

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. del Lussemburgo K818

Relazione annuale comprensiva del bilancio di
esercizio certificato al 31 dicembre 2025

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. Lussemburgo B 155427



ETHENEA

Sommario

	Pagina
<u>Relazione del Team di gestione del fondo</u>	2
<u>Ripartizione geografica di Ethna-DYNAMISCH</u>	4
<u>Ripartizione per settori economici di Ethna-DYNAMISCH</u>	5
<u>Composizione del patrimonio netto dell’Ethna-DYNAMISCH</u>	8
<u>Variazione del patrimonio netto del Fondo Ethna-DYNAMISCH</u>	10
<u>Conto economico di Ethna-DYNAMISCH</u>	12
<u>Stato patrimoniale di Ethna-DYNAMISCH al 31 dicembre 2025</u>	17
<u>Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2025</u>	21
<u>Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”</u>	27
<u>Informazioni complementari (non certificate)</u>	30
<u>Allegato Regolamento per la divulgazione e la tassonomia (non certificato)</u>	33
<u>Amministrazione, distribuzione e consulenza</u>	44

Il prospetto informativo con regolamento di gestione integrato, il documento contenente le informazioni chiave (KID), l’elenco delle sottoscrizioni e dei rimborsi del fondo, nonché le relative relazioni annuale e semestrale sono ottenibili gratuitamente per posta o e-mail facendone richiesta alla sede della Società di gestione, al Depositario, ai soggetti incaricati ai sensi dell’art. 92 della direttiva UE 2019/1160 nei rispettivi paesi di distribuzione e presso il rappresentante in Svizzera. 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.

Il collocamento delle classi di quote (R-A) e (R-T) è previsto 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 Gestore del Fondo riferisce per conto della Società di gestione:

Il ritorno del presidente degli Stati Uniti Trump ha inizialmente influito sul clima di fiducia a causa dell'incertezza sui dazi annunciati e delle aspettative inflazionistiche altalenanti. Nel corso dell'anno sono tuttavia risultati positivi l'allentamento della tensione nelle trattative commerciali e i primi segnali di una nuova impostazione diplomatica nel conflitto ucraino. In Europa la Germania ha inviato un segnale fiscale storico: nel marzo 2025 il Bundestag ha varato una modifica costituzionale per istituire un fondo straordinario da 500 miliardi di euro (infrastrutture/clima) ed escluso la spesa per la difesa dal freno all'indebitamento.

L'economia mondiale si è stabilizzata a un livello fragile (crescita del +3,2%), con in testa i paesi emergenti, mentre il commercio mondiale ha risentito di misure protezionistiche. Gli Stati Uniti hanno dimostrato una solida resilienza grazie al robusto mercato del lavoro e agli aumenti di produttività, nonostante gli aumenti dei tassi (da +2,0 a +2,5%). La crescita nell'eurozona è stata inferiore alla media (+1,0%), risentendo dei prezzi dell'energia e di svantaggi strutturali. Verso la fine dell'anno si è tuttavia registrato un leggero miglioramento.

Con il tempo la politica monetaria ha evidenziato una netta divergenza: In un primo momento, fino al giugno 2025, la BCE ha tagliato il tasso sui depositi al 2,00%, per sospendere in seguito gli ulteriori tagli, alla luce dei dati stabili sull'inflazione e della ripresa economica. La Fed ha avviato un ciclo di tagli dei tassi solo nel settembre 2025. Accompagnata da controversie interne riguardo alla via da seguire tra il raffreddamento del mercato del lavoro e i rischi di inflazione, ha ridotto il tasso di riferimento al 3,50-3,75%.

In ambito azionario, il 2025 è stato caratterizzato da una notevole ampiezza di mercato. I mercati azionari hanno sfidato i rischi geopolitici. Per la prima volta da diversi anni, gli unici motori non sono stati i titoli statunitensi: infatti i principali indici, sia statunitensi che europei, hanno realizzato progressi a due cifre per il terzo anno consecutivo. Le obbligazioni societarie sono state sostenute da una domanda robusta. I premi al rischio si sono ridotti sensibilmente: temporaneamente a 72 punti base per il segmento investment grade statunitense e a 77 punti base per l'equivalente in euro. Pertanto, considerate le valutazioni più interessanti e i premi al rischio minori, gli investitori hanno privilegiato in misura crescente i mercati del credito europei. Nei mercati valutari, la valvola di sfogo sui mercati finanziari globali è stata soprattutto il dollaro statunitense, con una netta svalutazione rispetto all'EUR da 1,02 a 1,18.

Ethna-DYNAMISCH è stato ulteriormente ottimizzato. Nel corso dell'esercizio si è verificato un avvicendamento nella gestione del portafoglio, che ha comportato una maggiore focalizzazione su strategie tematiche e a seguito del quale è aumentata la partecipazione positiva al mercato azionario. Contemporaneamente, in base alla nostra previsione rialzista del mercato, abbiamo incrementato sensibilmente anche la quota azionaria netta, avvicinandoci al massimo consentito del 100%. Il rovescio della medaglia era rappresentato dalla forte riduzione del portafoglio obbligazionario, che era stato investito praticamente come sostituto della liquidità. La quota obbligazionaria è stata disinvestita dal 14,71% all'inizio dell'anno all'1,4%. Anche la forte copertura dell'esposizione al dollaro statunitense per gran parte dell'anno si è rivelata una scelta azzeccata. Ethna-DYNAMISCH (T) ha chiuso il 2025 con una performance del 10,86% al netto delle commissioni.

Per il 2026 ci attendiamo un contesto positivo. Gli impulsi fiscali in Germania, Europa e negli Stati Uniti contribuiranno positivamente alla crescita. L'inflazione dovrebbe continuare a scendere. Secondo le nostre previsioni, i tassi scenderanno anche nel segmento lungo della curva. Persistono i rischi nei conflitti commerciali e nelle tensioni geopolitiche. In genere anche le elezioni statunitensi di medio termine aumentano la volatilità.

La Società di gestione è autorizzata a istituire classi di quote con diritti diversi.

Attualmente sono disponibili le seguenti classi di quote con le relative caratteristiche:

	Classe di quote (A)	Classe di quote (T)	Classe di quote (SIA-A)	Classe di quote (SIA-T)
Codice titolo:	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
ISIN:	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Commissione di sottoscrizione:	fino al 5,00%	fino al 5,00%	fino al 5,00%	fino al 5,00%
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	fino all'1,75% annuo	fino all'1,75% annuo	fino all'1,05% annuo	fino all'1,05% annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Classe di quote (SIA CHF-T)	Classe di quote (CHF-T)	Classe di quote (USD-T)	Classe di quote (R-A) *
Codice titolo:	A2PB18	A2PB17	A2PB19	A12EJA
ISIN:	LU1939236318	LU1939236409	LU1939236748	LU1134152310
Commissione di sottoscrizione:	fino al 5,00%	fino al 5,00%	fino al 5,00%	fino all'1,00%
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	fino all'1,05% annuo	fino all'1,75% annuo	fino all'1,75% annuo	fino al 2,15% annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	capitalizzazione	capitalizzazione	capitalizzazione	distribuzione
Valuta:	CHF	CHF	USD	EUR
	Classe di quote (R-T) *			
Codice titolo:	A12EJB			
ISIN:	LU1134174397			
Commissione di sottoscrizione:	fino all'1,00%			
Commissione di rimborso:	nessuna			
Commissione di gestione:	fino al 2,15% annuo			
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna			
Destinazione dei proventi:	capitalizzazione			
Valuta:	EUR			

