Ethna-DEFENSIV R.C.S. Luxemburg K817

Relazione annuale comprensiva del bilancio di esercizio certificato al 31 dicembre 2024

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

ETHENEA

Indice

	Pagina
Relazione del Team di gestione del fondo	2
Ripartizione geografica di Ethna-DEFENSIV	4
Composizione del patrimonio netto di Ethna–DEFENSIV	8
Conto economico di Ethna-DEFENSIV	11
Stato patrimoniale di Ethna-DEFENSIV al 31 dicembre 2024	15
Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2024	21
Relazione del "Réviseur d'Entreprises agréé"	27
INFORMAZIONI COMPLEMENTARI (NON CERTIFICATE)	30
Allegato Regolamento per la divulgazione e la tassonomia (non certificato)	32
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 rispettivo comparto durante il 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 conformemente alle disposizioni della Direttiva UE 2019/1160 art. 92 dei rispettivi paesi di commercializzazione 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

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

In retrospettiva, il 2024 resterà nella memoria di quasi tutti i paesi industriali come l'anno in cui è iniziato il ciclo di tagli dei tassi di riferimento. Ad eccezione del Giappone, nel corso dell'anno tutte le principali banche centrali hanno tagliato ripetutamente i tassi di riferimento. La prima ad agire è stata la Banca Nazionale svizzera, seguita poi dalla Riksbank svedese, dalla Banca canadese, dalla Banca centrale europea e infine dalla Federal Bank americana. Questi passi sono stati consentiti soprattutto dai tassi d'inflazione globali in netta flessione. Fino alla fine del 2024, l'inflazione CPI è scesa rispettivamente negli Stati Uniti da un massimo del 9,1% al 2,7%, e in Europa da un massimo del 10,6% al 2,2%. Inoltre nel corso dell'anno vi sono state rinnovate preoccupazioni per la forza economica di tutti i paesi industriali. Mentre negli Stati Uniti all'inizio dell'autunno questi timori si sono placati soprattutto a seguito di una serie di relazioni robuste sul mercato del lavoro, nell'area Euro una possibile recessione è rimasta un fattore persistente per tagli dei tassi da parte della BCE.

La seconda caratteristica essenziale dell'anno passato è stata la reazione dei mercati ai tagli dei tassi. Mentre i rendimenti dei titoli di Stato europei hanno avuto più o meno un calo da manuale accompagnando di pari passo i tassi di riferimento, la reazione negli Stati Uniti è stata molto insolita. Nonostante i cali di 100 punti base dei tassi negli USA da settembre i rendimenti dei titoli di Stato statunitensi decennali sono aumentati di ben 90 punti base. In una prospettiva storica, è una reazione molto insolita, dal momento che il segmento lungo della curva della struttura dei tassi di norma scende parallelamente al tasso di riferimento. Questo insolito movimento si spiega con la forte solidità dell'economia statunitense anche senza ulteriori stimoli dovuti ai tagli dei tassi. Inoltre gli operatori di mercato sono stati destabilizzati dal timore che un ulteriore appoggio da parte della Fed possa riaccendere l'inflazione. A tale proposito hanno sicuramente avuto un ruolo importante le dichiarazioni a volte caotiche del presidente degli Stati Uniti Trump, che hanno ispirato alla maggior parte degli investitori tendenze inflazionistiche. Nei mercati di obbligazioni societarie, abbiamo avuto per tutto l'anno una domanda molto forte oltre a volumi crescenti delle emissioni nei mercati primari. Le grandi imprese rinomate con solidi modelli di attività e posizioni consolidate nel mercato, che da qualche tempo sono quasi l'obiettivo esclusivo dei nostri investimenti, attualmente possono godere mediamente di solidi bilanci e una buona situazione fondamentale complessiva. Di conseguenza anche i premi al rischio delle obbligazioni societarie sono scesi notevolmente sia negli Stati Uniti che in Europa, a volte addirittura a minimi record.

In questo contesto, Ethna-DEFENSIV ha realizzato un'ottima performance annuale del 5,25%. La performance è stata realizzata tramite i 3 pilastri principali del nostro approccio alla gestione del portafoglio. Innanzitutto il nostro focus su una maggiore sicurezza delle cedole, che ci siamo prefissi come obiettivo fino al 2023, l'anno passato ci ha consentito di beneficiare di un loro contributo costantemente positivo. Secondo, per le obbligazioni societarie nel portafoglio abbiamo potuto beneficiare della netta contrazione degli spread. Il contributo complessivo alla performance delle obbligazioni societarie nel nostro portafoglio è stato del 4,79%. Il terzo pilastro della nostra gestione patrimoniale è l'impiego tattico del Duration-Overlay, che nel corso dell'anno ci ha consentito di realizzare un solido contributo dell'1,8% alla performance.

Per il 2025 ci attendiamo un contesto favorevole per i mercati obbligazionari. Attualmente non condividiamo il consenso del mercato riguardo alle previsioni di inflazione e il numero dei prossimi tagli dei tassi di riferimento negli Stati Uniti. Attualmente contiamo su meno di due tagli dei tassi negli USA fino alla fine del 2025. Secondo il consenso invece in considerazione della congiuntura robusta e dell'inflazione persistente o in nuovo rialzo la Fed rallenterà l'allentamento della politica monetaria. Il nostro scenario di base resta quello di un ulteriore rallentamento dell'inflazione negli USA, che dovrebbe spingere al ribasso i rendimenti dei titoli di Stato con scadenze più lunghe. Questa previsione e un chiaro aumento dell'inflazione prevista contemplati nei prezzi del mercato determinano un caso contrario allettante per posizioni lunghe in titoli di Stato statunitensi.

Un'altra previsione, non meno importante, per il 2025 è il ritorno della volatilità. Con la rielezione di Trump alla presidenza degli Stati Uniti l'incertezza sulla politica futura del paese non ha fatto altro che aumentare ulteriormente, e di conseguenza aumenterà anche l'incertezza degli operatori di mercato. È esattamente per questo motivo che siamo fiduciosi per l'anno 2025. Ethna-DEFENSIV ha una lunga storia di successo nella gestione attiva flessibile del portafoglio, che porteremo avanti anche nel prossimo anno. La grande flessibilità dovrebbe consentirci nel 2025 di poter beneficiare sia delle tendenze previste che di evoluzioni impreviste.

Munsbach, gennaio 2025 Il Team di gestione per conto del Consiglio di amministrazione della Società di gestione

La Società di gestione 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:	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR	A1KANS
Codice ISIN:	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987	LU0868354365
Commissione di sottoscrizione:	fino al 2,50%	fino al 2,50%	fino al 2,50%	fino al 2,50%
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	fino allo 0,95% annuo	fino allo 0,95% annuo	fino allo 0,65% annuo	fino allo 0,65% annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR

	Classe di quote (R-A) *	Classe di quote (R-T) *	Classe di quote (SIA CHF-T)
Codice titolo:	A12EH8	A12EH9	A12GN4
Codice ISIN:	LU1134012738	LU1134013462	LU1157022895
Commissione di sottoscrizione:	fino all'1,00%	fino all'1,00%	fino al 2,50%
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	fino all'1,25% annuo	fino all'1,25% annuo	fino allo 0,65% annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR	CHF

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

Ripartizione geografica di Ethna-DEFENSIV

Ripartizione geografica [1]	
Germania	19,40%
Paesi Bassi	15,99%
Francia	9,44%
Spagna	8,07%
Stati Uniti d'America	7,82%
Svizzera	5,95%
Svezia	5,82%
Regno Unito	3,89%
Irlanda	2,91%
Istituzioni sovranazionali	2,56%
Lussemburgo	2,34%
Repubblica Ceca	2,34%
Belgio	1,82%
Polonia	1,15%
Finlandia	1,10%
Austria	0,75%
Danimarca	0,73%
Italia	0,73%
Romania	0,07%
Portafoglio titoli	**92,88%**
Contratti a termine	-0,72%
Depositi bancari [2]	6,64%
Saldo di altri crediti e debiti	1,20%
	100,00%

1) A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.
2) Cfr. le note integrative alla relazione.

