0,01	-15,98	-29,98
Imposte governative	-711,89	-0,12	-147,16	-277,82
Altre spese ¹⁾	-9.682,17	-4,09	-3.096,80	-5.789,63
Importo perequativo	9.584,48	-66,00	-246,03	1.439,82
Totale delle spese	-50.361,91	-82,54	-21.419,32	-38.121,78
Spese nette ordinarie	20.690,83	41,13	-3.106,12	-5.541,02
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾	1,30	1,25	2,15	2,15
Spese correnti in percentuale ²⁾	1,32	1,28	2,17	2,17
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023)	1,30	1,25	2,15	2,15
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023)	1,30	1,25	2,15	2,15
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023)	-	-	-	-

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dai costi di licenza.

²⁾ Cfr. nota integrativa.

Conto economico

nel periodo interessato dalla relazione periodica compreso tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023

	Classe di quote (R-A)* EUR	Classe di quote (R-T)* EUR
Proventi		
Dividendi	341,22	9.294,60
Interessi su obbligazioni	40,34	1.494,85
Proventi da rimborso della ritenuta d'acconto	10,58	2.436,94
Interessi bancari	101,05	3.682,13
Altri proventi	0,45	36,91
Importo perequativo	-431,24	-3.906,92
Totale Ricavi	62,40	13.038,51
Spese		
Interessi passivi	-4,53	-106,65
Commissione di gestione	-572,72	-19.547,25
Taxe d'abonnement	-12,56	-439,01
Spese di pubblicazione e di revisione	-19,13	-584,62
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-3,20	-82,24
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-0,44	-14,79
Imposte governative	-5,08	-144,84
Altre spese ¹⁾	-64,48	-1.942,80
Importo perequativo	597,44	5.172,42
Totale delle spese	-84,70	-17.689,78
Spese nette ordinarie	-22,30	-4.651,27
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾	2,57	2,51
Spese correnti in percentuale ²⁾	2,59	2,53
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023)	2,57	2,51
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023)	2,57	2,51
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023)	-	-

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dai costi di licenza.

²⁾ Cfr. nota integrativa.

* La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Performance in percentuale*

Versione: 31 dicembre 2023

Fondo	ISIN WKN	Classe di quote valuta	6 mesi	1 anno	3 anni	10 anni
Ethna-DYNAMISCH (A) dal 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	7,68%	8,40%	2,42%	32,41%
Ethna-DYNAMISCH (CHF-T) dal 15.01.2020	LU1939236409 A2PB17	CHF	6,46%	6,38%	-0,13%	---
Ethna-DYNAMISCH (R-A) dal 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	7,49%	7,99%	1,25%	---
Ethna-DYNAMISCH (R-T) dal 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	7,47%	7,97%	1,14%	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA-A) dal 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	8,11%	9,26%	4,73%	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T) dal 17.04.2019	LU1939236318 A2PB18	CHF	6,87%	7,25%	2,52%	---
Ethna-DYNAMISCH (SIA-T) dal 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	8,11%	9,27%	4,75%	---
Ethna-DYNAMISCH (T) dal 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	7,68%	8,40%	2,46%	32,30%
Ethna-DYNAMISCH (USD-T) dal 04.03.2019	LU1939236748 A2PB19	USD	8,81%	10,58%	7,08%	---

* Sulla base dei valori delle quote pubblicati (metodo BVI e linea guida della Swiss Funds & Asset Management Association relativa al calcolo e alla pubblicazione della performance di investimenti collettivi di capitale del 16 maggio 2008 (aggiornato al 5 agosto 2021)).

La performance storica non è un indicatore della performance corrente o futura. I dati di performance non tengono conto delle commissioni e delle spese applicate all'emissione e al riscatto delle quote.

Variazione del numero di quote in circolazione

	Classe di quote (A) cad.	Classe di quote (T) cad.	Classe di quote (SIA-A) cad.	Classe di quote (SIA-T) cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	355.043,915	638.171,474	16.431,363	8.276,137
Quote emesse	10.196,601	31.992,082	2.247,800	137,845
Quote riscattate	-60.034,289	-121.157,043	-14.446,074	-2.323,022
Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	305.206,227	549.006,513	4.233,089	6.090,960

16

	Classe di quote (SIA CHF-T) cad.	Classe di quote (CHF-T) cad.	Classe di quote (USD-T) cad.	Classe di quote (R-A)* cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	1,000	9.407,772	17.390,000	576,075
Quote emesse	12,000	336,904	1.200,000	0,169
Quote riscattate	0,000	0,000	-2.200,000	-543,853
Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	13,000	9.744,676	16.390,000	32,391

	Classe di quote (R-T)* cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	9.801,037
Quote emesse	1.546,741
Quote riscattate	-4.534,933
Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	6.812,845

* La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

Stato patrimoniale di Ethna-DYNAMISCH al 31 dicembre 2023

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2023

ISIN	Valori mobiliari		Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Azioni, diritti e buoni di godimento								
Titoli negoziati in borsa								
Danimarca								
DK0060448595	Coloplast AS	DKK	3.000	0	9.000	773,6000	934.098,96	1,06
DK0060738599	Demant AS	DKK	0	13.000	43.000	296,0000	1.707.631,21	1,95
							2.641.730,17	3,01
Germania								
DE000BASF111	BASF SE	EUR	0	10.000	30.000	48,5800	1.457.400,00	1,66
DE000A288904	CompuGroup Medical SE & Co.KgaA	EUR	0	14.000	26.000	37,6200	978.120,00	1,11
DE0007164600	SAP SE	EUR	0	7.000	11.000	139,6400	1.536.040,00	1,75
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	2.842	0	56.842	28,8500	1.639.891,70	1,87
							5.611.451,70	6,39
Irlanda								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	0	5.000	25.000	82,7300	1.862.617,07	2,12
							1.862.617,07	2,12
Paesi Bassi								
NL0013654783	Prosus NV	EUR	90.000	0	90.000	26,7500	2.407.500,00	2,74
							2.407.500,00	2,74
Austria								
AT0000652011	Erste Group Bank AG	EUR	0	0	20.000	36,5300	730.600,00	0,83
							730.600,00	0,83
Svezia								
SE0007100581	Assa-Abloy AB	SEK	60.000	0	60.000	289,2000	1.570.743,19	1,79
							1.570.743,19	1,79
Svizzera								
CH0012032048	Roche Holding AG Buoni di godimento	CHF	6.000	3.000	9.000	242,4500	2.350.333,91	2,68
							2.350.333,91	2,68
Spagna								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	0	63.000	62.000	39,3800	2.441.560,00	2,78
							2.441.560,00	2,78

¹⁾ PNF = patrimonio netto del fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2023

ISIN	Valori mobiliari		Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Corea del Sud								
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	0	0	55.000	62.300,0000	2.396.384,94	2,73
							2.396.384,94	2,73
Stati Uniti d'America								
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	0	0	18.000	140,2300	2.273.180,84	2,59
US0311621009	Amgen Inc.	USD	0	1.000	11.000	288,4600	2.857.582,85	3,26
US0846707026	Berkshire Hathaway Inc.	USD	0	2.000	7.000	357,5700	2.254.133,65	2,57
US09247X1019	Blackrock Inc.	USD	0	0	1.400	814,4100	1.026.813,76	1,17
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	10.000	0	31.500	69,5500	1.973.005,22	2,25
US2681501092	Dynatrace Inc.	USD	0	0	24.000	55,3700	1.196.757,93	1,36
US3703341046	General Mills Inc.	USD	6.000	3.000	33.000	64,9700	1.930.844,74	2,20
US5962781010	Middleby Corporation, The	USD	0	0	13.000	148,8400	1.742.543,23	1,99
US6177001095	Morningstar Inc.	USD	0	2.500	7.500	288,2700	1.947.068,62	2,22
US70438V1061	Paylocity Holding Corporation	USD	9.800	0	15.000	167,2300	2.259.050,79	2,57
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	13.000	0	35.000	63,0800	1.988.292,51	2,27
US72703H1014	Planet Fitness Inc.	USD	6.000	0	36.000	73,5000	2.382.925,07	2,71
US7611521078	ResMed Inc.	USD	20.000	0	20.000	173,0000	3.115.994,24	3,55
US79466L3024	Salesforce Inc.	USD	0	3.500	13.000	265,5800	3.109.275,94	3,54
US8725401090	TJX Companies Inc.	USD	0	15.000	25.000	93,2400	2.099.243,52	2,39
US92826C8394	VISA Inc.	USD	0	2.000	11.000	260,4000	2.579.610,95	2,94
US9288811014	Vontier Corporation	USD	0	45.000	85.000	34,8300	2.666.201,37	3,04
							37.402.525,23	42,62
Regno Unito								
GB00B0744B38	Bunzl Plc.	GBP	9.000	30.000	74.000	31,9800	2.722.015,18	3,10
GB00B10RZP78	Unilever Plc.	EUR	0	5.000	45.000	43,8500	1.973.250,00	2,25
							4.695.265,18	5,35
Titoli negoziati in borsa							64.110.711,39	73,04
Azioni, diritti e buoni di godimento							64.110.711,39	73,04
Obbligazioni								
Titoli negoziati in borsa								
EUR								
XS1575991358	0,250%	European Investment Bank (EIB) Reg.S. v.17(2024)	1.500.000	0	1.500.000	97,7810	1.466.715,00	1,67
XS1881014374	0,200%	European Investment Bank (EIB) Reg.S. v.17(2024)	1.000.000	0	1.000.000	98,2890	982.890,00	1,12
XS0290050524	4,125%	Banca europea degli investimenti (EIB) v.07(2024)	1.100.000	0	1.500.000	100,1220	1.501.830,00	1,71
XS1023039545	2,125%	Banca europea degli investimenti (EIB) v.14(2024)	0	0	1.500.000	99,9390	1.499.085,00	1,71
DE000A2LQSP7	0,000%	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.19(2024)	1.500.000	0	1.500.000	99,0850	1.486.275,00	1,69
DE000A2TSTS8	0,000%	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.19(2024)	0	0	1.500.000	98,2050	1.473.075,00	1,68
DE000A254PM6	0,000%	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.20(2025)	0	0	1.500.000	96,6840	1.450.260,00	1,65
DE000A2LQH28	0,050%	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN v.18(2024)	400.000	0	1.500.000	99,4290	1.491.435,00	1,70
DE000A1R0709	1,500%	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.14(2024)	0	0	1.500.000	99,0330	1.485.495,00	1,69
							12.837.060,00	14,62

¹⁾ PNF = patrimonio netto del fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2023

ISIN	Valori mobiliari		Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
USD								
US500769JM70	0,250%	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.21(2024)	0	500.000	1.500.000	99,0620	1.338.193,44	1,52
							1.338.193,44	1,52
Titoli negoziati in borsa							14.175.253,44	16,14
Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati								
EUR								
XS2120068403	0,000%	Banca Europea degli investimenti (EIB) v.20(2025)	1.000.000	0	1.000.000	96,5310	965.310,00	1,10
							965.310,00	1,10
Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati							965.310,00	1,10
Obbligazioni							15.140.563,44	17,24
Portafoglio titoli							79.251.274,83	90,28
Depositi bancari - Conto corrente ²⁾							7.449.866,96	8,49
Saldo di altri crediti e debiti							1.069.730,90	1,23
Patrimonio netto del fondo in EUR							87.770.872,69	100,00

¹⁾ PNF = patrimonio netto del fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

²⁾ Cfr. nota integrativa.