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

Ripartizione geografica di Ethna-DYNAMISCH

4	Ripartizione per paese ¹⁾	
	Stati Uniti d'America	63,63%
	Germania	9,20%
	Francia	5,99%
	Canada	3,88%
	Paesi Bassi	3,61%
	Austria	2,43%
	Svizzera	2,16%
	Irlanda	2,05%
	Giappone	1,40%
	Italia	1,36%
	Hong Kong	1,25%
	Isole Cayman	1,08%
	Jersey	0,71%
	Portafoglio titoli	98,75%
	Depositi bancari	1,40%
	Saldo di altri crediti e debiti	-0,15%
		100,00%

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

Ripartizione per settori economici di Ethna-DYNAMISCH

Ripartizione per settori economici ¹⁾	
Software e servizi	9,79%
Banche	9,21%
Servizi finanziari diversificati	9,11%
Semiconduttori e apparecchiature per la produzione di semiconduttori	8,91%
Tecnologia hardware e apparecchiature	8,40%
Beni strumentali	7,58%
Mezzi di comunicazione e intrattenimento	6,70%
Vendita all'ingrosso e al dettaglio	6,52%
Farmaceutica, biotecnologie e scienze biologiche	6,14%
Servizi di pubblica utilità	4,60%
Servizi per i consumatori	3,68%
Materiali	3,49%
Assicurazioni	3,08%
Alimenti, bevande e tabacco	3,07%
Automezzi e componenti	2,26%
Trasporto	2,00%
Prodotti durevoli e tessili	1,57%
Energia	1,36%
Servizi sanitari: Attrezzature e servizi	1,28%
Portafoglio titoli	98,75%
Depositi bancari	1,40%
Saldo di altri crediti e debiti	-0,15%
	100,00%

5

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

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
31.12.2023	26,81	305.206	-4.128,61	87,84
31.12.2024	27,14	277.312	-2.609,54	97,85
31.12.2025	26,33	243.010	-3.473,11	108,36

Classe di quote (T)

Data	Patrimonio netto del Fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2023	50,38	549.007	-7.726,35	91,77
31.12.2024	46,58	455.084	-9.056,42	102,35
31.12.2025	46,67	411.288	-4.560,03	113,46

6

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
31.12.2023	2,80	4.233	-7.616,01	662,10
31.12.2024	2,02	2.717	-1.030,41	742,46
31.12.2025	1,14	1.372	-1.055,63	828,33

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
31.12.2023	4,10	6.091	-1.393,69	672,44
31.12.2024	3,68	4.874	-875,55	754,61
31.12.2025	7,88	9.357	3.705,03	841,74

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
31.12.2023	0,01	13	6,72	612,65	568,78 ¹⁾
31.12.2024	0,04	60	29,14	667,19	626,62 ²⁾
31.12.2025	20,38	26.840	19.445,26	759,24	705,03 ³⁾

Classe di quote (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
31.12.2023	1,09	9.745	34,25	111,54	103,55 ¹⁾
31.12.2024	1,25	10.377	73,40	120,05	112,75 ²⁾
31.12.2025	2,02	15.277	162,14	132,29	122,84 ³⁾

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

²⁾ Valore convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2024: 1 EUR = 0,9392 CHF

³⁾ Valore convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2025: 1 EUR = 0,9286 CHF

Classe di quote (USD-T)

Data	Patrimonio netto del Fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota USD
31.12.2023	1,84	16.390	-108,11	111,98	124,34 ¹⁾
31.12.2024	2,28	16.990	78,55	134,37	140,03 ²⁾
31.12.2025	2,28	16.960	-20,67	134,37	158,10 ³⁾

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
31.12.2023	0,00	32	-56,49	110,99
31.12.2024	0,00	32	0,00	123,19
31.12.2025	0,00	32	0,00	136,03

7

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
31.12.2023	0,75	6.813	-305,08	109,68
31.12.2024	0,60	4.887	-218,46	121,83
31.12.2025	0,54	3.994	-110,86	134,60

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

²⁾ Valore convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2024: 1 EUR = 1,0421 USD

³⁾ Valore convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2025: 1 EUR = 1,1766 USD

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

Composizione del patrimonio netto dell'Ethna-DYNAMISCH

8 Composizione del patrimonio netto del fondo

al 31 dicembre 2025

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 99.782.384,43)	105.868.572,76
Depositi bancari ¹⁾	1.500.492,12
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	467.996,63
Interessi attivi	33.018,80
Crediti da dividendi	36.409,41
Crediti da vendite di quote	61.717,60
	107.968.207,32
Debiti da rimborsi di quote	-154.869,23
Altri passivi ²⁾	-580.660,95
	-735.530,18
Patrimonio netto del fondo	107.232.677,14

¹⁾ Cfr. le note integrative alla relazione.

²⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalla commissione di performance e la commissione di gestione.

Attribuzione alle classi di quote

Classe di quote (A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	26.333.504,40 EUR
Quote in circolazione	243.009,852
Valore della quota	108,36 EUR
Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	46.666.578,70 EUR
Quote in circolazione	411.288,167
Valore della quota	113,46 EUR
Classe di quote (SIA-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	1.136.389,03 EUR
Quote in circolazione	1.371,903
Valore della quota	828,33 EUR
Classe di quote (SIA-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	7.876.517,97 EUR
Quote in circolazione	9.357,471
Valore della quota	841,74 EUR
Classe di quote (SIA CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	20.377.878,01 EUR
Quote in circolazione	26.839,783
Valore della quota	759,24 EUR
Valore della quota	705,03 CHF ¹⁾
Classe di quote (CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	2.020.976,86 EUR
Quote in circolazione	15.277,016
Valore della quota	132,29 EUR
Valore della quota	122,84 CHF ¹⁾
Classe di quote (USD-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	2.278.873,10 EUR
Quote in circolazione	16.960,000
Valore della quota	134,37 EUR
Valore della quota	158,10 USD ²⁾
Classe di quote (R-A) *	
Quota del patrimonio netto del fondo	4.407,12 EUR
Quote in circolazione	32,397
Valore della quota	136,03 EUR
Classe di quote (R-T) *	
Quota del patrimonio netto del fondo	537.551,95 EUR
Quote in circolazione	3.993,786
Valore della quota	134,60 EUR

¹⁾ Valore convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2025: 1 EUR = 0,9286 CHF

²⁾ Valore convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2025: 1 EUR = 1,1766 USD

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

Variazione del patrimonio netto del Fondo Ethna-DYNAMISCH

10

Variazione del patrimonio netto del fondo

durante il periodo interessato dalla relazione periodica compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025