Ripartizione per settori economici di Ethna-DEFENSIV

Ripartizione per settori economici [1]	
Banche	26,19%
Titoli di Stato	13,58%
Servizi di pubblica utilità	8,49%
Alimenti, bevande e tabacco	7,12%
Automezzi e componenti	6,02%
Materiali	5,84%
Servizi finanziari diversificati	5,15%
Assicurazioni	2,89%
Beni strumentali	2,59%
Servizi sanitari: attrezzature e servizi	2,58%
Altro	2,56%
Energia	2,00%
Prodotti durevoli e tessili	1,80%
Gestione e sviluppo di immobili	1,76%
Mezzi di comunicazione e intrattenimento	1,36%
Software e servizi	1,14%
Trasporto	1,08%
Servizi di telecomunicazione	0,73%
Portafoglio titoli	**92,88%**
Contratti a termine	-0,72%
Depositi bancari [2]	6,64%
Saldo di altri crediti e debiti	1,20%
	100,00%

[1] A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.
[2] Cfr. le note integrative alla relazione.

Performance negli ultimi 3 esercizi

Classe di quote (A)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2022	115,75	894.054	-8.924,15	129,47
31.12.2023	101,81	770.206	-15.817,92	132,19
31.12.2024	96,61	710.530	-7.971,87	135,96

Classe di quote (T)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2022	158,29	947.247	-14.286,16	167,10
31.12.2023	137,67	794.779	-25.444,44	173,21
31.12.2024	144,80	794.032	42,01	182,36

Classe di quote (SIA-A)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2022	2,33	4.669	-2.833,50	498,09
31.12.2023	1,21	2.377	-1.133,02	510,11
31.12.2024	2,72	5.184	1.477,58	524,69

Classe di quote (SIA-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2022	6,55	11.896	-19.025,96	550,39
31.12.2023	33,24	58.083	25.468,86	572,23
31.12.2024	21,75	36.002	-12.926,68	604,27

Classe di quote (R-A) *

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2022	1,81	21.322	60,62	85,00
31.12.2023	1,56	18.254	-253,11	85,65
31.12.2024	0,94	10.771	-639,10	87,68

Classe di quote (R-T) *

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2022	2,99	29.556	178,93	101,16
31.12.2023	1,67	15.994	-1.366,18	104,55
31.12.2024	2,86	26.094	1.087,10	109,73

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

Classe di quote (SIA CHF-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF
31.12.2022	62,24	118.935	23.465,56	523,30	515,29 [1)]
31.12.2023	4,56	8.065	-57.185,05	566,00	525,47 [2)]
31.12.2024	7,95	13.793	3.234,13	576,29	541,25 [3)]

[1)] Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2022: 1 EUR = 0,9847 CHF
[2)] Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2023: 1 EUR = 0,9284 CHF
[3)] Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2024: 1 EUR = 0,9392 CHF

Composizione del patrimonio netto di Ethna–DEFENSIV

Composizione del patrimonio netto del fondo

al 31 dicembre 2024

	EUR
Portafoglio titoli	257.877.622,92
(prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 256.767.376,76)	
Depositi bancari [1)]	18.443.981,81
Interessi attivi	3.755.893,77
Crediti da vendite di quote	449.652,64
	280.527.151,14
Debiti da rimborsi di quote	-598.180,18
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine	-1.987.992,99
Minusvalenze non realizzate su contratti di cambio a termine	-24.199,22
Altri passivi [2)]	-282.106,78
	-2.892.479,17
Patrimonio netto del fondo	**277.634.671,97**

1) Cfr. le note integrative alla relazione.
2) Questa voce è composta essenzialmente dalla commissione di gestione e dalla taxe d'abonnement.

Attribuzione alle classi di quote

Classe di quote (A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	96.605.902,98 EUR
Quote in circolazione	710.529,543
Valore della quota	135,96 EUR

Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	144.797.743,05 EUR
Quote in circolazione	794.032,471
Valore della quota	182,36 EUR

Classe di quote (SIA-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	2.720.102,72 EUR
Quote in circolazione	5.184,207
Valore della quota	524,69 EUR

Classe di quote (SIA-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	21.754.660,38 EUR
Quote in circolazione	36.001,751
Valore della quota	604,27 EUR

Classe di quote (R-A) *	
Quota del patrimonio netto del fondo	944.370,87 EUR
Quote in circolazione	10.770,761
Valore della quota	87,68 EUR

Classe di quote (R-T) *	
Quota del patrimonio netto del fondo	2.863.406,00 EUR
Quote in circolazione	26.094,259
Valore della quota	109,73 EUR

Classe di quote (SIA CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	7.948.485,97 EUR
Quote in circolazione	13.792,608
Valore della quota	576,29 EUR
Valore della quota	541,25 CHF [1)]

[1)] Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2024: 1 EUR = 0,9392 CHF

* 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

durante il periodo interessato dalla relazione periodica compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024

	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	281.729.181,44	101.812.312,61	137.667.641,27	1.212.403,45
Proventi netti ordinari	8.034.168,14	2.779.910,08	4.137.999,15	86.100,35
Importo perequativo	147.969,04	101.268,02	-61.071,23	-37.695,76
Afflussi da vendita di quote	43.055.523,70	9.749.366,25	21.377.741,24	1.734.535,26
Deflussi da rimborso di quote	-58.752.355,49	-17.721.234,85	-21.335.731,82	-256.951,92
Plusvalenze realizzate	13.761.891,47	4.816.346,36	6.746.168,98	100.117,58
Minusvalenze realizzate	-8.738.293,42	-2.978.482,21	-4.090.178,37	-72.461,49
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-4.584.662,01	-1.621.101,67	-2.221.843,16	-24.900,01
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	5.333.541,76	1.953.848,01	2.577.016,99	11.751,28
Distribuzione	-2.352.292,66	-2.286.329,62	0,00	-32.796,02
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	**277.634.671,97**	**96.605.902,98**	**144.797.743,05**	**2.720.102,72**

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (R-A) * EUR	Classe di quote (R-T) * EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	33.236.711,56	1.563.405,77	1.672.133,88	4.564.572,90
Proventi netti ordinari	685.398,08	24.448,35	73.437,76	246.874,37
Importo perequativo	161.865,95	5.367,25	-13.011,55	-8.753,64
Afflussi da vendita di quote	3.156.592,53	90.879,01	2.468.606,78	4.477.802,63
Deflussi da rimborso di quote	-16.083.276,35	-729.981,68	-1.381.510,19	-1.243.668,68
Plusvalenze realizzate	1.398.644,41	59.709,82	106.396,18	534.508,14
Minusvalenze realizzate	-945.303,12	-42.544,56	-62.415,40	-546.908,27
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-485.263,37	-25.336,28	-25.281,76	-180.935,76
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	629.290,69	31.590,21	25.050,30	104.994,28
Distribuzione	0,00	-33.167,02	0,00	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	**21.754.660,38**	**944.370,87**	**2.863.406,00**	**7.948.485,97**

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

Le note integrative costituiscono parte integrante della presente relazione.