Operazioni a termine su valute

Al 31 dicembre 2023 erano in essere le seguenti operazioni a termine su valute:

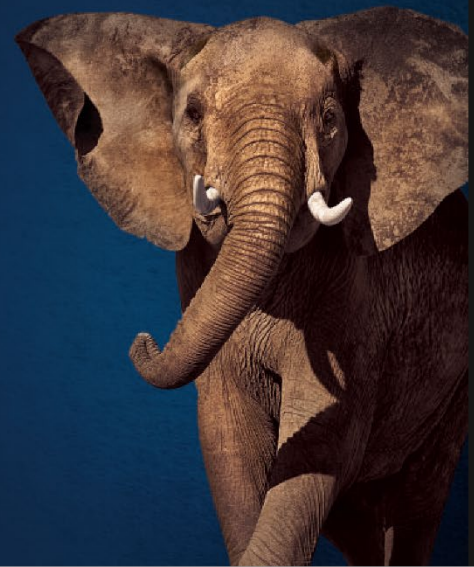
Valuta	Contraente		Importo in valuta	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	1.019.014,00	1.108.946,22	1,26
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	2.041.000,00	1.824.949,68	2,08
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	5.037,00	5.481,54	0,01
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	10.000,00	8.941,45	0,01
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Vendite di valuta	20.000.000,00	17.977.673,53	20,48

¹⁾ PNF = patrimonio netto del fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

Tassi di cambio

Per la valutazione delle attività denominate in valute estere sono stati utilizzati i seguenti tassi di cambio in euro al 31 dicembre 2023.

Dollaro australiano	AUD	1	1,6182
Sterlina inglese	GBP	1	0,8694
Corona danese	DKK	1	7,4536
Corona norvegese	NOK	1	11,2588
Corona svedese	SEK	1	11,0470
Franco svizzero	CHF	1	0,9284
Won sudcoreano	KRW	1	1.429,8621
Dollaro USA	USD	1	1,1104



22 Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2023

1.) Indicazioni generali

Il fondo d'investimento Ethna-DYNAMISCH è gestito da ETHENEA Independent Investors S.A. conformemente al regolamento di gestione del fondo. Il regolamento di gestione è entrato in vigore per la prima volta in data 10 novembre 2009. È stato depositato presso il registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo e l'avviso dell'avvenuto deposito è stato pubblicato sul Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, la Gazzetta ufficiale del Granducato di Lussemburgo ("Mémorial") in data 30 novembre 2009. Il Mémorial è stato sostituito dalla nuova piattaforma informativa Recueil électronique des sociétés et associations ("RESA") del Registro del Commercio e delle Società del Lussemburgo a partire dal 1° giugno 2016. Il regolamento di gestione è stato modificato da ultimo in data 1° gennaio 2020 e pubblicato nel RESA.

Il fondo Ethna-DYNAMISCH è un fondo comune d'investimento di diritto lussemburghese (Fonds Commun de Placement) costituito ai sensi della parte I della Legge lussemburghese del 17 dicembre 2010 in materia di organismi d'investimento collettivo del risparmio nella sua attuale versione ("Legge del 17 dicembre 2010") sotto forma di monofondo con durata illimitata.

La Società di gestione del fondo è ETHENEA Independent Investors S.A ("Società di gestione"), una società per azioni di diritto lussemburghese con sede legale all'indirizzo 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach. La Società di gestione è stata costituita in data 10 settembre 2010 con durata illimitata. Il suo statuto è stato pubblicato sul Mémorial il 15 settembre 2010. Le modifiche dello statuto della Società di gestione sono entrate in vigore il 1° gennaio 2015 e sono state pubblicate sul Mémorial il 13 febbraio 2015. La Società di gestione è iscritta nel registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo con il numero R.C.S. B-155427.

La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

2.) Principi contabili e criteri di valutazione; calcolo del valore unitario della quota

La presente relazione annuale è stata redatta sotto la responsabilità del Consiglio di amministrazione della Società di gestione, conformemente alle disposizioni di legge vigenti in Lussemburgo nonché ai regolamenti relativi alla redazione e alla presentazione delle relazioni annuali.

1. Il patrimonio netto del fondo è espresso in euro (EUR) ("Valuta di denominazione")
2. Il valore unitario della quota ("Valore unitario della quota") è espresso nella valuta indicata in allegato al prospetto informativo ("Valuta del fondo"), salvo qualora, in relazione ad altre eventuali classi di quote, nel suddetto allegato non sia indicata una valuta diversa da quella del fondo ("Valuta della classe di quote").
3. Il valore unitario è calcolato dalla Società di gestione o da un suo delegato sotto la supervisione del Depositario ogni giorno che sia un giorno lavorativo bancario in Lussemburgo, ad eccezione del 24 e del 31 dicembre di ogni anno ("Giorno di valutazione") e arrotondato a due cifre decimali. La Società di gestione può adottare una disposizione diversa per il fondo, tenendo conto che il valore della quota deve essere calcolato almeno due volte al mese.

La Società di gestione può tuttavia decidere di determinare il Valore unitario della quota il 24 e il 31 dicembre di un anno, senza che tali valutazioni costituiscano un calcolo del Valore unitario della quota in un Giorno di valutazione ai sensi del punto 1 del precedente paragrafo 3. Di conseguenza, gli investitori non possono richiedere l'emissione, il rimborso e/o la conversione di quote sulla base di un valore unitario determinato il 24 dicembre e/o il 31 dicembre di qualsiasi anno.

4. Il Valore unitario della quota viene determinato calcolando il valore delle attività del fondo al netto delle passività dello stesso ("Patrimonio netto del fondo") in ogni Giorno di valutazione, dividendolo per il numero di quote in circolazione in tale Giorno di valutazione.
5. Nella misura in cui le informazioni sulla situazione del patrimonio del fondo nel suo complesso devono essere fornite nelle relazioni annuali e semestrali e in altre statistiche finanziarie sulla base delle disposizioni di legge o in conformità alle norme del regolamento di gestione, il patrimonio del fondo è convertito nella valuta di riferimento. Il patrimonio netto del fondo si calcola su questa base:

- a) I titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati e altri investimenti quotati in una Borsa valori ufficiale, vengono valutati all'ultima quotazione disponibile, che garantisce una valutazione attendibile, del giorno di negoziazione che precede il Giorno di valutazione.

La Società di gestione può stabilire per il fondo che i titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati e altri investimenti quotati in una Borsa valori ufficiale, vengono valutati all'ultima quotazione disponibile, che garantisce una valutazione attendibile. Citato nel Supplemento al Prospetto informativo del fondo.

23

Se titoli, strumenti del mercato monetario, strumenti finanziari derivati e altri investimenti sono quotati ufficiale in più Borse valori, è determinante la Borsa con la liquidità maggiore.

- b) I titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati e altri investimenti, che non sono quotati ufficialmente in una Borsa valori (o le cui quotazioni non sono ritenute rappresentative ad es. a causa di liquidità insufficiente), ma che vengono negoziati in un mercato regolamentato, sono valutati a un prezzo che non può essere inferiore al corso denaro e non può essere superiore al corso lettera del giorno di negoziazione che precede il Giorno di valutazione e che la Società di gestione in buona fede ritiene essere il prezzo migliore al quale detti titoli, strumenti del mercato monetario, strumenti finanziari derivati e altri investimenti possono essere venduti.

La Società di gestione può stabilire per il fondo che i titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati e altri investimenti, che non sono quotati ufficialmente in una Borsa valori (o le cui quotazioni non sono ritenute rappresentative ad es. a causa di liquidità insufficiente), ma che vengono negoziati in un mercato regolamentato, sono valutati a un prezzo che non può essere inferiore al corso denaro e non può essere superiore al corso lettera del giorno di negoziazione che precede il Giorno di valutazione e che la Società di gestione in buona fede ritiene essere il prezzo migliore al quale detti titoli, strumenti del mercato monetario, strumenti finanziari derivati e altri investimenti possono essere venduti. Citato nel Supplemento al Prospetto informativo del fondo.