	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	83.576.753,91	27.136.140,09	46.577.463,48	2.017.083,27
Spese nette ordinarie	-499.960,78	-154.463,33	-273.919,68	679,58
Importo perequativo	-51.362,06	-5.798,72	-5.949,63	6.075,57
Afflussi da vendita di quote	39.111.496,11	1.124.325,04	4.374.443,95	2.287.345,02
Deflussi da rimborso di quote	-25.019.370,51	-4.597.438,14	-8.934.476,60	-3.342.971,34
Plusvalenze realizzate	28.042.785,56	8.466.057,44	14.439.107,32	583.256,63
Minusvalenze realizzate	-12.201.172,94	-3.548.317,06	-5.997.227,38	-256.055,52
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-4.531.274,22	-1.776.449,97	-2.975.582,79	-221.990,79
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	-1.166.826,89	-283.483,31	-537.279,97	64.286,77
Distribuzione	-28.391,04	-27.067,64	0,00	-1.320,16
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	107.232.677,14	26.333.504,40	46.666.578,70	1.136.389,03

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR	Classe di quote (CHF-T) EUR	Classe di quote (USD-T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	3.678.052,11	40.031,60	1.245.767,74	2.282.862,65
Spese nette ordinarie	-2.250,62	-41.795,12	-3.653,95	-19.669,01
Importo perequativo	-5.977,83	-39.269,89	-110,06	-1,61
Afflussi da vendita di quote	4.658.814,48	19.445.256,63	6.701.618,60	500.201,55
Deflussi da rimborso di quote	-953.783,95	0,00	-6.539.482,63	-520.871,11
Plusvalenze realizzate	1.269.979,53	970.001,16	1.407.472,35	734.376,08
Minusvalenze realizzate	-597.971,41	-593.751,60	-604.332,08	-528.746,31
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-163.957,94	752.530,69	24.703,51	-137.909,75
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	-6.386,40	-155.125,46	-211.006,62	-31.369,39
Distribuzione	0,00	0,00	0,00	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	7.876.517,97	20.377.878,01	2.020.976,86	2.278.873,10

	Classe di quote (R-A) * EUR	Classe di quote (R-T) * EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	3.990,63	595.362,34
Spese nette ordinarie	-38,77	-4.849,88
Importo perequativo	0,00	-329,89
Afflussi da vendita di quote	0,35	19.490,49
Deflussi da rimborso di quote	0,00	-130.346,74
Plusvalenze realizzate	1.965,09	170.569,96
Minusvalenze realizzate	-1.205,70	-73.565,88
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-253,71	-32.363,47
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	-47,53	-6.414,98
Distribuzione	-3,24	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	4.407,12	537.551,95

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

Conto economico di Ethna-DYNAMISCH

Conto economico

durante il periodo interessato dalla relazione periodica compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025

12

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Proventi				
Dividendi	859.028,01	262.134,49	449.942,27	20.582,49
Interessi su obbligazioni	188.192,87	57.540,99	98.958,32	3.568,93
Proventi da rimborso della ritenuta d'acconto	300.531,46	87.478,21	151.040,49	2.934,12
Interessi bancari	171.296,70	52.725,16	90.556,83	3.801,45
Altri proventi	172.362,45	49.835,48	86.834,32	1.784,04
Importo perequativo	221.105,87	-39.021,45	-43.369,04	-12.428,45
Totale Ricavi	1.912.517,36	470.692,88	833.963,19	20.242,58
Spese				
Interessi passivi	-12.796,55	-3.975,56	-6.806,38	-248,57
Commissione di performance	-420.403,80	-103.284,96	-181.879,26	-4.883,11
Commissione di gestione	-1.481.109,84	-463.910,00	-798.993,85	-14.810,04
Taxe d'abonnement	-45.488,83	-13.484,05	-23.265,73	-790,41
Spese di pubblicazione e di revisione	-63.505,18	-19.148,34	-33.008,92	-1.168,89
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-16.826,65	-5.293,84	-9.031,19	-182,46
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-6.971,60	-2.497,99	-3.549,14	-305,93
Imposte governative	-20.475,74	-6.357,23	-10.911,48	-527,68
Altre spese ¹⁾	-175.156,14	-52.024,41	-89.755,59	-2.998,79
Importo perequativo	-169.743,81	44.820,17	49.318,67	6.352,88
Totale delle spese	-2.412.478,14	-625.156,21	-1.107.882,87	-19.563,00
Spese nette ordinarie	-499.960,78	-154.463,33	-273.919,68	679,58
Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio ²⁾	233.264,15			
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾		2,14	2,14	1,36
Commissione di performance in percentuale ²⁾		0,39	0,40	0,32
Spese correnti in percentuale ²⁾		2,22	2,21	1,42
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾		2,14	2,14	1,36
(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)				
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾		2,53	2,54	1,68
(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)				
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾		0,39	0,40	0,32
(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)				

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dai costi relativi al gestore delle garanzie e dalle commissioni per gli agenti di pagamento.

²⁾ Cfr. le note integrative alla relazione.

Conto economico

durante il periodo interessato dalla relazione periodica compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR	Classe di quote (CHF-T) EUR	Classe di quote (USD-T) EUR
Proventi				
Dividendi	37.179,15	28.790,03	33.960,61	21.207,63
Interessi su obbligazioni	8.082,86	6.510,13	7.736,52	4.621,21
Proventi da rimborso della ritenuta d'acconto	12.009,18	11.994,00	26.308,42	6.978,49
Interessi bancari	7.370,27	4.595,59	6.943,64	4.236,58
Altri proventi	6.962,87	7.009,76	14.925,50	3.977,95
Importo perequativo	68.803,04	300.621,12	-53.804,86	896,14
Totale Ricavi	140.407,37	359.520,63	36.069,83	41.918,00
Spese				
Interessi passivi	-559,77	-302,01	-508,85	-316,68
Commissione di performance	-26.473,06	-81.004,79	-7.102,12	-13.887,92
Commissione di gestione	-38.365,11	-43.183,36	-72.038,27	-38.281,01
Taxe d'abonnement	-1.986,74	-2.457,69	-2.131,31	-1.098,66
Spese di pubblicazione e di revisione	-2.739,27	-2.558,84	-2.931,27	-1.561,94
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-723,82	-335,47	-733,93	-421,28
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-236,78	-7,01	-136,80	-180,61
Imposte governative	-898,83	-398,37	-754,97	-496,98
Altre spese ¹⁾	-7.849,40	-9.716,98	-7.301,18	-4.447,40
Importo perequativo	-62.825,21	-261.351,23	53.914,92	-894,53
Totale delle spese	-142.657,99	-401.315,75	-39.723,78	-61.587,01
Spese nette ordinarie	-2.250,62	-41.795,12	-3.653,95	-19.669,01
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾	1,40	1,30	2,04	2,18
Commissione di performance in percentuale ²⁾	0,70	1,80	0,17	0,65
Spese correnti in percentuale ²⁾	1,47	1,39	2,13	2,25
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾	1,40	1,30	2,04	2,18
(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)				
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾	2,10	3,10	2,21	2,83
(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)				
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾	0,70	1,80	0,17	0,65
(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)				

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dai costi relativi al gestore delle garanzie e dalle commissioni per gli agenti di pagamento.

²⁾ Cfr. le note integrative alla relazione.