Conto economico di Ethna-DEFENSIV

Conto economico

durante il periodo interessato dalla relazione periodica compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Proventi				
Interessi su obbligazioni	10.823.898,07	3.853.949,59	5.457.440,62	59.057,18
Interessi bancari	475.423,84	169.437,62	239.278,43	2.581,18
Importo perequativo	-189.114,58	-140.676,55	84.776,10	47.614,63
Totale Ricavi	**11.110.207,33**	**3.882.710,66**	**5.781.495,15**	**109.252,99**
Spese				
Interessi passivi	-13.457,24	-4.742,13	-6.818,26	-87,47
Commissione di gestione	-2.545.938,76	-940.147,82	-1.332.379,38	-9.954,77
Taxe d'abonnement	-138.608,50	-49.117,54	-70.513,74	-886,22
Spese di pubblicazione e di revisione	-57.620,73	-20.560,87	-28.984,94	-301,42
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-9.807,69	-3.517,80	-4.922,53	-49,86
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-8.406,20	-3.017,27	-4.232,87	-38,49
Imposte governative	-12.430,27	-4.465,85	-6.187,18	-57,73
Altre spese [1)]	-330.915,34	-116.639,83	-165.752,23	-1.857,81
Importo perequativo	41.145,54	39.408,53	-23.704,87	-9.918,87
Totale delle spese	**-3.076.039,19**	**-1.102.800,58**	**-1.643.496,00**	**-23.152,64**
Proventi netti ordinari	**8.034.168,14**	**2.779.910,08**	**4.137.999,15**	**86.100,35**
Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio [2)]	**75.853,51**			
Total Expense Ratio in percentuale [2)]		**1,16**	**1,16**	**0,87**
Spese correnti in percentuale [2)]		**1,17**	**1,17**	**0,89**
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale [2)] (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)		**1,16**	**1,16**	**0,87**
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale [2)] (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)		**1,16**	**1,16**	**0,87**
Commissione di performance svizzera in percentuale [2)] (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)		**-**	**-**	**-**

1) Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dai costi di licenza.
2) Cfr. le note integrative alla relazione.

Le note integrative costituiscono parte integrante della presente relazione.

Conto economico

durante il periodo interessato dalla relazione periodica compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (R-A)* EUR	Classe di quote (R-T)* EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR
Proventi				
Interessi su obbligazioni	1.025.443,58	44.265,23	90.641,85	293.100,02
Interessi bancari	45.824,24	1.987,72	3.910,48	12.404,17
Importo perequativo	-203.980,99	-8.220,97	19.953,15	11.420,05
Totale Ricavi	**867.286,83**	**38.031,98**	**114.505,48**	**316.924,24**
Spese				
Interessi passivi	-1.270,30	-54,47	-129,93	-354,68
Commissione di gestione	-171.084,72	-14.150,19	-29.272,60	-48.949,28
Taxe d'abonnement	-12.456,73	-531,50	-1.213,28	-3.889,49
Spese di pubblicazione e di revisione	-5.531,64	-237,36	-467,54	-1.536,96
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-956,70	-40,68	-76,51	-243,61
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-817,41	-41,81	-86,56	-171,79
Imposte governative	-1.230,09	-56,61	-86,92	-345,89
Altre spese [1)]	-30.656,20	-1.324,73	-2.792,78	-11.891,76
Importo perequativo	42.115,04	2.853,72	-6.941,60	-2.666,41
Totale delle spese	**-181.888,75**	**-13.583,63**	**-41.067,72**	**-70.049,87**
Proventi netti ordinari	**685.398,08**	**24.448,35**	**73.437,76**	**246.874,37**
Total Expense Ratio in percentuale [2)]	**0,85**	**1,45**	**1,46**	**0,89**
Spese correnti in percentuale [2)]	**0,87**	**1,47**	**1,48**	**0,91**
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale [2)] (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)	**0,85**	**1,45**	**1,46**	**0,89**
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale [2)] (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)	**0,85**	**1,45**	**1,46**	**0,89**
Commissione di performance svizzera in percentuale [2)] (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)	**-**	**-**	**-**	**-**

1) Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dai costi di licenza.
2) Cfr. le note integrative alla relazione.

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

Le note integrative costituiscono parte integrante della presente relazione.

Performance in percentuale*

Ultimo aggiornamento: 31 dicembre 2024

Fondo	ISIN WKN	Valuta delle classi di quote	6 mesi	1 anno	3 anni	10 anni
Ethna-DEFENSIV (A) dal 02.04.2007	LU0279509904 A0LF5Y	EUR	2,79%	5,28%	5,65%	16,65%
Ethna-DEFENSIV (R-A) dal 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	EUR	2,64%	4,96%	4,71%	---
Ethna-DEFENSIV (R-T) dal 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	EUR	2,63%	4,96%	4,64%	---
Ethna-DEFENSIV (SIA-A) dal 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	EUR	2,94%	5,59%	6,62%	20,36%
Ethna-DEFENSIV (SIA CHF-T) dal 11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	CHF	1,49%	3,00%	1,67%	---
Ethna-DEFENSIV (SIA-T) dal 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	EUR	2,95%	5,60%	6,60%	19,92%
Ethna-DEFENSIV (T) dal 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	EUR	2,79%	5,28%	5,65%	16,67%

* Sulla base dei valori delle quote pubblicati (metodo BVI e Direttiva 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	770.206,290	794.779,378	2.376,753	58.082,866
Quote emesse	72.884,782	119.123,154	3.304,079	5.348,550
Quote riscattate	-132.561,529	-119.870,061	-496,625	-27.429,665
Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	**710.529,543**	**794.032,471**	**5.184,207**	**36.001,751**

	Classe di quote (R-A) * cad.	Classe di quote (R-T) * cad.	Classe di quote (SIA CHF-T) cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	18.253,601	15.993,668	8.064,595
Quote emesse	1.049,294	22.756,332	8.002,966
Quote riscattate	-8.532,134	-12.655,741	-2.274,953
Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	**10.770,761**	**26.094,259**	**13.792,608**

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

Stato patrimoniale di Ethna-DEFENSIV al 31 dicembre 2024

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2024

ISIN	Valori mobiliari		Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF [1)]
Obbligazioni								
Titoli negoziati in borsa								
EUR								
XS2540585564	4,125%	AB Electrolux EMTN Reg.S. v.22(2026)	0	0	2.000.000	101,8570	2.037.140,00	0,73
FR001400RGV6	3,875%	Ayvens S.A. Reg.S. v.24(2029)	3.000.000	0	3.000.000	102,3170	3.069.510,00	1,11
XS2902087423	3,875%	Bank Gospodarstwa Krajowego EMTN Reg.S. v.24(2035)	3.200.000	0	3.200.000	99,8150	3.194.080,00	1,15
FR001400Q0T5	3,500%	Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. [BFCM] EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2031)	1.000.000	0	1.000.000	101,1820	1.011.820,00	0,36
FR001400GGZ0	4,125%	Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. [BFCM] EMTN Reg.S. v.23(2029)	0	0	5.000.000	104,0310	5.201.550,00	1,87
XS2839004368	3,828%	Becton, Dickinson & Co. v.24(2032)	2.000.000	0	2.000.000	102,5860	2.051.720,00	0,74
BE0390160266	3,290%	bpost S.A. Reg.S. v.24(2029)	3.000.000	0	3.000.000	100,3630	3.010.890,00	1,08
DE000BU22023	3,100%	Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.23(2025)	1.000.000	5.000.000	10.000.000	100,5430	10.054.300,00	3,62
DE000BU22015	2,800%	Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.23(2025)	10.000.000	0	10.000.000	100,1320	10.013.200,00	3,61
XS2638560156	5,943%	Ceská Sporitelna AS EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.23(2027)	0	0	3.000.000	104,2890	3.128.670,00	1,13
FR001400TL81	3,309%	Crédit Mutuel Arkéa EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2034)	2.000.000	0	2.000.000	98,7700	1.975.400,00	0,71
XS2626691906	4,625%	De Volksbank NV EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2027)	0	0	3.000.000	103,4670	3.104.010,00	1,12
XS2852993810	3,375%	DekaBank Deutsche Girozentrale EMTN Reg.S. v.24(2027)	500.000	0	500.000	101,3810	506.905,00	0,18
XS2833391498	3,375%	Diageo Finance Plc. EMTN Reg.S. v.24(2035)	2.500.000	0	2.500.000	100,2730	2.506.825,00	0,90
XS2844409271	3,152%	Diageo Finance Plc. Reg.S. FRN v.24(2026)	3.000.000	0	3.000.000	100,1780	3.005.340,00	1,08
DE000DW6DA51	3,462%	DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main EMTN Reg.S. FRN v.23(2025)	5.000.000	0	5.000.000	100,2240	5.011.200,00	1,80
FR001400QZ47	3,625%	Edenred SE Reg.S. v.24(2032)	4.000.000	0	4.000.000	100,4370	4.017.480,00	1,45
XS2862984601	4,000%	EnBW International Finance BV Reg.S. Green Bond v.24(2036)	3.500.000	0	3.500.000	102,0970	3.573.395,00	1,29
BE6338167909	3,625%	Euroclear Bank S.A./NV EMTN Reg.S. v.22(2027)	0	0	1.000.000	102,2700	1.022.700,00	0,37
XS0427291751	4,500%	Banca Europea per gli Investimenti (BEI) v.09(2025)	0	0	7.000.000	101,6400	7.114.800,00	2,56