- c) I derivati OTC sono valutati su base giornaliera, con modalità stabilite dalla Società di gestione e verificabili.
- d) Le quote di OICVM o OICR vengono di norma valutate all'ultimo prezzo di rimborso stabilito prima del Giorno di valutazione o all'ultimo prezzo disponibile che garantisce una valutazione attendibile. Laddove, in relazione alle quote di fondi d'investimento, il rimborso sia sospeso o non sia stato fissato alcun prezzo di rimborso, tali quote e tutte le altre attività sono valutate al rispettivo valore di mercato, stabilito dalla Società di gestione in buona fede e secondo principi di valutazione generalmente riconosciuti e verificabili.
- e) Se i rispettivi prezzi non sono in linea con il mercato, se gli strumenti finanziari di cui alla lettera b) non sono negoziati su un mercato regolamentato e se non sono stati determinati prezzi per gli strumenti finanziari diversi da quelli di cui alle lettere da a) a d), tali strumenti finanziari sono valutati come gli altri attivi legalmente ammessi al rispettivo valore di mercato determinato dalla Società di gestione in buona fede e secondo regole di valutazione generalmente riconosciute e verificabili (ad esempio modelli di valutazione adeguati che tengano conto delle condizioni di mercato correnti).
- f) La liquidità è valutata al valore nominale più interessi.
- g) I crediti, ad esempio ratei di interessi attivi e debiti, vengono di norma calcolati al valore nominale.
- h) Il valore di mercato dei valori mobiliari, degli strumenti del mercato monetario, degli strumenti finanziari derivati e di altri investimenti denominati in una valuta diversa da quella del fondo, viene convertito nella valuta corrispondente del fondo al tasso di cambio calcolato ponendo a base il fixing WM/Reuters alle ore 17.00 (16.00 ora di Londra) del giorno di negoziazione che precede il Giorno di valutazione. I profitti e le perdite delle operazioni di cambio sono aggiunti o dedotti a seconda del caso.

La Società di gestione può stabilire per il fondo che il valore dei titoli, degli strumenti del mercato monetario, degli strumenti finanziari derivati e di altri investimenti denominati in una valuta diversa da quella del fondo venga convertito nella valuta corrispondente del fondo al tasso di cambio del Giorno di valutazione. I profitti e le perdite delle operazioni di cambio sono aggiunti o dedotti a seconda del caso Citato nel Supplemento al Prospetto informativo del fondo.

Il Patrimonio netto del fondo viene decurtato delle distribuzioni eventualmente versate ai relativi investitori.

6. Il calcolo del Valore unitario della quota viene effettuato secondo i criteri di cui sopra. Tuttavia, qualora vengano costituite varie classi di quote nell'ambito del fondo, il risultante calcolo del Valore unitario della quota secondo i criteri summenzionati sarà effettuato separatamente per ciascuna classe di quote.

Per ragioni contabili, le tabelle pubblicate nella presente relazione possono presentare arrotondamenti per eccesso o per difetto pari ad un'unità (valuta, percentuale ecc.).

3.) Regime fiscale

Regime fiscale del fondo

24

Dal punto di vista delle autorità fiscali lussemburghesi, il fondo, in quanto fondo comune d'investimento, non ha personalità giuridica ed è fiscalmente trasparente.

Nel Granducato di Lussemburgo il fondo non è soggetto ad alcuna tassazione sui proventi e sulle plusvalenze. Al patrimonio del fondo si applica nel Granducato di Lussemburgo unicamente la cosiddetta "taxe d'abonnement" pari allo 0,05% annuo. Una "taxe d'abonnement" ridotta pari allo 0,01% annuo si applica (i) alle classi di quote le cui quote sono riservate agli investitori istituzionali ai sensi dell'articolo 174 della legge del 17 dicembre 2010, (ii) ai fondi aventi come unico obiettivo l'investimento in strumenti del mercato monetario e/o depositi a termine presso istituti di credito, o entrambi. La "taxe d'abonnement" è dovuta trimestralmente sul rispettivo patrimonio netto del fondo alla fine del trimestre. L'importo della "taxe d'abonnement" relativa al fondo o alle classi di quote è indicato in allegato al prospetto informativo. È prevista un'esenzione dalla "taxe d'abonnement" quando il patrimonio del fondo è investito in altri fondi d'investimento lussemburghesi a loro volta già soggetti alla taxe d'abonnement.

I proventi del fondo (in particolare interessi e dividendi) possono essere soggetti a ritenuta alla fonte e altre tasse nei paesi in cui il patrimonio del fondo è investito. Il fondo può inoltre essere soggetto a un'imposta sulle plusvalenze realizzate o non realizzate sui suoi investimenti nel paese di origine.

Nel Granducato di Lussemburgo le distribuzioni del fondo così come gli utili da cessioni e gli utili di liquidazione non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte. Né la banca depositaria, né la Società di gestione sono obbligate a richiedere certificati fiscali.

Tassazione dei proventi relativi a quote di fondi d'investimento a livello dell'investitore

Gli investitori che non sono o non sono stati fiscalmente domiciliati nel Granducato di Lussemburgo, e che non vi abbiano alcuna sede o rappresentante permanente, non sono soggetti ad alcuna imposta lussemburghese sui redditi in relazione ai proventi o alle plusvalenze derivanti dalla cessione delle loro quote nel fondo.

Le società fiscalmente domiciliate nel Granducato di Lussemburgo sono soggette all'imposta sulle società per quanto riguarda i redditi derivanti dalle quote del fondo.

Le società fiscalmente domiciliate nel Granducato di Lussemburgo sono soggette all'imposta sulle società per quanto riguarda i redditi derivanti dalle quote del fondo.

Si consiglia ai soggetti interessati e agli investitori di informarsi sulle leggi e i regolamenti applicabili alla tassazione del patrimonio del fondo, alla sottoscrizione, all'acquisto, al possesso, al rimborso o al trasferimento delle quote, e di avvalersi di una consulenza fiscale esterna.

4.) Destinazione del reddito

I proventi delle classi di quote (A), (SIA-A) e (R-A) vengono distribuiti. I proventi delle classi di quote (T), (SIA-T), (SIA CHF-T), (CHF-T), (USD-T) e (R-T) vengono capitalizzati. La distribuzione viene effettuata con la frequenza stabilita di volta in volta dalla Società di gestione.

Per ulteriori dettagli sulla destinazione dei proventi si prega di consultare il prospetto informativo.

5.) Informazioni su commissioni e spese

Le informazioni sulle commissioni di gestione e sul compenso della banca depositaria sono reperibili nel prospetto informativo aggiornato.

6.) Costi di transazione

I costi di transazione comprendono tutti i costi sostenuti e contabilizzati separatamente a carico del fondo nel corso dell'esercizio e direttamente connessi con l'acquisto o la vendita di valori mobiliari, strumenti del mercato monetario, derivati o altre attività. Questi costi comprendono sostanzialmente commissioni, spese di liquidazione e imposte.

7.) Total Expense Ratio (TER)

Ai fini del calcolo del Total Expense Ratio (TER) è stato utilizzato il seguente metodo BVI:

$$\text{TER} = \frac{\text{Costi complessivi nella valuta del fondo}}{\text{Volumi medi del fondo}} \times 100$$

(Base: PNF* calcolato in ogni Giorno di valutazione)

* PNF = patrimonio netto del fondo

Il TER indica le spese complessive a carico del patrimonio del fondo. Oltre alla commissione di gestione, al compenso della banca depositaria e alla "taxe d'abonnement", vengono presi in considerazione tutti gli altri oneri, ad eccezione dei costi di transazione sostenuti dal fondo. Il TER indica i costi complessivi sotto forma di percentuale del volume medio del fondo nel corso di un esercizio finanziario. Le eventuali commissioni di performance vengono riportate separatamente e direttamente connesse al TER.

8.) Costi correnti

I costi correnti corrispondono a un importo indicativo calcolato ai sensi dell'articolo 10, comma 2, lettera b del regolamento (UE) n. 583/2010 della Commissione del 1° luglio 2010 recante modalità di esecuzione della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo.

I costi correnti indicano le spese complessive a carico del patrimonio del fondo nell'anno passato. Oltre alla commissione di gestione, al compenso della banca depositaria e alla taxe d'abonnement, vengono presi in considerazione tutti gli altri oneri, ad eccezione delle eventuali commissioni di performance relative al fondo. Tale importo indica i costi complessivi sotto forma di percentuale del volume medio del fondo nel corso dell'esercizio finanziario. Nel caso dei fondi di investimento che investono oltre il 20% del patrimonio in altri fondi/fondi target, vengono presi in considerazione i costi dei fondi target; le eventuali retrocessioni (commissioni di distribuzione) ricevute relativamente a tali prodotti vengono stornate dalle spese.

9.) Importo perequativo

Il risultato netto ordinario viene rettificato mediante un importo perequativo. Tale importo comprende i proventi netti relativi al periodo di riferimento, che i sottoscrittori di quote versano unitamente al prezzo di emissione e che i cedenti di quote ricevono nel prezzo di rimborso.

10.) Conti correnti (depositi bancari o debiti verso banche) del fondo

Tutti i conti correnti del fondo (anche quelli denominati in valute differenti) che costituiscono effettivamente e giuridicamente solo parti di un conto corrente unitario sono iscritti come conto corrente unitario nel prospetto di composizione del patrimonio netto.

Conti correnti in valuta estera, laddove disponibili, sono convertiti nella valuta del fondo. Le condizioni del rispettivo conto singolo rappresentano la base per il calcolo degli interessi.

11.) Rappresentazione dello sviluppo del patrimonio di titoli

Una descrizione con dati dettagliati degli acquisti e delle vendite complessive effettuate nell'esercizio è disponibile gratuitamente su richiesta presso la sede legale della società di gestione.

12.) Gestione del rischio (non certificata)

La Società di gestione adotta una procedura di gestione del rischio che le consente di controllare e misurare in qualsiasi momento il rischio connesso agli investimenti e l'incidenza del medesimo nel profilo di rischio complessivo del portafoglio dei fondi da essa gestiti. Conformemente alla Legge del 17 dicembre 2010 e ai requisiti normativi applicabili della Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) la Società di gestione redige una relazione periodica per la CSSF in merito al processo di gestione del rischio adottato. La Società di gestione assicura, nell'ambito del processo di gestione del rischio, attraverso metodi adeguati e proporzionati, che l'esposizione globale relativa agli strumenti derivati dei fondi gestiti non superi il valore netto totale dei loro portafogli. A tale scopo la Società di gestione impiega i seguenti metodi:

Approccio fondato sugli impegni (commitment approach)

Con il metodo denominato "commitment approach" le posizioni in strumenti finanziari derivati vengono convertite nel corrispondente valore dei sottostanti mediante l'approccio delta. Nel corso di tale processo si prendono in considerazione la compensazione e la copertura tra gli strumenti finanziari derivati e i rispettivi sottostanti. La somma dei valori di tali sottostanti non può superare il valore netto complessivo del portafoglio del fondo.