Conto economico

durante il periodo interessato dalla relazione periodica compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025

	Classe di quote (R-A) * EUR	Classe di quote (R-T) * EUR
Proventi		
Dividendi	40,40	5.190,94
Interessi su obbligazioni	9,66	1.164,25
Proventi da rimborso della ritenuta d'acconto	13,67	1.774,88
Interessi bancari	8,34	1.058,84
Altri proventi	7,89	1.024,64
Importo perequativo	0,00	-590,63
Totale Ricavi	79,96	9.622,92
Spese		
Interessi passivi	-0,56	-78,17
Commissione di performance	-15,56	-1.873,02
Commissione di gestione	-88,00	-11.440,20
Taxe d'abonnement	-2,46	-271,78
Spese di pubblicazione e di revisione	-2,10	-385,61
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-0,82	-103,84
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-0,25	-57,09
Imposte governative	-0,96	-129,24
Altre spese ¹⁾	-8,02	-1.054,37
Importo perequativo	0,00	920,52
Totale delle spese	-118,73	-14.472,80
Spese nette ordinarie	-38,77	-4.849,88
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾	2,51	2,54
Commissione di performance in percentuale ²⁾	0,38	0,35
Spese correnti in percentuale ²⁾	2,59	2,61
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)	2,51	2,54
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)	2,89	2,89
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)	0,38	0,35

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dai costi relativi al gestore delle garanzie e dalle commissioni per gli agenti di pagamento.

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.

Performance in percentuale*

Ultimo aggiornamento: 31 dicembre 2025

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

15

* 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 sulla performance non tengono conto delle commissioni e delle spese applicate all'emissione e al rimborso 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	277.311,958	455.084,164	2.716,744	4.874,079
Quote emesse	11.389,555	41.507,476	3.232,679	5.713,439
Quote riscattate	-45.691,661	-85.303,473	-4.577,520	-1.230,047
Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	243.009,852	411.288,167	1.371,903	9.357,471

16

	Classe di quote (SIA CHF-T) cad.	Classe di quote (CHF-T) cad.	Classe di quote (USD-T) cad.	Classe di quote (R-A) * cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	60,000	10.377,167	16.990,000	32,394
Quote emesse	26.779,783	55.600,000	3.850,000	0,003
Quote riscattate	0,000	-50.700,151	-3.880,000	0,000
Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	26.839,783	15.277,016	16.960,000	32,397

	Classe di quote (R-T) * cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	4.886,931
Quote emesse	158,873
Quote riscattate	-1.052,018
Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	3.993,786

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

Stato patrimoniale di Ethna-DYNAMISCH

al 31 dicembre 2025

Prospetto degli investimenti al 31 dicembre 2025

ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel periodo interessato dalla relazione periodica	Deflussi nel periodo interessato dalla relazione periodica	Quantità	Quota-zione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾	
Azioni, diritti e buoni di godimento								
Titoli negoziati in borsa								
Isole Cayman								
KYG9830T1067	Xiaomi Corporation	HKD	275.000	0	275.000	38,5800	1.159.888,49	1,08
							1.159.888,49	1,08
Germania								
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	50.000	0	50.000	36,4150	1.820.750,00	1,70
DE0005439004	Continental AG	EUR	12.500	0	12.500	67,3600	842.000,00	0,79
DE0006047004	Heidelberg Materials AG	EUR	7.100	0	7.100	221,8000	1.574.780,00	1,47
DE0008430026	Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG in München	EUR	7.650	1.770	5.880	560,8000	3.297.504,00	3,08
DE0007664039	Volkswagen AG -VZ-	EUR	7.900	22.000	7.900	103,0500	814.095,00	0,76
							8.349.129,00	7,80
Francia								
FR0000131104	BNP Paribas S.A.	EUR	73.754	41.054	32.700	80,2200	2.623.194,00	2,45
FR0000130452	Eiffage S.A.	EUR	8.600	0	8.600	121,5000	1.044.900,00	0,97
FR0010208488	Engie S.A.	EUR	148.800	100.800	48.000	22,3000	1.070.400,00	1,00
FR0000052292	Hermes International S.C.A.	EUR	800	0	800	2.101,0000	1.680.800,00	1,57
							6.419.294,00	5,99
Hong Kong								
HK0388045442	Hongkong Exchanges and Clearing Ltd.	HKD	30.000	0	30.000	408,2000	1.338.799,61	1,25
							1.338.799,61	1,25
Irlanda								
IE00BKVD2N49	Seagate Technology Holdings Plc.	USD	9.200	0	9.200	281,3000	2.199.524,05	2,05
							2.199.524,05	2,05
Italia								
IT0003132476	ENI S.p.A.	EUR	91.000	0	91.000	15,9760	1.453.816,00	1,36
							1.453.816,00	1,36
Giappone								
JP3112000009	AGC Inc.	JPY	17.000	0	17.000	5.195,0000	481.397,40	0,45
JP3788600009	Hitachi Ltd.	JPY	38.000	0	38.000	4.929,0000	1.020.966,94	0,95
							1.502.364,34	1,40

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

Prospetto degli investimenti al 31 dicembre 2025

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

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

Prospetto degli investimenti al 31 dicembre 2025

ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel periodo interessato dalla relazione periodica	Deflussi nel periodo interessato dalla relazione periodica	Quantità	Quota-zione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾	
Stati Uniti d'America (continuazione)								
US90138F1021	Twilio Inc.	USD	19.500	0	19.500	141,5200	2.345.436,00	2,19
US90353T1007	Uber Technologies Inc.	USD	30.900	0	30.900	81,5000	2.140.362,06	2,00
US92532F1003	Vertex Pharmaceuticals Inc.	USD	6.000	2.800	3.200	459,7800	1.250.464,05	1,17
US92537N1081	Vertiv Holdings Co.	USD	24.300	18.300	6.000	165,6200	844.569,10	0,79
US92552V1008	Viasat Inc.	USD	24.400	0	24.400	34,6700	718.976,71	0,67
US92840M1027	Vistra Corporation	USD	15.500	2.800	12.700	161,8400	1.746.870,64	1,63
						68.216.591,79	63,63	
Titoli negoziati in borsa						104.363.622,76	97,35	
Azioni, diritti e buoni di godimento						104.363.622,76	97,35	
Obbligazioni								
Titoli negoziati in borsa								
EUR								
DE000A351MM7	2,875% Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.23(2026)	1.500.000	0	1.500.000	100,3300	1.504.950,00	1,40	
						1.504.950,00	1,40	
Titoli negoziati in borsa						1.504.950,00	1,40	
Obbligazioni						1.504.950,00	1,40	
Portafoglio titoli						105.868.572,76	98,75	
Depositi bancari - Conto corrente ²⁾						1.500.492,12	1,40	
Saldo di altri crediti e debiti						-136.387,74	-0,15	
Patrimonio netto del fondo in EUR						107.232.677,14	100,00	

19

Operazioni a termine su valute

Al 31 dicembre 2025 erano in essere i seguenti contratti a termine su valute:

Valuta	Contraente		Importo in valuta	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	29.906.985,00	32.341.490,72	30,16
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	3.339.000,00	2.828.208,55	2,64
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	9.059.300,00	9.796.750,40	9,14
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	1.654.000,00	1.401.347,96	1,31
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Vendite di valuta	58.000.000,00	49.148.918,68	45,83

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.

Tassi di cambio

Per la valutazione delle attività denominate in valute diverse dall'euro si è fatto ricorso ai seguenti tassi di cambio al 31 dicembre 2025*.