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

Le note integrative costituiscono parte integrante della presente relazione.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2024

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF [1]
EUR (continuazione)							
XS2832873355	4,250% Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide Reg.S. v.24(2032)	5.000.000	0	5.000.000	104,0320	5.201.600,00	1,87
XS2625985945	4,500% General Motors Financial Co. Inc. EMTN Reg.S. v.23(2027)	0	0	2.000.000	103,9280	2.078.560,00	0,75
XS2811096267	4,154% Glencore Capital Finance DAC EMTN Reg.S. v.24(2031)	3.000.000	0	3.000.000	103,4160	3.102.480,00	1,12
XS2905582479	5,125% Grenke Finance Plc. Social Bond v.24(2029)	3.000.000	1.000.000	2.000.000	101,2030	2.024.060,00	0,73
DE000A3515S3	4,375% Hamburger Sparkasse AG Reg.S. v.23(2029)	0	0	3.000.000	105,5780	3.167.340,00	1,14
XS2904554990	3,375% Heidelberg Materials AG EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2031)	2.000.000	0	2.000.000	100,9570	2.019.140,00	0,73
XS2852894679	3,812% Heineken NV EMTN Reg.S. v.24(2036)	2.000.000	0	2.000.000	101,9120	2.038.240,00	0,73
XS2909822194	3,000% Iberdrola Finanzas S.A. EMTN Reg.S. v.24(2031)	3.000.000	0	3.000.000	99,2910	2.978.730,00	1,07
FR001400OM10	3,375% Kering S.A. EMTN Reg.S. v.24(2032)	3.000.000	0	3.000.000	99,2940	2.978.820,00	1,07
XS2826712551	3,750% Koninklijke Philips NV EMTN Reg.S. v.24(2032)	3.000.000	0	3.000.000	102,1330	3.063.990,00	1,10
XS2752465810	3,788% Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale EMTN Reg.S. FRN v.24(2026)	11.000.000	8.000.000	3.000.000	100,2170	3.006.510,00	1,08
BE6351290216	3,875% Lonza Finance International NV EMTN Reg.S. v.24(2036)	1.000.000	0	1.000.000	102,3500	1.023.500,00	0,37
XS2923451194	3,500% Louis Dreyfus Company Finance BV Reg.S. v.24(2031)	2.000.000	0	2.000.000	99,7840	1.995.680,00	0,72
XS2679904685	4,231% LSEG Netherlands BV EMTN Reg.S. v.23(2030)	0	0	3.000.000	105,9620	3.178.860,00	1,14
XS2607040958	4,250% National Gas Transmission Plc. EMTN Reg.S. v.23(2030)	0	0	1.000.000	103,8510	1.038.510,00	0,37
XS2894931588	4,061% National Grid North America Inc. EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2036)	2.500.000	0	2.500.000	102,5830	2.564.575,00	0,92
XS2676816940	4,375% Nordea Bank Abp EMTN Reg.S. Fix- to-Float v.23(2026)	0	0	1.000.000	100,9850	1.009.850,00	0,36
XS2837788947	3,375% Nordea Bank Abp Reg.S. v.24(2029)	2.000.000	0	2.000.000	102,2720	2.045.440,00	0,74
CH1251998238	4,840% Raiffeisen Schweiz Genossenschaft EMTN v.23(2028)	0	3.000.000	2.000.000	106,0490	2.120.980,00	0,76
XS2901969902	3,375% Royal Schiphol Group NV EMTN Reg.S. v.24(2036)	2.000.000	0	2.000.000	99,3640	1.987.280,00	0,72
XS2829209720	5,250% Romania Reg.S. v.24(2032)	100.000	0	100.000	97,5200	97.520,00	0,04
XS2829810923	5,625% Romania Reg.S. v.24(2037)	100.000	0	100.000	95,5480	95.548,00	0,03
XS2616008541	3,750% Sika Capital BV Reg.S. v.23(2026)	0	0	3.000.000	101,6630	3.049.890,00	1,10
XS2813108870	3,442% Skandinaviska Enskilda Banken Reg.S. FRN v.24(2027)	6.000.000	0	6.000.000	100,2060	6.012.360,00	2,17
ES0000012M85	3,250% Spagna Reg.S. v.24(2034)	7.500.000	0	7.500.000	101,7160	7.628.700,00	2,75
ES0000012N35	3,450% Spagna Reg.S. v.24(2034)	7.500.000	0	7.500.000	103,1600	7.737.000,00	2,79
FR001400M2F4	5,250% Téléperformance SE EMTN Reg.S. v.23(2028)	0	0	3.000.000	105,4920	3.164.760,00	1,14
XS0545428285	3,875% Telia Company AB EMTN Reg.S. v.10(2025)	2.000.000	0	2.000.000	100,9600	2.019.200,00	0,73
DE000A3LC4C3	4,125% TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.23(2025)	0	0	3.000.000	100,0300	3.000.900,00	1,08
XS2545248242	3,750% Vattenfall AB EMTN Reg.S. v.22(2026)	0	0	3.000.000	101,8040	3.054.120,00	1,10
XS2597973812	4,125% Vestas Wind Systems A/S EMTN Reg.S. v.23(2026)	0	0	2.000.000	101,5740	2.031.480,00	0,73

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

Le note integrative costituiscono parte integrante della presente relazione.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2024