Approccio VaR:

Il Value at Risk (VaR) è un concetto matematico-statistico utilizzato nel settore finanziario come misura standard del rischio. Il VaR indica la perdita probabile di un portafoglio in un determinato periodo di tempo (il cosiddetto orizzonte temporale) che con una determinata probabilità (intervallo di confidenza) non sarà superata.

Approccio VaR relativo:

Il VaR relativo prevede che il VaR del fondo non possa superare quello di un portafoglio di riferimento di un valore che varia in funzione del profilo di rischio del fondo. Il valore massimo ammesso ai sensi delle norme di vigilanza è pari al 200%. Il portafoglio di riferimento costituisce una rappresentazione corretta del portafoglio del fondo.

26

Approccio VaR assoluto:

Il VaR assoluto prevede che il VaR del fondo (con un intervallo di confidenza del 99% e un orizzonte temporale di 20 giorni) non possa superare una quota del patrimonio del fondo che varia in funzione del suo profilo di rischio. Il limite massimo ammesso ai sensi delle norme di vigilanza è pari al 20% del patrimonio del fondo.

Nel caso dei fondi per i quali il rischio complessivo viene calcolato mediante i metodi VaR, la Società di gestione effettua una stima del valore atteso dell'effetto leva. Questo grado di effetto leva può essere diverso dal valore effettivo, in funzione della relativa situazione del mercato, e può essere superato sia al rialzo che al ribasso. Si informano gli investitori che tale indicazione non avrà alcuna conseguenza sul livello di rischio del fondo. Inoltre, il livello stimato dell'effetto leva pubblicato non deve essere considerato come limite d'investimento. I metodi utilizzati per la determinazione del rischio complessivo e, se opportuno, per la rendicontazione del portafoglio di riferimento e del grado previsto di effetto leva nonché il relativo metodo di calcolo sono indicati nello specifico allegato per il fondo.

Conformemente al prospetto informativo in vigore alla chiusura dell'esercizio finanziario, Ethna-DYNAMISCH è soggetto alla seguente procedura di gestione del rischio:

OICVM

Ethna-DYNAMISCH

Metodo di gestione del rischio adottato

Commitment Approach

13.) Tasso di rotazione del portafoglio (TOR)

Sulla base della seconda direttiva sui diritti degli azionisti (SRD II), i gestori patrimoniali devono divulgare alcune informazioni. Come parte della divulgazione specifica del fondo, questo documento contiene i coefficienti di rotazione del portafoglio (TOR) per lo stesso periodo delle relazioni annuali dei fondi quotati.

Le cifre del fatturato sono calcolate secondo il metodo adottato dalla CSSF:

Fatturato = $((\text{Totale 1} - \text{Totale 2}) / M) * 100$ dove: Totale 1 = Totale di tutte le transazioni di titoli (acquisti e vendite) effettuate durante il periodo; Totale 2 = Totale di tutti i nuovi investimenti e riscatti effettuati durante il periodo; M = Patrimonio netto medio del fondo.

Il TOR per il periodo dal 1° gennaio 2023 al 31 dicembre 2023 per il fondo Ethna.DYNAMISCH ammonta al 25,64%.

14.) Commissione di performance

La Società di gestione percepisce una commissione di performance ("Performance fee") pari al 20% della performance superiore al 5% (hurdle rate), che può essere prelevata dal fondo dalla classe di quote interessata alla fine dell'esercizio. Il rispettivo aumento di valore viene calcolato secondo il cosiddetto metodo della rivalutazione netta del capitale, ossia il calcolo viene effettuato per il fondo sulla base del valore netto d'inventario per quota valido alla fine dell'esercizio precedente in cui è stata versata l'ultima partecipazione agli utili. Nell'anno della prima emissione delle quote, il calcolo si effettua sulla base del prezzo di prima emissione

Qualora il valore della quota al termine dell'esercizio conclusosi presenti un incremento di valore rispetto valore di inventario netto al termine dell'esercizio precedente, il quale incremento non superi tuttavia l'Hurdle Rate, questo ultimo valore della quota netta dell'esercizio conclusosi è l'High Watermark per l'esercizio successivo.

Qualora in un esercizio debbano essere iscritte riduzioni di valore netto, per il calcolo della Performance Fee, queste devono essere riportate agli esercizi successivi in modo tale che non verrà corrisposta alcuna Performance Fee finché il valore della quota resta inferiore all'importo al quale era maturato per l'ultima volta il diritto al pagamento della Performance Fee (principio dell'High Watermark).

Queste imposte si intendono al netto di un'eventuale imposta sul valore aggiunto.

Per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2023, l'effettiva commissione di performance maturata e la sua percentuale corrispondente (calcolata in base alle rispettive attività nette medie) per le rispettive classi di quote sono le seguenti:

Valuta	Denominazione del fondo	ISIN	Performance Fee	
			in EUR	in %
EUR	Ethna-DYNAMISCH (A)	LU0455734433	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (CHF-T)	LU1939236409	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (R-A)	LU1134152310	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (R-T)	LU1134174397	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T)	LU1939236318	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA-A)	LU0985193357	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA-T)	LU0985193431	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (T)	LU0455735596	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (USD-T)	LU1939236748	0,00	0,00

27

15.) Eventi rilevanti nel corso del periodo

Il prospetto informativo è stato modificato con effetto dal 1° gennaio 2023. Sono entrate in vigore le seguenti modifiche:

- Attuazione dei requisiti del regolamento sulla divulgazione di informazioni di secondo livello 2019/2088 (Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari - SFDR)
- Eliminazione del Tageblatt come mezzo aggiuntivo di informazione per i prezzi delle quote
- Modifiche strutturali e redazionali

Il prospetto informativo è stato modificato con effetto dal 1° ottobre 2023. Sono entrate in vigore le seguenti modifiche:

Adeguamento all'attuale modello dell'allegato RTS in conformità ai requisiti del regolamento delegato (UE) 2023/363

- Modifiche strutturali e redazionali, in particolare il passaggio ai relativi mezzi liquidi

Conflitto Russia/Ucraina

A seguito delle misure decise in tutto il mondo dopo l'ingresso a fine febbraio 2022 di truppe russe in Ucraina, soprattutto le borse europee hanno segnato forti perdite. I mercati finanziari, così come l'economia globale, vedono nel medio termine un futuro dominato soprattutto dall'insicurezza.

Non si possono prevedere gli effetti sul valore delle attività del fondo derivanti dal conflitto in atto in Ucraina.

Al momento della redazione di questa relazione secondo la società di gestione non vi sono segnali sfavorevoli per una prosecuzione dell'attività del fondo, né vi sono stati problemi di valutazione o di liquidità.

Nel periodo non si sono verificati altri cambiamenti o eventi di rilievo.

16.) Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio

Il prospetto informativo è stato modificato con effetto dal 1° gennaio 2024. Sono stati apportati i seguenti emendamenti:

- Cancellazione di ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG per possibili prestazioni di supporto alla gestione del fondo
- Modifiche redazionali

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono verificati cambiamenti o eventi di rilievo.

Relazione del "Réviseur d'Entreprises agréé"

Ai titolari di quote di
Ethna-DYNAMISCH
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

28

Giudizio

Abbiamo sottoposto a revisione il bilancio di Ethna-DYNAMISCH (il "fondo"), che comprende il rendiconto del patrimonio netto al 31 dicembre 2023, il prospetto delle variazioni del patrimonio netto e il rendiconto delle operazioni per l'esercizio chiuso a tale data, nonché le note, che comprendono una sintesi delle politiche contabili significative.

A nostro parere, il bilancio allegato fornisce un quadro veritiero e corretto della situazione finanziaria del fondo al 31 dicembre 2023, nonché della sua performance finanziaria e delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso in tale data, in conformità ai requisiti legali e regolamentari lussemburghesi relativi alla redazione e alla presentazione del bilancio.

Base per il parere di audit

Abbiamo svolto la nostra revisione in conformità con la legge relativa alla professione di revisore contabile (la "Legge del 23 luglio 2016") e gli Standard internazionali di revisione ("ISA") come adottati per il Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF"). La nostra responsabilità ai sensi della legge del 23 luglio 2016 e degli standard ISA è ulteriormente descritta nella sezione "Responsabilità del Réviseur d'entreprises agréé per la revisione del bilancio". Siamo indipendenti rispetto al fondo, conformemente all'"International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards" dell'"International Ethics Standards Board for Accountants" ("Codice IESBA") come adottato per il Lussemburgo dalla CSSF, unitamente ai requisiti etici che sono pertinenti alla nostra revisione dei rendiconti finanziari. Abbiamo adempiuto alle nostre responsabilità etiche nell'ambito di tali requisiti etici. Riteniamo che gli elementi probativi da noi acquisiti siano sufficienti e idonei a fungere da base per il nostro giudizio di revisione.

Ulteriori informazioni

Il Consiglio di amministrazione della Società di gestione è responsabile delle ulteriori informazioni, che includono i dati contenuti nella relazione annuale, ma non comprendono il bilancio di esercizio o la nostra relazione del "Réviseur d'entreprises agréé" in relazione al bilancio di esercizio.

La nostra opinione sui rendiconti finanziari non copre le ulteriori informazioni e non esprimiamo alcuna forma di conclusione di assicurazione su queste informazioni.

Nell'ambito della revisione del bilancio di esercizio, la nostra responsabilità consiste nel visionare le ulteriori informazioni e nello stabilire se vi sono divergenze sostanziali tra tali informazioni e il bilancio di esercizio o rispetto alle informazioni ottenute nel corso della revisione del bilancio, ovvero se la presentazione delle ulteriori informazioni appare sostanzialmente erronea. Qualora in base al lavoro che abbiamo svolto dovessimo concludere che qualsiasi ulteriore informazione sia materialmente errata, siamo tenuti a segnalarlo. Non abbiamo nulla da segnalare a tale proposito.

29

Responsabilità del Consiglio di amministrazione della Società di gestione in materia di bilancio

Il Consiglio di amministrazione della Società di gestione ha il compito di redigere e di presentare in modo veritiero e corretto il bilancio di esercizio, in conformità con i requisiti legali e normativi vigenti in Lussemburgo in materia di redazione e presentazione del bilancio. È inoltre responsabile dell'esecuzione dei controlli interni da esso ritenuti necessari al fine di garantire la redazione di un bilancio di esercizio esente da inesattezze sostanziali, siano esse imputabili a errore o frode.