Corona danese	DKK	1	7,4694
Dollaro di Hong Kong	HKD	1	9,1470
Yen giapponese	JPY	1	183,4555
Dollaro canadese	CAD	1	1,6083
Corona norvegese	NOK	1	11,8083
Corona svedese	SEK	1	10,8161
Franco svizzero	CHF	1	0,9286
Dollaro statunitense	USD	1	1,1766

* L'ultimo Giorno di valutazione dell'esercizio 2025 è stato il 30 dicembre 2025. Per convertire gli attivi denominati in valute diverse dall'euro si è fatto ricorso ai tassi di cambio del 29 dicembre 2025.

Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2025

21

1.) Indicazioni generali

Il fondo d'investimento Ethna-DYNAMISCH è gestito da ETHENEA Independent Investors S.A. conformemente al regolamento di gestione del fondo. Il regolamento di gestione è entrato in vigore per la prima volta in data 10 novembre 2009.

È stato depositato presso il registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo e l'avviso dell'avvenuto deposito è stato pubblicato sul Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, la Gazzetta ufficiale del Granducato di Lussemburgo ("Mémorial") in data 30 novembre 2009. A partire dal 1° giugno 2016 il Mémorial è stato sostituito dalla piattaforma informativa Recueil électronique des sociétés et associations ("RESA") del Registro del commercio e delle imprese del Lussemburgo. Il regolamento di gestione è stato modificato da ultimo il 2 gennaio 2026 e pubblicato nel RESA.

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

La Società di gestione del fondo è ETHENEA Independent Investors S.A. ("Società di gestione"), una società per azioni di diritto lussemburghese con sede legale all'indirizzo 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach. La Società di gestione è stata costituita il 10 settembre 2010 con durata illimitata. Il suo statuto è stato pubblicato sul Mémorial il 15 settembre 2010. Le modifiche dello statuto della Società di gestione sono entrate in vigore il 26 novembre 2025 e sono state pubblicate nel RESA il 24 dicembre 2025. La Società di gestione è iscritta nel Registro del commercio e delle imprese del Lussemburgo con il numero R.C.S. B-155427.

Il collocamento delle classi di quote (R-A) e (R-T) è previsto 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 riferimento")
 2. Il valore unitario della quota ("Valore unitario della quota") è espresso nella valuta indicata nell'allegato al prospetto informativo ("Valuta del Fondo"), salvo qualora, in relazione ad altre eventuali classi di quote, nel suddetto allegato non sia indicata una valuta diversa da quella del Fondo ("Valuta della classe di quote").
 3. Il valore unitario è calcolato dalla Società di gestione o da un suo delegato sotto la supervisione del Depositario ogni giorno che sia un giorno lavorativo bancario in Lussemburgo, ad eccezione del 24 e del 31 dicembre di ogni anno ("Giorno di valutazione") e arrotondato a due cifre decimali. La Società di gestione può adottare una disposizione diversa per il Fondo, tenendo conto che il valore della quota deve essere calcolato almeno due volte al mese.
-

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

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

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

La Società di gestione può stabilire per il Fondo che i titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati e altri investimenti quotati in una borsa valori ufficiale, vengono valutati all'ultima quotazione disponibile, che garantisce una valutazione attendibile. Ne viene fatta menzione nell'allegato 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 valori mobiliari, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati e le altre attività non quotati ufficialmente presso una borsa valori (o i cui prezzi di borsa non siano considerati rappresentativi, ad esempio per mancanza di liquidità), ma negoziati su un mercato regolamentato, siano valutati all'ultimo prezzo ivi disponibile che la Società di gestione ritenga, in buona fede, essere il miglior prezzo possibile al quale tali valori mobiliari, strumenti del mercato monetario, strumenti finanziari derivati e altre attività possano essere venduti. Ne viene fatta menzione nell'allegato al Prospetto informativo del Fondo.

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

La Società di gestione può stabilire per il Fondo che il valore dei titoli, degli strumenti del mercato monetario, degli strumenti finanziari derivati e di altri investimenti denominati in una valuta diversa da quella del Fondo venga convertito nella valuta corrispondente del Fondo al tasso di cambio del Giorno di valutazione. I profitti e le perdite delle operazioni di cambio sono aggiunti o dedotti a seconda del caso. Ne viene fatta menzione nell'allegato 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. Qualora vengano costituite varie classi di quote nell'ambito del Fondo, il risultante calcolo del Valore unitario della quota secondo i criteri summenzionati verrà 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. Alla chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2025 non risultavano garanzie prestate o ricevute sotto forma di depositi bancari.

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

23

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 nell'allegato al prospetto informativo. È prevista un'esenzione dalla "taxe d'abonnement" tra l'altro 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 è investito il patrimonio del Fondo. Il Fondo può inoltre essere soggetto a un'imposta sulle plusvalenze realizzate o non realizzate sui suoi investimenti nel paese di origine.

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

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

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

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

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

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

4.) Destinazione del reddito

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

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

5.) Informazioni su commissioni e spese

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

6.) Costi di transazione

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

24

7.) Total Expense Ratio (TER)

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

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

(base: PNF* calcolato in ogni Giorno di valutazione)
 * PNF = patrimonio netto del fondo

Il TER indica le spese complessive a carico del patrimonio del Fondo. Oltre ai compensi per l'amministrazione e il depositario, nonché la taxe d'abonnement, sono considerati tutti gli altri costi, esclusi i 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

Nel risultato netto ordinario sono computati il conguaglio dei redditi e il conguaglio degli oneri. 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 nel prospetto degli investimenti può essere chiesto gratuitamente alla sede legale della Società di gestione.

12.) Tasso di rotazione del portafoglio (TOR)

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

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

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

Il TOR per il periodo dal 1° gennaio 2025 al 31 dicembre 2025 per il Fondo Ethna-DYNAMISCH ammonta al 431,21%.

25

13.) Commissione di performance

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

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

Qualora in un esercizio debbano essere iscritte riduzioni di valore netto, per il calcolo della Commissione di performance, queste devono essere riportate agli esercizi successivi in modo tale che non verrà corrisposta alcuna Commissione di performance finché il valore della quota resta inferiore all’importo al quale era maturato per l’ultima volta il diritto al pagamento di una Commissione di performance.

Queste commissioni non includono un’eventuale imposta sul valore aggiunto.

Seguono l’effettiva commissione di performance maturata e la relativa percentuale (calcolata in base al rispettivo patrimonio netto medio delle classi di quote) per le rispettive classi di azioni del Fondo per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

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

13.) Eventi rilevanti nel corso del periodo

Il prospetto informativo è stato modificato con effetto dal 15 luglio 2025. Sono stati apportati i seguenti emendamenti:

- Eliminazione dell’esclusione dei beni militari qualora il fatturato derivante dalla produzione e/o dalla distribuzione di tali beni superi il 10% (ai sensi del nuovo principio contabile BVI)
- Modifiche strutturali e adeguamenti redazionali

Conflitto Russia/Ucraina

A seguito delle misure adottate a livello mondiale dopo l'invasione dell'Ucraina da parte delle truppe russe a fine febbraio 2022 è stato registrato a tratti un aumento dell'incertezza, soprattutto dalle borse europee. I mercati finanziari, così come l'economia globale, vedono nel medio termine un futuro dominato soprattutto dall'insicurezza. Al momento della stesura della presente relazione annuale, non è possibile valutare in modo definitivo le implicazioni concrete o potenziali a medio-lungo termine del conflitto tra Russia e Ucraina per l'economia mondiale, la congiuntura economica, i singoli mercati e settori, nonché le strutture sociali, alla luce dell'incertezza che regna. In questo contesto non è possibile prevedere le ripercussioni del conflitto in corso sul patrimonio del Fondo.