ISIN	Valori mobiliari		Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF [1]
EUR (continuazione)								
AT000B122155	4,750%	Volksbank Wien AG EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2027)	0	0	2.000.000	103,7480	2.074.960,00	0,75
XS2604697891	3,875%	Volkswagen International Finance NV-EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2026)	0	0	2.000.000	100,9560	2.019.120,00	0,73
XS2583352443	3,500%	Volvo Treasury AB EMTN Reg.S. v.23(2025)	0	0	3.000.000	100,5970	3.017.910,00	1,09
CH1290222392	4,467%	Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to- Float v.23(2027)	0	0	4.000.000	102,6260	4.105.040,00	1,48
CH1266847149	4,156%	Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to- Float v.23(2029)	0	0	5.000.000	103,9770	5.198.850,00	1,87
XS2626289222	4,875%	3i Group Plc. Reg.S. v.23(2029)	0	0	4.000.000	107,0890	4.283.560,00	1,54
							181.825.998,00	**65,47**
Titoli negoziati in borsa							**181.825.998,00**	**65,47**
Nuove emissioni previste per la negoziazione in borsa								
EUR								
XS2894908768	4,125%	CEZ AS Sustainability Linked Bond v.24(2031)	3.300.000	0	3.300.000	101,7910	3.359.103,00	1,21
XS2957380228	3,125%	Johnson Controls International Plc. v.24(2033)	3.000.000	0	3.000.000	97,7600	2.932.800,00	1,06
XS2908177145	3,250%	Naturgy Finance Iberia S.A. EMTN Reg.S. v.24(2030)	2.000.000	0	2.000.000	100,0470	2.000.940,00	0,72
CH1353015048	3,852%	Raiffeisen Schweiz Genossenschaft Reg.S. Fix-to-Float v.24(2032)	5.000.000	0	5.000.000	101,9560	5.097.800,00	1,84
ES0000012N43	3,100%	Spagna v.24(2031)	2.000.000	0	2.000.000	102,0440	2.040.880,00	0,74
							15.431.523,00	**5,57**
Nuove emissioni previste per la negoziazione in borsa							**15.431.523,00**	**5,57**
Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati								
EUR								
XS2757986224	4,005%	Athene Global Funding EMTN Reg.S. FRN v.24(2027)	5.000.000	0	5.000.000	100,2990	5.014.950,00	1,81
FR001400HAC0	3,625%	BPCE S.A. EMTN Reg.S. v.23(2026)	0	0	3.000.000	100,9490	3.028.470,00	1,09
XS2802928775	3,750%	Brenntag Finance BV EMTN Reg.S. v.24(2028)	3.000.000	0	3.000.000	102,0970	3.062.910,00	1,10
XS2802928692	3,875%	Brenntag Finance BV EMTN Reg.S. v.24(2032)	2.000.000	0	2.000.000	101,8120	2.036.240,00	0,73
XS2909746310	3,250%	Comcast Corporation v.24(2032)	2.000.000	0	2.000.000	100,3140	2.006.280,00	0,72
XS2860946867	3,775%	Coöperatieve Rabobank U.A. Reg.S. FRN Green Bond v.24(2028)	3.500.000	0	3.500.000	99,9970	3.499.895,00	1,26
XS2900380812	3,375%	Daimler Truck International Finance BV EMTN Reg.S. v.24(2030)	2.000.000	0	2.000.000	100,5050	2.010.100,00	0,72
XS2660380622	4,125%	DekaBank Deutsche Girozentrale EMTN Reg.S. v.23(2028)	0	0	3.000.000	104,1170	3.123.510,00	1,13
DE000A383BH3	10,000%	Groß & Partner Grundstücks-entwicklungsgesellschaft mbH v.24(2028)	3.000.000	0	3.000.000	96,0000	2.880.000,00	1,04
XS2622214745	3,532%	Kraft Heinz Foods Co. FRN v.23(2025)	0	0	5.000.000	100,1400	5.007.000,00	1,80
DE000A255D05	0,000%	KSLK Trust GmbH v.19(2025)	5.000	205.000	2.800.000	5,1000	142.800,00	0,05
DE000A4AHM72	15,000%	KSLK Trust GmbH v.24(2029)	700.000	0	700.000	93,5000	654.500,00	0,24
DE000LB39BG3	3,732%	Landesbank Baden-Württemberg EMTN FRN Green Bond v.24(2026)	5.000.000	2.000.000	3.000.000	100,4220	3.012.660,00	1,09
XS2856691469	3,718%	New York Life Global Funding EMTN Reg.S. FRN v.24(2027)	3.000.000	0	3.000.000	100,1590	3.004.770,00	1,08

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

Le note integrative costituiscono parte integrante della presente relazione.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2024

ISIN	Valori mobiliari		Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF [1]
EUR (continuazione)								
XS2901491261	4,000%	P3 Group S.a.r.l. EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2032)	2.000.000	0	2.000.000	100,4290	2.008.580,00	0,72
XS2679898184	4,875%	REWE International Finance B.V. Sustainability Linked Bond v.23(2030)	0	0	3.000.000	107,3480	3.220.440,00	1,16
XS2644417227	4,500%	Santander Consumer Bank AG EMTN Reg.S. v.23(2026)	0	0	2.000.000	102,5110	2.050.220,00	0,74
XS2678111050	4,250%	Sartorius Finance B.V. Reg.S. v.23(2026)	0	0	1.000.000	102,2380	1.022.380,00	0,37
DE000A3LHK72	4,000%	TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.23(2025)	0	0	1.500.000	100,5660	1.508.490,00	0,54
XS2626022573	4,125%	WPP Finance S.A. EMTN Reg.S. v.23(2028)	0	3.292.000	1.708.000	104,0490	1.777.156,92	0,64
							50.071.351,92	**18,03**
Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati							**50.071.351,92**	**18,03**
Nuove emissioni previste per la negoziazione in un mercato organizzato								
EUR								
XS2902582357	6,929%	Sammontana Italia S.p.A. Reg.S FRN v.24(2031).	2.000.000	0	2.000.000	100,8280	2.016.560,00	0,73
XS2929985385	3,375%	Vier Gas Transport GmbH EMTN Reg.S. v.24(2031)	3.000.000	0	3.000.000	99,6540	2.989.620,00	1,08
XS2908095172	4,357%	Wintershall Dea Finance BV Reg.S. v.24(2032)	5.500.000	0	5.500.000	100,7740	5.542.570,00	2,00
							10.548.750,00	**3,81**
Nuove emissioni previste per la negoziazione in un mercato organizzato							**10.548.750,00**	**3,81**
Obbligazioni							**257.877.622,92**	**92,88**
Portafoglio titoli							**257.877.622,92**	**92,88**
Contratti a termine								
Posizioni lunghe								
USD								
CBT 20YR US Long Bond Future marzo 2025			375	0	375		-1.987.992,99	-0,72
							-1.987.992,99	**-0,72**
Posizioni lunghe							**-1.987.992,99**	**-0,72**
Contratti a termine							**-1.987.992,99**	**-0,72**
Depositi bancari - Conto corrente [2]							**18.443.981,81**	**6,64**
Saldo di altri crediti e debiti							**3.301.060,23**	**1,20**
Patrimonio netto del fondo in EUR							**277.634.671,97**	**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. le note integrative alla relazione.

Operazioni a termine su valute

Al 31 dicembre 2024 erano in essere le seguenti operazionia 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	7.545.000,00	8.075.097,88	2,91
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	53.000,00	56.723,69	0,02

Contratti a termine

	Quantità	Impegni EUR	Quota % del PNF [1)]
Posizioni lunghe			
USD			
CBT 20YR US Long Bond Future marzo 2025	375	40.764.292,05	14,68
		40.764.292,05	**14,68**
Posizioni lunghe		**40.764.292,05**	**14,68**
Contratti a termine		**40.764.292,05**	**14,68**

[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 2024*.

Corona norvegese	NOK	1	11,8425
Franco svizzero	CHF	1	0,9392
Dollaro USA	USD	1	1,0421

* L'ultimo giorno di valutazione nell'esercizio 2024 è stato il 30 dicembre 2024. Per la conversione degli attivi in valute estere sono stati utilizzati i tassi dei cambi al 30 dicembre 2024.

Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2024

1.) Indicazioni generali

Il fondo d'investimento Ethna-DEFENSIV 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 2 gennaio 2007.

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 31 gennaio 2007. 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-DEFENSIV 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 ultime modifiche dello statuto della Società di gestione sono entrate in vigore il 22 dicembre 2023 e sono state pubblicate sul Mémorial il 22 gennaio 2024. 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 nel Supplemento al prospetto informativo ("Valuta del fondo"), salvo qualora, in relazione ad altre eventuali classi di quote, nel suddetto Supplemento 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 valorizzazione, dividendolo per il numero di quote in circolazione in tale Giorno di valorizzazione.

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 (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 valorizzazione.

      La Società di gestione può stabilire per il fondo che i titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (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.

      Se titoli, strumenti del mercato monetario, strumenti finanziari derivati (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 (derivati) e altri investimenti, che non sono quotati ufficialmente in una Borsa valori (o le cui quotazioni non sono ritenute rappresentative ad esempio 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 valorizzazione 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 (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) Quote di OICVM o OIC sono valutate sostanzialmente all'ultimo prezzo di riscatto stabilito prima del Giorno di valutazione, o all'ultimo corso disponibile che offra una valutazione affidabile. 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 (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 valorizzazione. 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.

7. In relazione alla stipula di contratti derivati quotati, il fondo è tenuto a fornire garanzie collaterali a copertura dei rischi sotto forma di depositi bancari o di titoli o a riceverle. Le garanzie collaterali conferite sotto forma di depositi bancari sono:

   ESMA - Margine iniziale / Margine di variazione alla chiusura dell'esercizio in data 31 dicembre 2024:

Denominazione del fondo	Contraente	Margine iniziale	Margine di variazione
Ethna – DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	1.387.500,00 USD	1.966.218,75 USD

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

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), (R-T) e (SIA CHF-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.