Nella preparazione del bilancio, il Consiglio di amministrazione della Società di gestione è responsabile della valutazione della capacità del fondo di continuare a operare e, se del caso, di rivelare le questioni relative alla continuità aziendale e di utilizzare il criterio della continuità aziendale, a meno che gli Amministratori del Gestore non intendano liquidare il fondo o cessare le operazioni, o non abbiano alternative realistiche a ciò.

Relazione del "Réviseur d'Entreprises agréé" in materia di bilancio

Gli obiettivi della nostra revisione consistono nell'ottenere la ragionevole certezza che il bilancio di esercizio, complessivamente, sia esente da inesattezze sostanziali, siano esse imputabili a errore o frode, e redigere una relazione del Réviseur d'entreprises agréé contenente il nostro giudizio. La ragionevole certezza corrisponde a un alto livello di certezza, ma non è una garanzia che una revisione condotta in conformità alla legge del 23 luglio 2016 e secondo gli ISA adottati per il Lussemburgo dalla CSSF rilevi sempre un'eventuale inesattezza materiale. Le false rappresentazioni possono derivare da infrazioni o inesattezze e sono ritenute sostanziali se potrebbe essere prevista in modo razionale la loro influenza isolata o complessiva sulle decisioni economiche dei destinatari, prese sulla base del presente bilancio consolidato o della relazione sulla gestione.

In conformità alla legge del 23 luglio 2016 e agli ISA adottati per il Lussemburgo dalla CSSF, abbiamo svolto la nostra revisione secondo il nostro giudizio professionale e mantenendo una prospettiva critica. Inoltre:

- Identifichiamo e valutiamo i rischi di inesattezze sostanziali nel bilancio di esercizio, siano esse dovute a frode o errore, elaboriamo e adottiamo procedure di revisione che tengano conto di tali rischi e acquisiamo evidenze contabili che siano sufficienti e adeguate a costituire una base per il nostro giudizio. Il rischio che non vengano portate alla luce false rappresentazioni è più alto in caso di infrazioni che in caso di inesattezze, in quanto le infrazioni possono contenere un intento fraudolento, falsificazioni, incompletezze intenzionali, dati fuorvianti e la sospensione dei controlli interni;
- Acquisiamo una comprensione del sistema di controllo interno rilevante per l'audit al fine di pianificare procedure di audit adeguate alle circostanze date, ma non allo scopo di esprimere un giudizio di audit sull'efficacia del sistema di controllo interno del fondo.
- Valutare l'adeguatezza delle politiche contabili utilizzate e la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione, così come le relative note al bilancio.
- Formuliamo conclusioni sull'adeguatezza dell'adozione da parte del Consiglio di amministrazione della base contabile della continuità aziendale sulla scorta delle evidenze acquisite, sulla presenza di un'incertezza sostanziale relativa a eventi o condizioni che possano gettare dubbi ragguardevoli sulla capacità del fondo di continuare a operare in base al principio della continuità aziendale. Se dovessimo concludere che esiste un'incertezza materiale, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione del réviseur d'entreprises agréé sulle relative note al bilancio o, se l'informativa è inadeguata, a modificare la nostra opinione. Queste conclusioni si basano sugli elementi probatori ottenuti fino alla data della relazione del Réviseur d'entreprises agréé. Tuttavia, eventi o condizioni futuri potrebbero indurre il fondo a non operare più in base al principio di continuità aziendale.
- Valutiamo la presentazione complessiva, la struttura e i contenuti del bilancio di esercizio, incluse le informazioni contenute nell'allegato, e se il bilancio rappresenta le transazioni e gli eventi sottostanti in una maniera che realizza una presentazione equa.

Comunichiamo con i responsabili della governance in merito a, tra l'altro, l'ambito e la tempistica pianificati della revisione e le risultanze significative della revisione, incluse le eventuali carenze sostanziali del controllo interno che dovessimo individuare nel corso della nostra revisione.

Lussemburgo, 15 marzo 2024

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

INFORMAZIONI COMPLEMENTARI (NON CERTIFICATE)

1.) Classificazione ai sensi del regolamento SFDR (UE 2019/2088)

In questo fondo trovano applicazione l'articolo 8 del regolamento (UE) 2019/2088 e l'articolo 6 del regolamento (UE) 2020/852 (tassonomia UE).

Per ulteriori informazioni in relazione alla promozione da parte del Gestore degli investimenti di caratteristiche ambientali e/o sociali e, ove applicabile, di obiettivi di investimento sostenibili ai sensi dell'articolo 8 del regolamento (UE) 2019/2088 e dell'articolo 6 del regolamento (UE) 2020/852 (tassonomia dell'UE) per questo Comparto, si rimanda alla rispettiva Appendice Regolamento per la divulgazione e la tassonomia).

2.) Politica retributiva

La Società di gestione ETHENEA Independent Investors S.A. ha elaborato e adotta una politica retributiva conforme alle disposizioni di legge. La politica retributiva è strutturata al fine di riflettere una gestione sana ed efficace del rischio, di non incoraggiare un'assunzione di rischi non coerente con i profili di rischio, i regolamenti o gli atti costitutivi degli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (di seguito gli "OICVM") in gestione e di non pregiudicare il rispetto dell'obbligo di ETHENEA Independent Investors S.A. di agire nel migliore interesse dell'OICVM.

La retribuzione dei collaboratori è composta da uno stipendio annuale fisso adeguato e una retribuzione variabile correlata alle prestazioni e ai risultati.

Le retribuzioni complessive dei 20 collaboratori dell'ETHENEA Independent Investors S.A. ammontano al 31 dicembre 2022 a 2.744.615,30 EUR. Le suddette retribuzioni si riferiscono al complesso degli OICVM gestiti da ETHENEA Independent Investors S.A. Tutti i collaboratori sono coinvolti nella gestione della totalità dei fondi, pertanto non è possibile effettuare una ripartizione per fondo.

La retribuzione complessiva si divide in:

Totale nell'esercizio terminato al 31 dicembre 2022 della retribuzione pagata ai collaboratori:	2.744.615,30 EUR
Di cui retribuzione fissa:	2.352.815,30 EUR
Di cui retribuzione variabile:	391.800,00 EUR
Retribuzioni pagate direttamente dal fondo:	0,00 EUR
Numero dei collaboratori della società in outsourcing:	20

Ulteriori dettagli relativi all'attuale politica retributiva sono disponibili gratuitamente sul sito web della Società di gestione www.ethenea.com alla voce "Note legali". Gli investitori possono chiedere gratuitamente una versione cartacea del documento.

3.) Trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo

In qualità di Società di gestione di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), ETHENEA Independent Investors S.A. rientra per definizione nell'ambito di applicazione del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2015 sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 ("SFTR").

Nel corso dell'esercizio del fondo d'investimento non sono state utilizzate operazioni di finanziamento tramite titoli o total return swap ai sensi di tale regolamento. Di conseguenza, nella relazione annuale non devono essere indicati i dati di cui all'articolo 13 di detto regolamento.

I dettagli relativi alla strategia d'investimento e agli strumenti finanziari utilizzati dal fondo d'investimento sono riportati nell'attuale versione del prospetto informativo e sono disponibili gratuitamente sul sito web della Società di gestione all'indirizzo www.ethenea.com.

4.) Informazioni destinate agli investitori in Svizzera

a) Generale

Il prospetto informativo integrato dalla scheda contenente le informazioni di base, le relazioni periodiche annuali e semestrali e l'elenco delle entrate e uscite del fondo nel periodo di rendicontazione nonché le relazioni annuale e semestrale del fondo sono disponibili gratuitamente presso il rappresentante in Svizzera, per posta, telefax o e-mail.

b) Numeri di valore:

Ethna-DYNAMISCH Classe di quote (A) numero di valore 10724364
 Ethna-DYNAMISCH, Classe di quote (T), numero di valore 10724365
 Ethna-DYNAMISCH, Classe di quote (SIA-A), numero di valore 22830636
 Ethna-DYNAMISCH, Classe di quote (SIA-T) numero di valore 22830638
 Ethna-DYNAMISCH, Classe di quote (CHF-T), numero di valore 46028816
 Ethna-DYNAMISCH, Classe di quote (USD-T), numero di valore 46028820
 Ethna-DYNAMISCH, Classe di quote (SIA CHF-T), numero di valore 46028814

32

c) Total Expense Ratio (TER) in conformità alla linea guida della Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008 (aggiornata al 5 agosto 2021):

Le commissioni e gli oneri derivanti dalla gestione di investimenti collettivi di capitale devono essere indicati nel coefficiente internazionale noto come Total Expense Ratio (TER). Tale coefficiente indica la totalità delle commissioni e dei costi addebitati correntemente al patrimonio dell'investimento collettivo di capitale (spese di gestione) espressi in percentuale del patrimonio netto e viene calcolato mediante la seguente formula:

$$\text{TER} = \frac{\text{Totale spese operative in UC}^*}{\text{Patrimonio netto medio in UC}^*} \times 100$$

* UC = Unità nella valuta di calcolo dell'investimento collettivo di capitale

Nel caso dei fondi di recente costituzione, il TER deve essere calcolato per la prima volta sulla base del conto economico relativo alla prima relazione annuale o semestrale pubblicata. Ove necessario, le spese operative devono essere convertite per un periodo di 12 mesi. Come valore medio del patrimonio del fondo viene considerata la media degli importi di fine mese relativi al periodo contabile.

$$\text{Spese operative annualizzate in UC}^* = \frac{\text{Spese operative in n mesi}}{N} \times 12$$

* UC = Unità nella valuta di calcolo dell'investimento collettivo di capitale

In conformità alla linea guida dell'Asset Management Association del 16 maggio 2008 (aggiornata al 16 maggio 2021), il seguente TER è stato calcolato in percentuale per il periodo dal 1° gennaio 2023 al 31 dicembre 2023:

Ethna-DYNAMISCH

	TER svizzero in %	
	Senza commissione di performance	Con commissione di performance
Classe di quote (A)	2,10	2,10
Classe di quote (T)	2,10	2,10
Classe di quote (SIA-A)	1,33	1,33
Classe di quote (SIA-T)	1,30	1,30
Classe di quote (SIA-CHF)	1,25	1,25
Classe di quote (CHF-T)	2,15	2,15
Classe di quote (USD-T)	2,15	2,15

d) Avvertenze per gli investitori

La commissione spettante al Team di Gestione del fondo può essere utilizzata per remunerare i distributori incaricati del collocamento dei fondi d'investimento e i gestori (commissioni di distribuzione). Agli investitori istituzionali, che detengono economicamente le azioni dei comparti per conto terzi, possono essere effettuate retrocessioni della commissione di gestione.

e) Modifiche del prospetto informativo nel corso dell'esercizio

Le informazioni relative alle modifiche del prospetto informativo effettuate nel corso dell'esercizio vengono pubblicate sul sito www.swissfunddata.ch.

Informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma del regolamento (UE) 2020/852

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, purché tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli investimenti segua prassi di buona governance.

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati o no alla tassonomia.

Nome del prodotto: **Ethna-DYNAMISCH**

Identificativo della persona giuridica: **5299009YF07LKR4ADA63**

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

●● <input type="checkbox"/> Si	● <input checked="" type="checkbox"/> No
<p><input type="checkbox"/> Ha effettuato investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale: %</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input type="checkbox"/> in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <p><input type="checkbox"/> Ha effettuato investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: %</p>	<p><input type="checkbox"/> Ha promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota minima dello 0,00% di investimenti sostenibili</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input type="checkbox"/> con un obiettivo sociale <p><input checked="" type="checkbox"/> Ha promosso caratteristiche A/S, ma non ha effettuato alcun investimento sostenibile</p>

33



In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Nei suoi investimenti obbligazionari e azionari, il Fondo preferisce imprese che dimostrano già una bassa esposizione a rischi ESG essenziali, o che con la loro attività gestiscono attivamente gli inevitabili rischi ESG e pertanto li riducono.

Per giudicare i rischi ESG rilevanti per le singole imprese nonché valutare la gestione attiva dei rischi ESG all'interno delle imprese, si utilizzano le analisi dell'agenzia di rating esterna Sustainalytics. Il Punteggio del rischio ESG calcolato da Sustainalytics analizza tre fattori, che sono determinanti per giudicare il rischio:

- Governo d'impresa
- Rischi ESG sostanziali a livello settoriale nonché contromisure individuali delle imprese
- Rischi idiosincratichi (controversie nelle quali sono coinvolte le imprese)

Il giudizio relativo al governo d'impresa è una caratteristica importante per valutare i rischi ESG e finanziari collegati a un investimento. Nel caso di caratteristiche ambientali e sociali, l'analisi mira ai rischi rilevanti per il settore. Nelle aziende di produzione, oltre ai fattori sociali rappresenta un fattore di rischio anche l'uso delle risorse. L'analisi riguarda pertanto anche caratteristiche ambientali, quali ad esempio:

- Emissione e intensità di gas serra,
- Protezione delle risorse naturali, in particolare dell'acqua,
- Contrasto all'impermeabilizzazione del suolo,
- Protezione delle biodiversità.

Le attività delle imprese di servizi hanno effetti nettamente inferiori sull'ambiente, mentre sono in primo piano caratteristiche sociali, che comprendono, ad esempio,

- Condizioni di lavoro eque e retribuzione adeguata,
- Salute e sicurezza sul posto di lavoro,
- Prevenzione della corruzione,
- Prevenzione delle frodi,
- Controllo della qualità dei prodotti.

Al centro dell'attenzione del Fondo vi è pertanto la considerazione dei rischi ambientali e sociali rilevanti, che possono variare da un'impresa all'altra. In questo modo il Fondo cerca non solo di evitare i rischi ambientali investendo in imprese i cui rischi ambientali sono già bassi in base all'attività svolta, bensì considera anche imprese che limitano e riducono i rischi ambientali legati al modello di attività tramite una politica di gestione idonea.

Inoltre vi sono esclusioni esaustive che vietano al Fondo numerosi investimenti considerati in generale come critici. Concretamente, sono vietati investimenti in imprese con un'attività fondamentale nei settori degli armamenti, del tabacco, della pornografia, della speculazione su sostanze alimentari essenziali e/o della produzione/distribuzione di carbone. Sono inoltre vietati investimenti in imprese per le quali sono state accertate gravi violazioni dei Principi del Global Compact ONU e che non offrono alcuna prospettiva convincente di rimediare alla situazione. Nel caso di titoli sovrani, sono vietati investimenti in titoli emessi da paesi che nell'analisi annuale della Freedom House (www.freedomhouse.org) sono stati dichiarati come "non liberi".

34

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse del prodotto finanziario.

● **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

Per giudicare i rischi ESG rilevanti per le singole imprese nonché valutare la gestione attiva dei rischi ESG all'interno delle imprese, si utilizzano le analisi dell'agenzia di rating esterna Sustainalytics.

Sustainalytics riunisce i risultati delle sue analisi in un unico punteggio del rischio ESG che va da 0 a 100, laddove:

con un punteggio inferiore a 10 si indicano rischi trascurabili,

da 10 a 19,99 si indicano rischi bassi,

da 20 a 29,99 si indicano rischi medi,

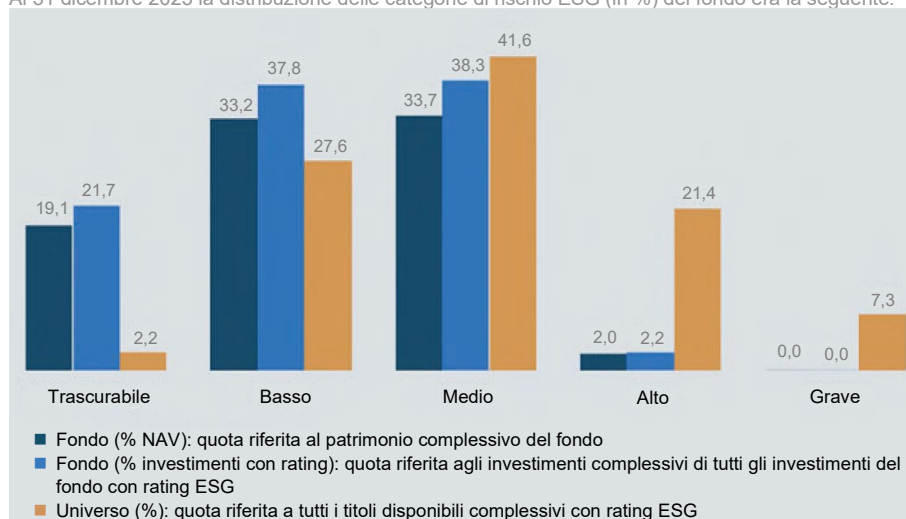
da 30 a 39,99 si indicano rischi elevati e

a partire da un punteggio pari a 40 si indicano rischi molto gravi.

In base a questo punteggio di rischi ESG il fondo deve raggiungere mediamente come minimo un profilo di rischio ESG medio (punteggio di rischio ESG inferiore a 25). Quest'obiettivo è stato raggiunto. Nel periodo interessato dalla relazione periodica il punteggio di rischio ESG del fondo è stato costantemente inferiore a 25. Nel periodo interessato dalla relazione periodica il punteggio di rischio ESG medio è stato 16,7. Al 31 dicembre 2023 il punteggio di rischio ESG era 17,4.

Singoli titoli con rischi decisamente molto pesanti (punteggio di rischio ESG superiore a 40) sono considerati come investimenti nel Fondo sono in casi eccezionali giustificati e devono essere accompagnati da un processo di impegno attivo per migliorare il profilo di rischio ESG dell'investimento. Nel periodo interessato dalla relazione periodica non vi sono stati investimenti nel fondo valutati con un punteggio di rischio ESG corrispondente elevato.

Al 31 dicembre 2023 la distribuzione delle categorie di rischio ESG (in %) del fondo era la seguente:



35

Nel fondo si escludono investimenti in imprese o prodotti fabbricati dalle imprese che violano le convenzioni delle Nazioni Unite in merito alle munizioni a grappolo, armi chimiche e altre armi destinate a stermini di massa o finanziano tali imprese/prodotti. Altre esclusioni relative a prodotti subentrano quando il fatturato delle imprese dalla fabbricazione e/o distribuzione di determinati beni supera le seguenti dimensioni: carbone (25%), armamenti (10%), armi leggere (10%), intrattenimento per adulti (10%), tabacco (5%).

Sono inoltre vietati investimenti in imprese per le quali sono state accertate gravi violazioni dei Principi del Global Compact ONU e che non offrono alcuna prospettiva convincente di rimediare alla situazione.

Nel caso di titoli sovrani, sono vietati investimenti in titoli emessi da paesi che nell'analisi annuale della Freedom House (www.freedomhouse.org) sono stati dichiarati come "non liberi".

Nel periodo interessato dalla relazione periodica sono stati rispettati tutti i criteri di esclusione elencati.

L'andamento degli indicatori di sostenibilità è stato esternalizzato dalla gestione del fondo e/o calcolato dal consulente per gli investimenti incaricato e messo a disposizione.

● **... e rispetto ai periodi precedenti?**

Nel 2022 il punteggio di rischio ESG medio è stato 17,3. La media del periodo interessato dalla relazione periodica è stata pertanto ancora una volta alquanto più bassa (16,7). In entrambi gli anni tuttavia le medie sono state nettamente inferiori alla soglia massima perseguita pari a 25.

Al 31 dicembre 2022 il punteggio di rischio ESG era 17,1. Il valore alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica è stato pertanto marginalmente più alto (17,4). In entrambi gli anni tuttavia le medie sono state nettamente inferiori alla soglia massima perseguita pari a 25.

Anche nell'anno precedente (2022) erano stati rispettati tutti i criteri di esclusione elencati.

● **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario in parte ha realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?**

Il prodotto finanziario promuove caratteristiche ambientali/sociali, ma non effettuerà alcun investimento sostenibile.