La Società di gestione ha messo in atto misure di monitoraggio e controlli adeguati per valutare tempestivamente l'impatto sul Fondo e tutelare al meglio gli interessi degli investitori. Al momento della stesura della presente relazione, la Società di gestione del Fondo non intravede segnali sfavorevoli per proseguire l'operatività del Fondo, né si sono presentati problemi significativi di valutazione o di liquidità.

Non si sono verificati ulteriori cambiamenti significativi né altri eventi rilevanti.

26

14.) Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio

Il prospetto informativo è stato modificato con effetto dal 2 gennaio 2026.

Sono state apportate le seguenti modifiche:

- Modifiche dovute alla trasformazione societaria transfrontaliera e al conseguente cambio di denominazione sociale da DZ PRIVATBANK S.A. in DZ PRIVATBANK AG. Ora i servizi per il Fondo verranno prestati da DZ PRIVATBANK AG, filiale Lussemburgo, costituita il 2 gennaio 2026, anziché dalla precedente DZ PRIVATBANK S.A.
- Modifiche strutturali e redazionali

Con effetto dal 2 gennaio 2026, DZ PRIVATBANK S.A. ha effettuato un cambiamento di forma transfrontaliero trasferendo la propria sede legale attuale dal Lussemburgo alla Germania e, di conseguenza, trasformando la propria forma societaria da società per azioni lussemburghese (Société Anonyme) a società per azioni tedesca (AG). Dopo la trasformazione, la società per azioni tedesca agirà come DZ PRIVATBANK AG. Dal 2 gennaio 2026 i servizi verranno forniti da DZ PRIVATBANK AG, filiale Lussemburgo, costituita nella stessa data, anziché dalla precedente DZ PRIVATBANK S.A.

Con effetto dal 26 marzo 2026, le seguenti classi di quote verranno raggruppate in base all'ultima determinazione del prezzo del Fondo effettuata il 25 marzo 2026 (data di riferimento per il trasferimento):

	Classe di quote incorporata	Classe di quote incorporante
Ethna-DYNAMISCH	R-A (ISIN: LU1134152310 WKN: A12EJA)	A (ISIN: LU0455734433 WKN: A0YBKY)
Ethna-DYNAMISCH	R-T (ISIN: LU1134174397 WKN: A12EJB)	T (ISIN: LU0455735596 WKN A0YBKZ)

Il prospetto informativo è stato aggiornato con effetto dal 2 marzo 2026. Sono state apportate le seguenti modifiche:

- Creazione di una nuova Classe di quote V (prevista per assicurazioni, senza commissione di performance né commissione di ingresso minima, in EUR e a distribuzione). La Classe è stata lanciata il 4 marzo 2026.
WKN A424HY / ISIN: LU3285019967,
- Adeguamento dell'Allegato RTS (adeguamento di singoli titoli con rischi gravi (punteggio di rischio ESG superiore a 50)),
- Adeguamento del prospetto informativo alle disposizioni della direttiva GEFIA II / UCITS VI, in particolare inserimento dei LMT.

Dopo il periodo interessato dalla relazione periodica non si sono verificati ulteriori cambiamenti significativi né altri eventi rilevanti.



**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: LU16063074

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-DYNAMISCH
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Giudizio

Abbiamo sottoposto a revisione il bilancio di esercizio di Ethna-DYNAMISCH (il “Fondo”), costituito dalla composizione del Patrimonio netto del Fondo e dal prospetto degli investimenti al 31 dicembre 2025, nonché dal conto economico, dal rendiconto delle variazioni del Patrimonio netto del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data e dall'allegato, contenente una sintesi dei principali criteri contabili.

A nostro parere, il bilancio di esercizio allegato fornisce un quadro veritiero e corretto della situazione finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2025, nonché della sua performance finanziaria e delle variazioni del Patrimonio netto del Fondo 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 di esercizio”. 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 del bilancio di esercizio. 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. Le ulteriori informazioni includono la relazione del Team di gestione del Fondo, la panoramica delle caratteristiche delle classi di quote, la ripartizione geografica per paese, la ripartizione economica, l’andamento degli ultimi 3 esercizi, la distribuzione per classi di quote, la performance in percentuale dei titoli, l’andamento del numero di quote in circolazione, le note integrative, l'allegato conforme al Regolamento per la divulgazione e la tassonomia nonché i dati relativi alla gestione, distribuzione e consulenza; non includono il bilancio di esercizio né la nostra relazione pertinente del “réviseur d’entreprises agréé”.

La nostra opinione sul bilancio di esercizio non copre le ulteriori informazioni e non esprimiamo alcuna forma di conclusione di assicurazione su queste informazioni.



**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 di esercizio

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 di esercizio

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 di esercizio o della relazione sulla gestione.

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

- Identifichiamo e valutiamo i rischi di inesattezze sostanziali nel bilancio di esercizio, siano esse dovute a frode o errore, elaboriamo e adottiamo procedure di revisione che tengano conto di tali rischi e acquisiamo evidenze contabili che siano sufficienti e adeguate a costituire una base per il nostro giudizio. Il rischio che non vengano portate alla luce false 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 dei criteri contabili applicati dal Consiglio di amministrazione della Società di gestione, delle stime contabili e della relativa informativa contenuta nella nota integrativa.



**Shape the future
with confidence**

- 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. Qualora dovessimo concludere che esiste un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione del *réviseur d'entreprises agréé* sulla relativa informativa contenuta nella nota integrativa al bilancio di esercizio o, qualora tale informativa fosse inadeguata, a modificare il nostro giudizio di revisione. Queste conclusioni si basano sugli elementi probatori ottenuti fino alla data della relazione del Réviseur d'entreprises agréé. Eventi o condizioni futuri potrebbero tuttavia indurre il Fondo a non operare più in base al principio di continuità aziendale.
- Valutiamo la presentazione nel suo complesso, la struttura e il contenuto del bilancio di esercizio, inclusa l'informativa nella nota integrativa, e verifichiamo se quest'ultimo rappresenti in modo corretto le operazioni e gli eventi sottostanti.

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

Dott. Rafael Escher

Lussemburgo, 18 marzo 2026

Informazioni complementari (non certificate)

30

1.) Gestione del rischio

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, Ethna-DYNAMISCH è soggetto alla seguente procedura di gestione del rischio:

OICVM

Ethna-DYNAMISCH

Metodo di gestione del rischio adottato

Approccio basato sugli impegni

2.) 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 dell'UE).

Per ulteriori informazioni sulla 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 Fondo, si rimanda al seguente allegato (Allegato ai sensi del Regolamento sull'informativa e del Regolamento sulla tassonomia).

3.) 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.

Al 31 dicembre 2024 la retribuzione complessiva dei 31,58 collaboratori di ETHENEA Independent Investors S.A. ammontava a 5.038.500,00 EUR. Le retribuzioni indicate si riferiscono alla totalità 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 singolo fondo.

La retribuzione complessiva si divide in:

Totale della retribuzione pagata ai collaboratori nell'esercizio terminato al 31 dicembre 2024:	5.038.500,00 EUR
Di cui retribuzione fissa:	4.438.900,00 EUR
Di cui retribuzione variabile:	599.600,00 EUR
Retribuzioni pagate direttamente dal Fondo:	0,00 EUR
Numero dei collaboratori:	31,58

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.