Classe di quote (A)

Indipendentemente dai guadagni e dalla performance, alla fine dell'esercizio viene distribuita una quota fissa pari all'1,5% del valore patrimoniale netto della classe di quote (A), a condizione che il patrimonio netto complessivo del fondo non scenda sotto la soglia di 1.250.000,- euro in seguito alla distribuzione.

Classe di quote (R-A)

Indipendentemente dai guadagni e dalla performance, alla fine dell'esercizio viene distribuita una quota fissa pari al 2,5% del valore patrimoniale netto della classe di quote (R-A), a condizione che il patrimonio netto complessivo del fondo non scenda sotto la soglia di 1.250.000,- euro in seguito alla distribuzione.

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:

$$TER = \frac{\text{Costi complessivi nella valuta del fondo}}{\text{Volume medio del fondo (base: PNF* calcolato in ogni giorno di valorizzazione)}} \times 100$$

* 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 e dei derivati

Un elenco delle operazioni di compravendita di valori mobiliari, prestiti obbligazionari e derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale può essere chiesta gratuitamente alla 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.

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-DEFENSIV è soggetto alla seguente procedura di gestione del rischio:

OICVM	**Metodo di gestione del rischio adottato**
Ethna-DEFENSIV	VaR assoluto

Metodo del VaR assoluto per Ethna-DEFENSIV
Nel periodo dal 1° gennaio 2024 al 31 dicembre 2024 è stato utilizzato l'approccio Var assoluto per monitorare e misurare il rischio complessivo associati ai derivati. Come limite massimo interno è stato utilizzato un valore assoluto del 10%. Nel periodo corrispondente l'utilizzo del VaR riferito a tale limite massimo interno è stato pari a un livello minimo del 5,95% e a un livello massimo del 31,39%, con una media del 15,62%. Il VaR è stato calcolato con un approccio (parametrico) di varianza/ covarianza utilizzando gli standard di calcolo di un intervallo di confidenza parziale del 99%, un orizzonte temporale di 20 giorni e un periodo di osservazione (storico) di 252 giorni lavorativi.

I valori dell'effetto leva nel periodo tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024 erano i seguenti:

Effetto leva minimo:	0,00%
Effetto leva massimo:	39,47%
Effetto leva medio:	17,17% (15,19%)
Metodo di calcolo:	Metodo del valore nominale (somma dei valori nominali di tutti i derivati)

Si comunica che per il calcolo dell'effetto leva non vengono prese in considerazione la copertura e la compensazione delle posizioni opposte. I derivati utilizzati con finalità di copertura delle posizioni con una conseguente riduzione del rischio del fondo nel complesso hanno quindi comportato un aumento dell'effetto leva. Inoltre, nello scorso esercizio, il fondo ha utilizzato sempre più spesso i futures sui tassi d'interesse, la cui volatilità è piuttosto bassa rispetto ad altre classi di asset e che quindi hanno richiesto l'uso di un numero di contratti corrispondentemente elevato per ottenere un effetto significativo a livello del fondo. L'effetto leva dichiarato è quindi innanzitutto un indicatore dell'utilizzo di derivati, ma non necessariamente del rischio derivante da tali strumenti.

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 = ((Totale 1 - 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 2024 al 31 dicembre 2024 per il fondo Ethna-DEFENSIV ammonta al 136,62%.

14.) Eventi rilevanti nel corso del periodo

Con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2024, il prospetto informativo è stato modificato. Sono entrate in vigore le seguenti modifiche:

Sono stati apportati i seguenti emendamenti:

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

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

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.

15.) Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio

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

Shape the future with confidence

Ernst & Young
Société anonyme

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

B.P. 780
L-2017 Luxembourg
R.C.S. Luxembourg 847771
P.IVA: LU 16063074

Autorisations d'établissement:
00117514/13. 00117514/14.00117514/15, 00117514/17. 00117514/18. 00117514/19

Relazione del "Réviseur d'Entreprises agréé"

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

Giudizio

Abbiamo effettuato la revisione contabile del bilancio di esercizio di Ethna-DEFENSIV (il "Fondo"), comprendente il prospetto di composizione del patrimonio netto al 31 dicembre 2024, le variazioni del patrimonio netto del fondo, il conto economico per l'esercizio chiuso in tale data, nonché l'allegato, comprensivo di una sintesi dei principali criteri e metodi contabili.

A nostro parere, il bilancio allegato fornisce un quadro veritiero e corretto della situazione finanziaria del fondo al 31 dicembre 2024, 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, come adottati dalla CSSF in Lussemburgo, è ulteriormente descritta nella sezione "Responsabilità del Réviseur d'entreprises agréé per la revisione del bilancio". Siamo anche indipendenti rispetto alla Società, 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 professionali 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.

Società membro di Ernst & Young Global Limited

Shape the future
with confidence

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.

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.

Società membro di Ernst & Young Global Limited

Shape the future
with confidence

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 rappresentazione 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.
- Valutiamo 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.

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Jesus Orozco

Lussemburgo, 17 marzo 2025

Società membro di Ernst & Young Global Limited

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 al rispettivo allegato (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 19,10 collaboratori dell'ETHENEA Independent Investors S.A. ammontano al 31 dicembre 2023 a 3.691.000,00 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 2023 della retribuzione pagata ai collaboratori:	3.691.000,00 EUR
Di cui retribuzione fissa:	3.226.000,00 EUR
Di cui retribuzione variabile:	465.000,00 EUR
Retribuzioni pagate direttamente dal fondo:	0,00 EUR
Numero dei collaboratori della società in outsourcing:	19,10

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-DEFENSIV Classe di quote (A): Numero di valore 3058302

Ethna-DEFENSIV Classe di quote (T): Numero di valore 3087284

Ethna-DEFENSIV Classe di quote (SIA-A): Numero di valore 2036414

Ethna-DEFENSIV Classe di quote (SIA-T): Numero di valore 20364332

Ethna-DEFENSIV Classe di quote (SIA CHF-T): Numero di valore 26480260

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 5 agosto 2021), il seguente TER è stato calcolato in percentuale per il periodo dal 1° gennaio 2024 al 31 dicembre 2024:

Ethna-DEFENSIV	**TER svizzero in %**	**Commissione di performance svizzera in %**
Classe di quote A	1,16	0,00
Classe di quote T	1,16	0,00
Classe di quote SIA-A	0,87	0,00
Classe di quote SIA-T	0,85	0,00
Classe di quote SIA CHF-T	0,89	0,00

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-DEFENSIV

Identificativo della persona giuridica: 529900U8G97ZTLVL3W28

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

☐ **Sì**	☒ **No**
☐ Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale**: %	☐ Ha promosso **caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota minima del(lo) 0,00% di investimenti sostenibili
☐ in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE	☐ con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
☐ in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE	☐ con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
	☐ con un obiettivo sociale
☐ Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale**: %	☒ Sono state promosse caratteristiche ambientali/sociali, ma **non è stato effettuato alcun investimento sostenibile**

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:

- Governance aziendale
- Rischi ESG sostanziali a livello settoriale nonché contromisure individuali delle imprese
- Rischi idiosincratici (controversie nelle quali sono coinvolte le imprese)

Il giudizio relativo al governo d'imprese 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".