I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

- **In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario in parte ha realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?**

Il prodotto finanziario promuove caratteristiche ambientali/sociali, ma non effettuerà alcun investimento sostenibile.

- **In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?**

Il prodotto finanziario promuove caratteristiche ambientali/sociali, ma non effettuerà alcun investimento sostenibile.

- **Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:**

Il prodotto finanziario promuove caratteristiche ambientali/sociali, ma non effettuerà alcun investimento sostenibile.

La tassonomia dell'UE stabilisce il principio «non arrecare un danno significativo», in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'Unione.

Il principio «non arrecare un danno significativo» si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.



In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Nel fondo si tiene conto dei principali impatti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, come definito nei seguenti gruppi di temi riportati nell'allegato 1 della tabella I del regolamento (UE) 2022/1288 del Parlamento europeo e del Consiglio del 6 aprile 2022: emissioni di gas serra, biodiversità, acqua, rifiuti nonché problematiche sociali e concernenti il personale.

I gestori del portafoglio si affidano per l'identificazione, la misurazione e la valutazione degli effetti negativi sulla sostenibilità alle analisi esterne delle agenzie di ESG, i documenti pubblici delle imprese nonché a notizie comunicate in dialoghi diretti con i dirigenti delle rispettive imprese. Gli effetti negativi sulla sostenibilità possono essere così analizzati esaurientemente e considerati nelle decisioni di investimento.

Sostanzialmente nella valutazione della sostenibilità degli investimenti si ponderano diversi aspetti della sostenibilità in funzione della loro rilevanza per il rispettivo modello di business. Ad esempio, la rilevanza di emissioni di gas serra in settori ad alta intensità di CO2 è decisamente superiore rispetto a settori con intensità di CO2 minore.

Il reporting periodico dei fattori di sostenibilità avviene in base ai dati non elaborati forniti dall'agenzia di rating Sustainalytics.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Quadro medio di quattro scadenze (31.03.2023; 30.06.2023; 30.09.2023 e 31.12.2023):

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la **quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 01.01.2023 - 31.12.2023

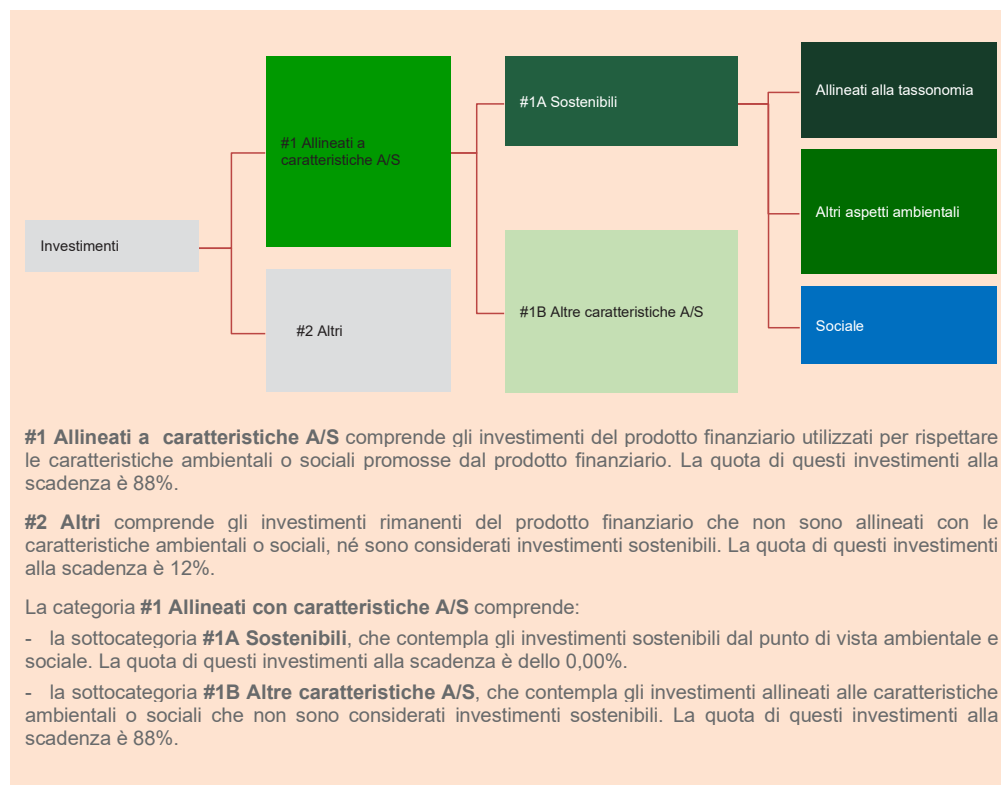
Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
Salesforce Inc.	INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	3,07	Stati Uniti d'America
Vontier Corporation	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	3,00	Stati Uniti d'America
Bunzl Plc.	ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	2,95	Gran Bretagna
Amgen Inc.	ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	2,94	Stati Uniti d'America
Industria de Diseño Textil S.A.	COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	2,87	Spagna
VISA Inc.	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	2,77	Stati Uniti d'America
Berkshire Hathaway Inc.	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	2,66	Stati Uniti d'America
TJX Companies Inc.	COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	2,49	Stati Uniti d'America
Samsung Electronics Co. Ltd. - VZ-	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	2,47	Corea del Sud
Unilever Plc.	ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	2,37	Gran Bretagna
Alphabet Inc.	ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	2,28	Stati Uniti d'America
General Mills Inc.	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	2,25	Stati Uniti d'America
Planet Fitness Inc.	ATTIVITÀ ARTISTICHE, DI INTRATTENIMENTO E DIVERTIMENTO	2,20	Stati Uniti d'America
Medtronic Plc.	SANITÀ E ASSISTENZA SOCIALE	2,18	Irlanda
SAP SE	INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	2,01	Germania



Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in attivi specifici.

Qual è stata l'allocazione degli attivi?



38

In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Quadro medio di quattro scadenze (31.03.2023; 30.06.2023; 30.09.2023 e 31.12.2023):

Settore	Sub-settore	% di attivi
ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Società di partecipazione	6,35
ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Istituti di credito (escl. istituti di credito speciali)	20,38
ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Altri servizi finanziari n.c.a.	2,64
ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Altre attività ausiliarie dei servizi finanziari	5,11
ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	Ricerca e sviluppo nel campo della biotecnologia	0,11
ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	Ricerca e sviluppo nel campo della natura, ingegneria, agricoltura e medicina	2,94
ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	Ricerca e sviluppo sperimentale nel campo delle scienze naturali, ingegneria, agricoltura e medicina	0,15
ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	Attività di sedi centrali di società e imprese	17,64
SANITÀ E ASSISTENZA SOCIALE	Servizi sanitari n.c.a.	2,18
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio di articoli di abbigliamento	2,49
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio di articoli di abbigliamento e calzature	2,87
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio per corrispondenza o attraverso Internet	0,03
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Programmazione, consulenza informatica e attività connesse	3,07

INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Attività di programmazione	4,03
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Telecomunicazioni	0,07
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Edizione di giochi per computer	1,17
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Portale web	0,03
ATTIVITÀ ARTISTICHE, DI INTRATTENIMENTO E DIVERTIMENTO	Centri di fitness	2,20
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Fabbricazione di strumenti per irradiazione, apparecchiature elettromedicali ed elettroterapeutiche	1,61
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Fabbricazione di macchine per la lavorazione di prodotti alimentari, bevande e tabacco (compresi parti e accessori, installazione, manutenzione e riparazione)	1,89
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Fabbricazione di strumenti e apparecchi di misurazione, controllo prova, navigazione e simili, escluse le apparecchiature di controllo dei processi industriali, fabbricazione di orologi	3,00
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Fabbricazione di strumenti e forniture mediche e dentistiche	0,77
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Fabbricazione di medicinali e preparati farmaceutici	0,81
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Fabbricazione di altri prodotti chimici n.c.a.	1,77
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Fabbricazione di altri prodotti chimici n.c.a.	2,47
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Lavorazione delle granaglie e di prodotti amidacei	2,25
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione e trasformazione dei metalli ferrosi	0,06
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Industria lattiero-casearia	0,30
		-0,22

39

Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività economiche per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.



In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

Il prodotto finanziario promuove caratteristiche ambientali/sociali, ma non effettuerà alcun investimento sostenibile. Non si cerca la conformità con la tassonomia dell'UE.

- **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE?**¹

Sì:

Gas fossile

Energia nucleare

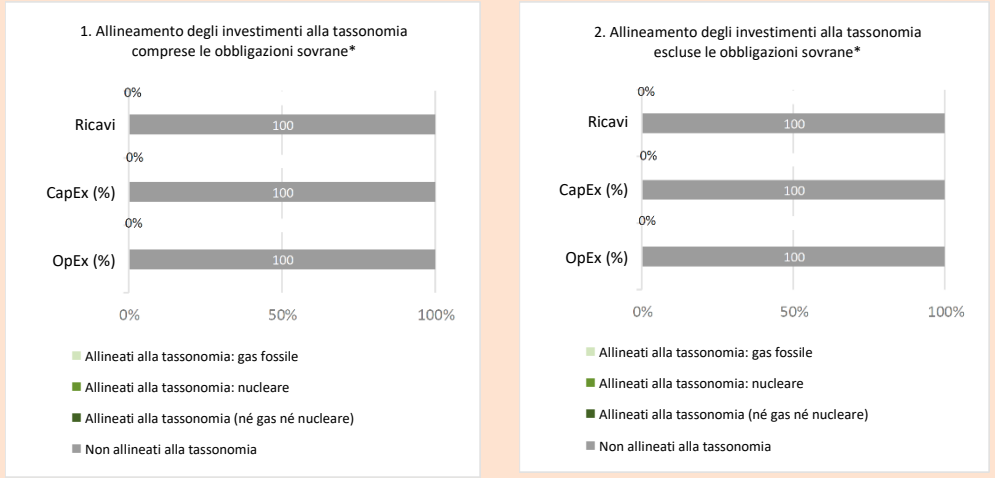
No

¹ Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici ("mitigazione dei cambiamenti climatici") e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE - cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stati stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **fatturato**: quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti;
- **spese in conto capitale (CapEx)**: rivelano gli investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, utili per la transizione verso un'economia verde;
- **spese operative (OpEx)**: illustrano le attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE. Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane* alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.