4.) 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 eseguite 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 impiegati 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.

5.) Informazioni destinate agli investitori in Svizzera

a.) Informazioni generali

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

b.) Numeri di valore:

Ethna-DYNAMISCH Classe di quote (A) numero di valore 10724364
 Ethna-DYNAMISCH, Classe di quote (T), numero di valore 10724365
 Ethna-DYNAMISCH, Classe di quote (SIA-A), numero di valore 22830636
 Ethna-DYNAMISCH, Classe di quote (SIA-T) numero di valore 22830638

Ethna-DYNAMISCH, Classe di quote (CHF-T), numero di valore 46028816
 Ethna-DYNAMISCH, Classe di quote (USD-T), numero di valore 46028820
 Ethna-DYNAMISCH, Classe di quote (SIA CHF-T), numero di valore 46028814

c.) Total Expense Ratio (TER) in conformità alla Linea guida della Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008 (versione 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:

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

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

In base alla direttiva dell'Asset Management Association Switzerland del 16 maggio 2008 (aggiornata al 5 agosto 2021), per il periodo compreso fra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025 è stato calcolato il seguente TER in percentuale:

Ethna-DYNAMISCH	TER svizzero in %	Commissione di performance svizzera in %
Classe di quote (A)	2,14	0,39
Classe di quote (T)	2,14	0,40
Classe di quote (SIA-A)	1,36	0,32
Classe di quote (SIA-T)	1,40	0,70
Classe di quote (SIA CHF-T)	1,30	1,80
Classe di quote (CHF-T)	2,04	0,17
Classe di quote (USD-T)	2,18	0,65

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, paragrafo 1 del regolamento (UE) 2020/852.

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

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

Nome del prodotto: **Ethna-DYNAMISCH**

Identificativo della persona giuridica (codice LEI): **5299009YF07LKR4ADA63**

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Si

No

Ha effettuato **investimenti sostenibili 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

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:** %

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

- con un obiettivo ambientale in attività economiche 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

Sono state promosse **caratteristiche ambientali/sociali, ma non è stato effettuato alcun investimento sostenibile**

33



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

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

Per la valutazione dei rischi ESG rilevanti per le singole società e per la valutazione della gestione attiva dei rischi ESG all'interno delle società vengono utilizzate le analisi condotte dall'agenzia di rating esterna Sustainalytics. Il punteggio del rischio ESG calcolato da Sustainalytics analizza tre fattori che risultano determinanti nel valutare 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'impresa è una caratteristica importante per valutare i rischi ESG e finanziari collegati a un investimento. Nel caso di caratteristiche ambientali e sociali, l'analisi mira ai rischi rilevanti per il settore. Nelle aziende di produzione, oltre ai fattori sociali rappresenta un fattore di rischio anche l'uso delle risorse. L'analisi riguarda pertanto anche caratteristiche ambientali, quali ad esempio:

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

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

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

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

Inoltre vi sono esclusioni esaustive che vietano al Fondo numerosi investimenti considerati in generale come critici. In particolare, sono vietati gli investimenti in imprese o in prodotti emessi da imprese che violano le convenzioni delle Nazioni Unite su munizioni a grappolo, armi chimiche e altre armi di distruzione di massa vietate, oppure che finanziano tali imprese o prodotti. Sono esclusi anche gli investimenti in imprese con un'attività fondamentale nei settori del tabacco, della pornografia 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".

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

Per la valutazione dei rischi ESG rilevanti per le singole società e per la valutazione della gestione attiva dei rischi ESG all'interno delle società vengono utilizzate le analisi condotte dall'agenzia di rating esterna Sustainalytics.

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

con un punteggio inferiore a 10 si indicano rischi trascurabili,

da 10 a 19,99 si indicano rischi bassi,

da 20 a 29,99 si indicano rischi medi,

da 30 a 39,99 si indicano rischi elevati e

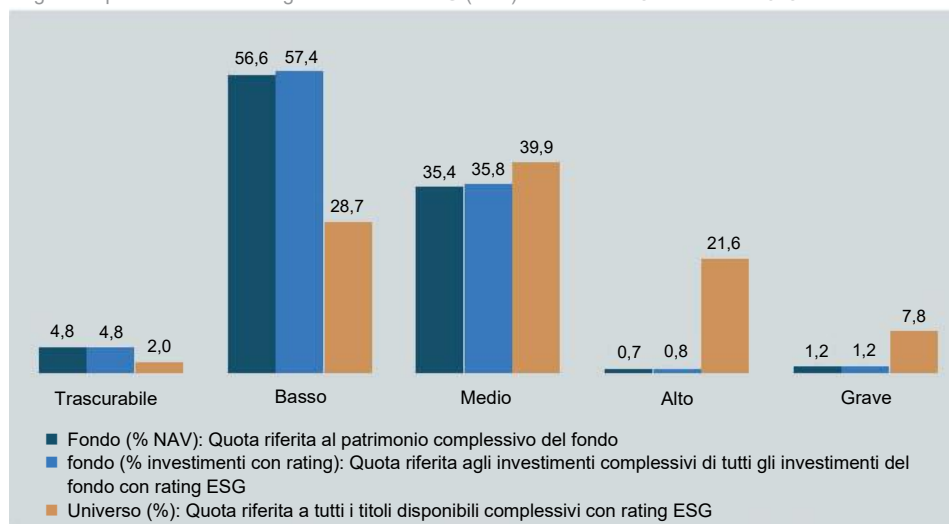
a partire da un punteggio pari a 40 si indicano rischi molto gravi.

In base a questo punteggio di rischi ESG il fondo deve raggiungere mediamente come minimo un profilo di rischio ESG medio (punteggio di rischio ESG inferiore a 25). Quest'obiettivo è stato raggiunto. Durante il periodo interessato dalla relazione periodica il punteggio di rischio ESG del Fondo è stato costantemente inferiore a 25. Durante il periodo interessato dalla relazione periodica il punteggio di rischio ESG medio è stato pari a 17,9. Al 31 dicembre 2025 il punteggio di rischio ESG è stato pari a 18,3.

Singoli titoli con rischi decisamente molto gravi (punteggio di rischio ESG superiore a 40) sono considerati come investimenti nel Fondo solo in casi eccezionali giustificati e devono essere accompagnati da un processo di impegno attivo per migliorare il profilo di rischio ESG dell'investimento. Durante il periodo interessato dalla relazione periodica non vi sono stati investimenti nel Fondo valutati con un punteggio di rischio ESG corrispondente elevato. È stato immediatamente avviato il processo di impegno. Un titolo è già stato ceduto, l'altro è ancora sotto osservazione.

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

Segue la ripartizione delle categorie di rischio ESG (in %) nel Fondo al 31 dicembre 2025:



35

Il Fondo esclude gli investimenti in imprese o in prodotti emessi da imprese che violano le convenzioni delle Nazioni Unite su munizioni a grappolo, armi chimiche e altre armi di distruzione di massa vietate, oppure che finanziano tali società o 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%), 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 2024 il punteggio di rischio ESG medio è stato pari a 17,2. La media del periodo interessato dalla relazione periodica è stata pertanto maggiore (17,9). In entrambi gli anni tuttavia le medie sono state nettamente inferiori alla soglia massima perseguita pari a 25.