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,

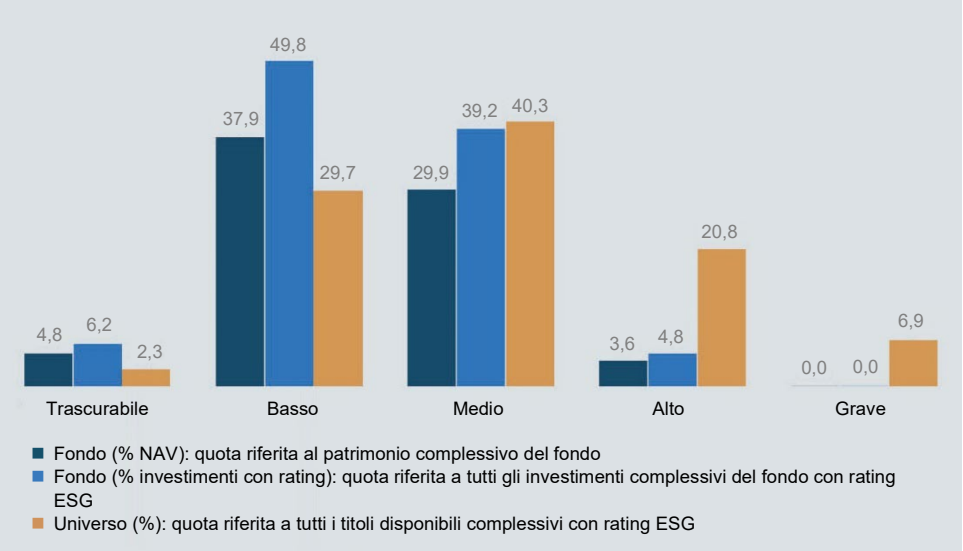
da 30 a 39,99 si indicano rischi elevati e

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 30). Quest'obiettivo è stato raggiunto. Durante il periodo interessato dalla relazione periodica il punteggio di rischio ESG del fondo è stato costantemente inferiore a 30. Nel periodo interessato dalla relazione periodica il punteggio di rischio ESG medio è stato 19,1. Al 31 dicembre 2024 il punteggio di rischio ESG era 19,1.

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 in rassegna, un investimento nel settore delle materie prime ha superato la soglia di 40, che nel 2023 era già stata superata con un declassamento di Sustainanalytics. L'impresa si trovava allo stesso tempo in difficoltà finanziarie, pertanto in un primo momento abbiamo accompagnato il processo di ristrutturazione e infine nel 2024 abbiamo venduto l'investimento.

Al 31 dicembre 2024 la distribuzione delle categorie di rischio ESG (in %) del fondo era la seguente:



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".

Durante il 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 2023 il punteggio di rischio ESG medio è stato 19,4. La media del periodo interessato dalla relazione periodica è stata pertanto più bassa (19,1). In entrambi gli anni tuttavia le medie sono state nettamente inferiori alla soglia massima perseguita pari a 30.

  Al 31 dicembre 2023 il punteggio di rischio ESG era 18,2. Il valore alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica è stato più alto (19,1). In entrambi gli anni tuttavia le medie sono state nettamente inferiori alla soglia massima perseguita pari a 30.

  Anche nell'anno precedente (2023) erano stati rispettati tutti i criteri di esclusione elencati.

  Nel 2022 sono stati osservati all'occorrenza tutti i criteri di esclusione: la media annuale del punteggio di rischio ESG è stata 20,3 e a fine anno 20,7.

- ***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?***

  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 la lotta alla corruzione e alla malversazione. 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. 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.

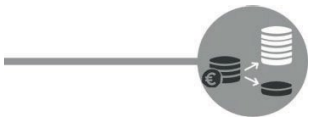
Il principio "non arrecare un danno significativo" si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei 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 CO_2 è decisamente superiore rispetto a settori con intensità di CO_2 minore. Il reporting periodico dei fattori di sostenibilità avviene in base ai dati non elaborati forniti dall'agenzia di rating Sustainalytics.
Per questo Fondo non è stato definito alcun PAI, bensì criteri di esclusione. Per questo motivo non è stato possibile fornire alcuna informazione relativa ai PAI.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Quadro medio di quattro scadenze (31.03.2024; 30.06.2024; 30.09.2024 e 31.12.2024):

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la **quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 01.01.2024 - 31.12.2024

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.23(2025)	PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	7,15	Germania
Spagna Reg.S. v.24(2034)	PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	2,77	Spagna
Banca Europea per gli Investimenti (BEI) v.09(2025)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	2,58	Istituzioni sovranazionali
Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.22(2024)	PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	2,09	Germania
Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. [BFCM] EMTN Reg.S. v.23(2029)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,87	Francia
Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2029)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,87	Svizzera
Spagna 144A Reg.S. v.14(2024)	PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	1,84	Spagna
DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschafts- bank, Frankfurt am Main EMTN Reg.S. FRN v.23(2025)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,82	Germania
Athene Global Funding EMTN Reg.S. FRN v.24(2027)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,82	Stati Uniti d'America
Kraft Heinz Foods Co. FRN v.23(2025)	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	1,81	Stati Uniti d'America
TRATON Finance Luxem-bourg S.A. EMTN Reg.S. v.23(2025)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,63	Lussemburgo
Landesbank Baden-Württemberg EMTN FRN Green Bond v.24(2026)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,63	Germania
Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale EMTN Reg.S. FRN v.24(2026)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,63	Germania
Skandinaviska Enskilda Banken Reg.S. FRN v.24(2027)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,62	Svezia
3i Group Plc. Reg.S. v.23(2029)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,53	Gran Bretagna

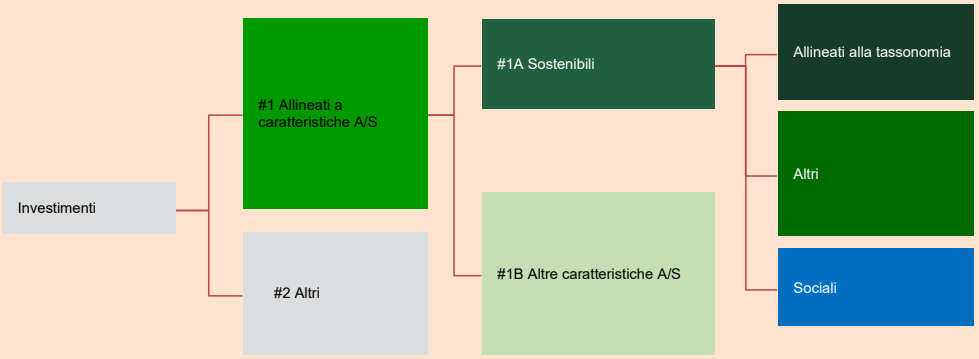
Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

Per investimenti legati alla sostenibilità si intendono tutti gli investimenti che contribuiscono al raggiungimento delle caratteristiche ecologiche e/o sociali nell'ambito della strategia d'investimento.

La quota degli investimenti sostenibili è rappresentata nel grafico seguente.

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

Qual è stata l'allocazione degli attivi?



#1 Allineati a caratteristiche A/S comprende gli investimenti del prodotto finanziario utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario. La quota di questi investimenti alla scadenza è del 90,00%.

#2 Altri comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili. La quota di questi investimenti alla scadenza è del 10,00%.

La categoria **#1 Allineati a caratteristiche A/S** comprende:

- la sottocategoria **#1A Sostenibili**, che contempla gli investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale e sociale; La quota di questi investimenti alla scadenza è dello 0,00%.
- la sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S**, che contempla gli investimenti allineati alle caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili. La quota di questi investimenti alla scadenza è del 90,00%.

In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Inoltre è stato effettuato nel periodo interessato dalla relazione lo 0,0% degli investimenti nel settore combustibili fossili. La quota comprende società che generano i propri profitti nel settore dei combustibili fossili, inclusa la promozione, lavorazione, stoccaggio e trasporto di prodotti legati al petrolio greggio, gas greggio e carbone termico e metallurgico.