Questo grafico rappresenta il 100,00% degli investimenti totali.

* Ai fini dei grafici di cui sopra, per «obbligazioni sovrane» si intendono tutte le esposizioni sovrane.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?**

Attività abilitanti: 0%

Attività di transizione: 0%

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Il prodotto finanziario promuove caratteristiche ambientali/sociali, ma non effettuerà alcun investimento sostenibile. Non si cerca la conformità con la tassonomia dell'UE.



sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE.



Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che non erano allineati alla tassonomia dell'UE?

Il prodotto finanziario promuove caratteristiche ambientali/sociali, ma non effettuerà alcun investimento sostenibile.



Qual è la quota minima di investimenti socialmente sostenibili?

Il prodotto finanziario promuove caratteristiche ambientali/sociali, ma non effettuerà alcun investimento sostenibile.



Quali investimenti erano compresi nella categoria «Altri», qual era il loro scopo ed esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

Sono compresi strumenti di copertura, investimenti a scopo di diversificazione (ad esempio materie grezze e altri fondi d'investimento), investimenti per i quali non sono disponibili dati e mezzi liquidi.

"#2 Altri" sono gli investimenti intesi particolarmente alla diversificazione del Fondo e alla destinazione della liquidità per la realizzazione degli scopi descritti nella politica d'investimento.

Gli indicatori di sostenibilità utilizzati per misurare il raggiungimento delle singole caratteristiche ambientali o sociali di cui al punto "#1 Investimenti orientati a caratteristiche ambientali o sociali", non sono applicati sistematicamente riguardo al "#2 Altri". Per "#2 Altri" non esiste alcuna protezione minima.



Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

Una misura essenziale riguardava la considerazione delle esclusioni esaustive che vietano permanentemente al fondo numerosi investimenti considerati in generale come critici. Nel fondo si sono esclusi concretamente nel periodo di riferimento investimenti in imprese o prodotti fabbricati dalle imprese che violano le convenzioni delle Nazioni Unite in merito alle munizioni a grappolo, armi chimiche e altre armi destinate a stermini di massa o finanziano tali imprese/prodotti. Altre esclusioni relative a prodotti subentrano quando il fatturato delle imprese dalla fabbricazione e/o distribuzione di determinati beni avevano superato le seguenti dimensioni: carbone (25%), armamenti (10%), armi leggere (10%), intrattenimento per adulti (10%), tabacco (5%). Sono stati inoltre vietati investimenti in imprese per le quali sono state accertate gravi violazioni dei Principi del Global Compact ONU e che non offrivano alcuna prospettiva convincente di rimediare alla situazione. Nel caso di titoli sovrani, erano vietati investimenti in titoli emessi da paesi che nell'analisi annuale della Freedom House (www.freedomhouse.org) erano stati dichiarati come "non liberi".

Un'altra misura essenziale era il processo sostanziale di selezione degli investimenti azionari e obbligazionari per il fondo. A tale proposito il focus resta su imprese che dimostrano già una bassa esposizione a rischi ESG essenziali, o che con la loro attività gestiscono attivamente gli inevitabili rischi ESG e pertanto li riducono.

Per giudicare i rischi ESG rilevanti per le singole imprese nonché valutare la gestione attiva dei rischi ESG all'interno delle imprese, si utilizzano le analisi dell'agenzia di rating esterna Sustainalytics.

Il Punteggio del rischio ESG calcolato da Sustainalytics analizza tre fattori, che sono determinanti per giudicare il rischio: la direzione delle società, i rischi ESG concreti a livello di settore e le specifiche contromisure adottate dalle società e rischi idiosincratici (controversie nelle quali sono coinvolte le società).

Il giudizio relativo al governo d'impresa è una caratteristica importante per valutare i rischi ESG e finanziari collegati a un investimento.

Nel caso di caratteristiche ambientali e sociali, l'analisi mira ai rischi rilevanti per il settore. Nelle aziende di produzione, oltre ai fattori sociali rappresenta un fattore di rischio anche l'uso delle risorse. L'analisi riguarda pertanto caratteristiche ambientali, quali ad esempio le emissioni e l'intensità dei gas serra, la protezione delle risorse naturali, in particolare dell'acqua, il contrasto all'impermeabilizzazione del suolo e la protezione della biodiversità. Le attività delle imprese di servizi hanno effetti nettamente inferiori sull'ambiente, mentre sono in primo piano caratteristiche sociali, che comprendono, ad esempio, condizioni di lavoro eque e remunerazione adeguata, salute e sicurezza sul posto di lavoro, prevenzione della corruzione, delle frodi e controlli sulla qualità del prodotto.

Al centro dell'attenzione del fondo vi è pertanto la considerazione dei rischi ambientali e sociali rilevanti, che possono variare da un'impresa all'altra. Il fondo non ha cercato così solo di evitare rischi ambientali investendo in società i cui rischi ambientali sono già bassi in base alla loro attività, bensì ha considerato anche società che con una politica di gestione adeguata hanno limitato e ridotto i rischi ambientali legati al loro modello di attività.

Un'altra misura riguardava l'impegno con le società partecipate del fondo. Tra questi vi è stata una comunicazione adeguata con i rappresentanti delle imprese, nei quali ad esempio si è discusso e sollecitato il miglioramento di determinati aspetti della buona gestione aziendale o si sono sottolineate possibili conseguenze di controversie. Inoltre è stato utilizzato come importante mezzo di comunicazione soprattutto il diritto al voto nelle assemblee generali annuali. Mentre i colloqui consentono uno scambio di opinioni, di regola non hanno alcun carattere formalmente vincolante. L'esercizio del diritto di voto in un'assemblea generale annuale ha invece anche queste caratteristiche. È pertanto uno strumento efficace per influire sulla direzione delle imprese. Altri dettagli per l'applicazione di queste misure sono disponibili sia nella linea guida per l'esercizio del diritto di voto sia nella Relazione per l'esercizio del diritto di voto sul sito web della società di gestione del fondo (<https://www.ethnea.com/dokumente-zu-esg/>).



Gli indici di riferimento sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.

Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

Non è stato stabilito alcun valore di riferimento nell'ambito della strategia di sostenibilità.

● **In che modo l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?**

Non è stato designato alcun indice di riferimento per determinare se il Fondo sia allineato o no alle caratteristiche ambientali e/o sociali che promuove.

● **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità per determinare l'allineamento dell'indice di riferimento con le caratteristiche ambientali o sociali promosse?**

Non è stato stabilito alcun valore di riferimento nell'ambito della strategia di sostenibilità.

● **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?**

Non è stato stabilito alcun valore di riferimento nell'ambito della strategia di sostenibilità.

● **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?**

Non è stato stabilito alcun valore di riferimento nell'ambito della strategia di sostenibilità.

Amministrazione, distribuzione e consulenza

Società di gestione:

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

43

Direttori della Società di gestione:

Thomas Bernard
Frank Hauprich (fino al 30 giugno 2023)
Josiane Jennes
Luca Pesarini (dal 1° luglio 2023)

Consiglio di amministrazione della Società di gestione (organo di amministrazione):

Presidente:

Thomas Bernard
ETHENEA Independent Investors S.A.

Membri del Consiglio di amministrazione:

Skender Kurtovic (fino al 1° giugno 2023)
MainFirst Holding AG

Frank Hauprich (dal 20 giugno 2023)
ETHENEA Independent Investors S.A.
(dal 1° luglio 2023)
MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. *

Nikolaus Rummler
IPConcept (Luxemburg) S.A.

Società di revisione del fondo e della Società di gestione:

Ernst & Young S.A.

35E, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxemburg

Banca depositaria:

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

* Il rebranding di MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. in MainFirst (Luxemburg) S.à r.l. è avvenuto con effetto dal 10 gennaio 2024.

Società di gestione:

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

**Amministrazione centrale, Conservatore
del registro e Agente per i trasferimenti:**

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

**Avvertenze per gli investitori nella Repubblica
Federale di Germania, Lussemburgo e
Principato del Liechtenstein:**

44

**Istituto conforme alle disposizioni della
direttiva UE 2019/1160 art. 92:**

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

Avvertenze per gli investitori in Austria:

**Istituto conforme alle disposizioni della
direttiva UE 2019/1160 art. 92:**

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

**Rappresentante fiscale nazionale ai sensi del
par. 186 comma 2 riga 2 dell'InvFG del 2011:**

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

Avvertenze per gli investitori in Svizzera:

Rappresentante in Svizzera:

IPConcept (Schweiz) AG

Münsterhof 12
Postfach
CH-8022 Zürich

Agente di pagamento in Svizzera:

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG

Münsterhof 12
Postfach
CH-8022 Zürich

Avvertenze per gli investitori in Belgio:

Le classi di quote (T) e (SIA-T) sono autorizzate alla distribuzione in Belgio. Le quote di altre classi non possono essere distribuite al pubblico in Belgio.

Istituto conforme alle disposizioni della direttiva UE 2019/1160 art. 92:

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

Distributore:

DEUTSCHE BANK AG

Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15
B-1000 Bruxelles

Avvertenze per gli investitori in Italia:

Istituto conforme alle disposizioni della direttiva UE 2019/1160 art. 92:

Société Générale Securities Services

Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2
I-20159 Milano

State Street Bank International GmbH – Succursale Italia

Via Ferrante Aporti 10
I-20125 Milano

Banca Sella Holding S.p.A.

Piazza Gaudenzio Sella 1
I-13900 Biella

Allfunds Bank S.A.U – Succursale di Milano

Via Bocchetto 6
I-20123 Milano

Avvertenze per gli investitori in Spagna:

**Istituto conforme alle disposizioni
della direttiva UE 2019/1160 art. 92:**

Allfunds Bank S.A.

c/ Estafeta nº 6 (La Moraleja)
Complejo Plaza de la Fuente - Edificio 3-
E-28109 Alcobendas (Madrid)

Avvertenze per gli investitori in Francia:

**Istituto conforme alle disposizioni
della direttiva UE 2019/1160 art. 92:**

Caceis Bank

1/3 Place Valhubert
F-75013 Paris

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