Quadro medio di quattro scadenze (31.03.2024; 30.06.2024; 30.09.2024 e 31.12.2024):

Settore	Subsettore	% di attivi
****** Non definito******	****** Non definito******	-0,15
COSTRUZIONI	Valorizzazione e promozione immobiliare	1,00
FORNITURA DI ENERGIA	Produzione di energia elettrica	0,69
FORNITURA DI ENERGIA	Distribuzione di energia elettrica	1,10
FORNITURA DI ENERGIA	Fornitura di energia	0,46
FORNITURA DI ENERGIA	Fornitura di gas	0,37
ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Società di partecipazione	9,83
ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Istituti di credito (senza istituti di credito speciali)	34,02
ATTIVITÀ FINANZIARIE E	Altri servizi finanziari n.c.a.	10,92
SERVIZI ASSICURATIVI		
ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Altre attività legate a servizi finanziari	0,09
ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Società fiduciarie, fondi e analoghi enti finanziari	4,84

ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	Attività di sedi centrali di società e imprese	5,74
ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	Agenzie pubblicitarie	1,13
ATTIVITÀ AMMINISTRATIVE E DI SERVIZI DI SUPPORTO	Altri servizi di supporto alle imprese e a privati n.c.a.	1,38
ATTIVITÀ AMMINISTRATIVE E DI SERVIZI DI SUPPORTO	Noleggio di autovetture	1,37
ATTIVITÀ AMMINISTRATIVE E DI SERVIZI DI SUPPORTO	Noleggio di autovetture con un peso complessivo massimo di 3,5 t	0,09
TERRENI E ABITAZIONI	Compravendita di beni immobili effettuata su beni propri	0,02
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Servizi informatici, hosting e attività correlate	0,65
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Telecomunicazioni fisse	0,90
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Produzione di gelati	0,18
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di motori e di turbine, esclusi i motori per aeromobili, veicoli e motocicli	0,73
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Produzione di cemento	0,52
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di strumenti e forniture mediche e dentistiche	0,55
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Produzione di altri prodotti alimentari n.c.a.	1,81
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di altri mobili	0,09
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Lavorazione del pellame (senza fabbricazione di abbigliamento in pelle)	0,57
TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	Attività di servizi connessi al trasporto aereo	1,38
TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	Attività di servizi connessi al trasporto marittimo	0,04
TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	Servizi postali offerti da fornitori universali	0,27
PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	Pubblica amministrazione generale	0,06
PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	Pubblica amministrazione	14,03

*Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti rinnovabili ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare** i criteri comprendono norme complete in materia di sicurezza e gestione dei rifiuti.*
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.

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:
- **fatturato**: riflette il carattere ecologico attuale delle imprese beneficiarie degli investimenti
- **spese in conto capitale** (CapEx): rivelano gli investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad es. per la transizione verso un'economia verde;
- **spese operative** (OpEx): illustrano le attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

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

Non applicabile.

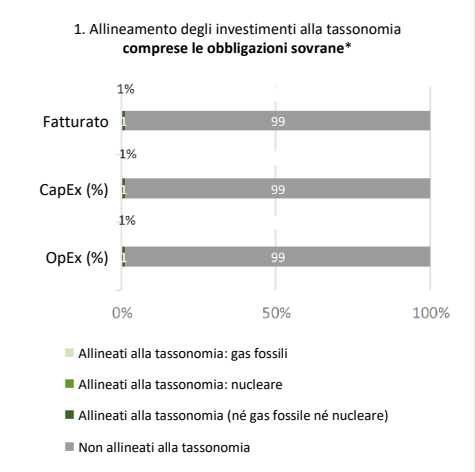
- ***Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE?***[1]

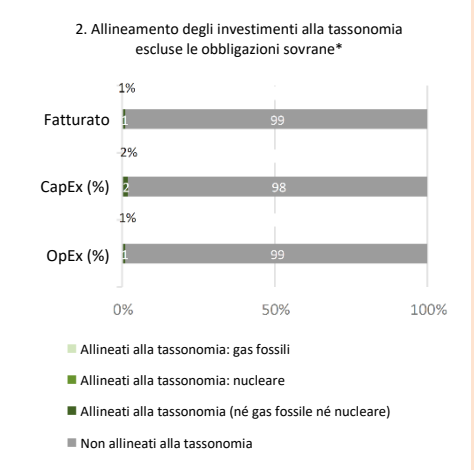
☐ **Sì:**

☐ **Gas fossile** ☐ **Energia nucleare**

☒ **No**

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 l'86,43% degli investimenti complessivi.

* 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 transitorie: 0%

[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 nudeare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

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

Nel 2023 il punteggio di rischio ESG medio è stato 19,4. La media del periodo interessato dalla relazione periodica è stata pertanto più bassa (19,1). In entrambi gli anni tuttavia le medie sono state nettamente inferiori alla soglia massima perseguita pari a 30.

Al 31 dicembre 2023 il punteggio di rischio ESG era 18,2. Il valore alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica è stato più alto (19,1). In entrambi gli anni tuttavia le medie sono state nettamente inferiori alla soglia massima perseguita pari a 30.

Anche nell'anno precedente (2023) erano stati rispettati tutti i criteri di esclusione elencati.

Nel 2022 sono stati osservati all'occorrenza tutti i criteri di esclusione: la media annuale del punteggio di rischio ESG è stata 20,3 e a fine anno 20,7.

Periodo di riferimento	2024	2023
Allineati alla tassonomia	2,78%	0,00%

sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto dei criteri** per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.

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

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

Alla data della relazione la quota percentuale era: 0%.

Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

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

Alla data della relazione la quota percentuale era: 0%.

Quali investimenti erano compresi nella categoria "Altri", qual era il loro scopo? 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'imprese 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. Nel 2023 e 2024 le società del settore immobiliare hanno dovuto affrontare un contesto economico estremamente pesante, che in un caso hanno portato all'impossibilità da parte della società di pagare interessi e ammortamenti. Siamo intervenuti attivamente già nel 2023 nel processo di ristrutturazione, allo scopo di assicurare una prosecuzione dell'attività della società e il massimo recupero possibile per gli investitori. Il processo di ristrutturazione è stato concluso con successo nel 2024. Inoltre abbiamo trattato con un'altra azienda del settore immobiliare il prolungamento di un'obbligazione. Ciò era necessario dal momento che un afflusso maggiore di mezzi è atteso solo dopo la scadenza delle obbligazioni originali. Ultimamente l'azienda ha offerto a tutti gli obbligazionisti uno scambio di obbligazioni, che è stato accettato da un'ampia maggioranza e ha assicurato la prosecuzione dell'attività dell'azienda.

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.

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

- ***Per quali aspetti 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 volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle 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
Direttori della Società di gestione:	Thomas Bernard Luca Pesarini Josiane Jennes Frank Hauprich (dal 1° luglio 2024)

Consiglio di amministrazione della Società di gestione (organo di amministrazione) fino al 30 giugno 2024:

Presidente del Consiglio di Amministrazione:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.
Membri del Consiglio di amministrazione:	Frank Hauprich MainFirst (Luxembourg) S.á r.l. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.

Consiglio di amministrazione della Società di gestione (organo di amministrazione) dal 1° luglio 2024:

Presidente del Consiglio di Amministrazione:	Luca Pesarini **ETHENEA Independent Investors S.A.**
Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.
Membri del Consiglio di amministrazione:	Nikolaus Rummler (fino al 31 dicembre 2024) IPConcept (Luxemburg) S.A. Julien Zimmer JULZIM-S S.à r.l.

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
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 e Lussemburgo:	
Istituto conforme alle disposizioni della direttiva UE 2019/1160 art. 92, responsabile per la Repubblica Federale di Germania e Lussemburgo:	**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, responsabile per l'Austria:	**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** Bellerivestrasse 36 CH-8008 Zurigo

Agente di pagamento in Svizzera:

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG
Bellerivestrasse 36
CH-8008 Zurigo

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, responsabile per il Belgio:

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 nel Principato del Liechtenstein:

Agente di pagamento:

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

Avvertenze per gli investitori in Italia:

Istituto conforme alle disposizioni della direttiva UE 2019/1160 art. 92, responsabile per l'Italia:

Société Générale Securities Services
Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2
IT-20123 Milano

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

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

Allfunds Bank S.A.U – Succursale di Milano
Via Bocchetto 6
IT-20123 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- ES-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 · Luxembourg
Tel. +352 276 921-0 · Fax +352 276 921-1099
info@ethenea.com · ethenea.com