Al 31 dicembre 2024 il punteggio di rischio ESG era 17,8. Il valore alla fine del periodo interessato dalla relazione effettiva è stato pertanto a sua volta leggermente maggiore (18,3). In entrambi gli anni tuttavia le medie sono state nettamente inferiori alla soglia massima perseguita pari a 25.

Anche nell'anno precedente (2024) erano stati rispettati tutti i criteri di esclusione elencati.

Nel 2023 sono stati osservati tutti i criteri di esclusione: la media annuale del punteggio di rischio ESG è stata di 16,7 e a fine anno di 17,4.

Nel 2022 sono stati osservati all'occorrenza tutti i criteri di esclusione: la media annuale del punteggio di rischio ESG è stata 17,3 e a fine anno 17,1.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

Sostanzialmente nella valutazione della sostenibilità degli investimenti si ponderano diversi aspetti della sostenibilità in funzione della loro rilevanza per il rispettivo modello di business. Ad esempio, la rilevanza di emissioni di gas serra in settori ad alta intensità di CO2 è decisamente superiore rispetto a settori con intensità di CO2 minore. Il reporting periodico dei fattori di sostenibilità avviene in base ai dati non elaborati forniti dall'agenzia di rating Sustainalytics.

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?

Media calcolata su quattro date di riferimento (31.03.2025; 30.06.2025; 30.09.2025 e 31.12.2025):

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la **quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 01.01.2025 - 31.12.2025

Investimenti di maggiore entità	Settore	In % degli attivi	Paese
Alphabet Inc.	INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	2,03	Stati Uniti d'America
European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. Sustainability Bond v.18(2026)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,99	Istituzioni sovranazionali
International Business Machines Corporation	INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	1,88	Stati Uniti d'America
TJX Companies Inc.	COMMERCIO; MANUTENZIONE E RIPARAZIONE DI VEICOLI A MOTORE	1,87	Stati Uniti d'America
JPMorgan Chase & Co.	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,82	Stati Uniti d'America
Banca Europea degli Investimenti (BEI) EMTN Reg.S. FRN v.21(2028)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,80	Istituzioni sovranazionali
Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.23(2026)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,68	Germania
ASML Holding NV	ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	1,67	Paesi Bassi
Microsoft Corporation	INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	1,63	Stati Uniti d'America
Banca Europea degli investimenti (BEI) v.18(2025)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,54	Istituzioni sovranazionali
Arista Networks Inc.	INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	1,46	Stati Uniti d'America
The Goldman Sachs Group Inc.	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,38	Stati Uniti d'America
Morgan Stanley	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,37	Stati Uniti d'America
BNP Paribas S.A.	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,25	Francia
Samsung Electronics Co. Ltd. - VZ-	INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	1,24	Corea del Sud

37

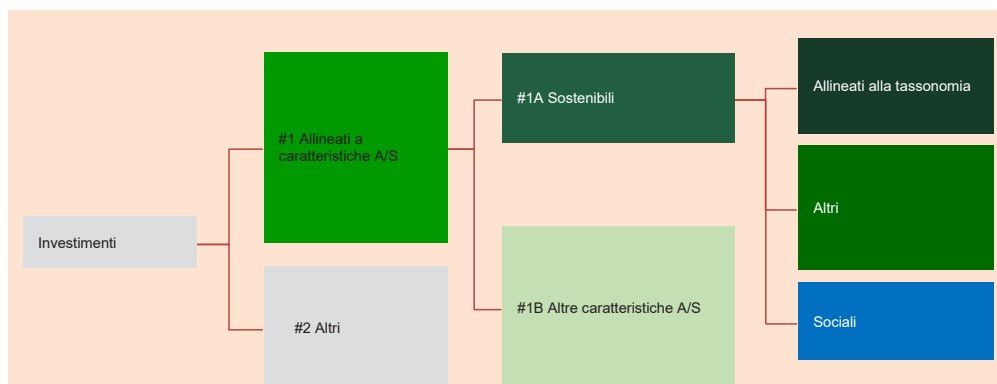


Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

La percentuale degli investimenti legati alla sostenibilità è illustrata 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. Alla data di riferimento la quota di tali investimenti ammontava al 96,60%.

#2 Altri: comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili. Alla data di riferimento la quota di tali investimenti ammontava al 3,40%.

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

- la sottocategoria **#1A Sostenibili**, che contempla gli investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale e sociale. Alla data di riferimento la quota di tali investimenti ammontava allo 0,00%.
- la sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S**, che contempla gli investimenti allineati con le caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili. Alla data di riferimento la quota di tali investimenti ammontava al 96,60%.

In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Durante il periodo interessato dalla relazione periodica il 2,29% è stato investito nei combustibili fossili. Detta quota comprende le imprese che generano ricavi nel settore dei combustibili fossili, inclusi l'estrazione, la lavorazione, lo stoccaggio e il trasporto di prodotti petroliferi, gas naturale, carbone termico e metallurgico.

Media calcolata su quattro date di riferimento (31.03.2025; 30.06.2025; 30.09.2025 e 31.12.2025):

Settore	Subsettore	In % degli attivi
EDILIZIA/COSTRUZIONI	Altri lavori di ristrutturazione	0,24
ESTRAZIONE DI MINERALI, PIETRE E TERRE	Servizi per l'estrazione di petrolio greggio e di gas naturale	0,69
ESTRAZIONE DI MINERALI, PIETRE E TERRE	Estrazione di gas naturale	0,97
ESTRAZIONE DI MINERALI, PIETRE E TERRE	Estrazione di petrolio greggio e di gas naturale	0,29
ESTRAZIONE DI MINERALI, PIETRE E TERRE	Estrazione di altri minerali metalliferi non ferrosi	1,13
ESTRAZIONE DI MINERALI, PIETRE E TERRE	Estrazione di altri minerali metalliferi non ferrosi	0,67
FORNITURA DI ENERGIA	Produzione di energia elettrica	1,64
FORNITURA DI ENERGIA	Fornitura di energia elettrica	0,25
FORNITURA DI ENERGIA	Distribuzione di energia elettrica	0,83
FORNITURA DI ENERGIA	Estrazione di gas	0,08
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Società di partecipazione	7,11
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Borse valori e merci	1,57
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Istituti di credito (escl. istituti di credito speciali)	12,98

SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Altri servizi finanziari n.c.a.	0,54
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Altre attività ausiliarie dei servizi finanziari	1,82
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Società fiduciarie, fondi e analoghi enti finanziari	1,01
SERVIZI PROFESSIONALI, SCIENTIFICI E TECNICI	Ricerca e sviluppo nel campo della biotecnologia	0,07
SERVIZI PROFESSIONALI, SCIENTIFICI E TECNICI	Amministrazione e gestione di aziende e imprese	11,45
ALTRI SERVIZI ALLE IMPRESE	Altri servizi di prenotazione	0,89
ALTRI SERVIZI ALLE IMPRESE	Manutenzione degli edifici; Giardinaggio e architettura del paesaggio	0,30
SERVIZI DI ALLOGGIO E DI RISTORAZIONE	Alberghi, locande e pensioni	0,30
SANITÀ E ASSISTENZA SOCIALE	Servizi sanitari n.c.a.	0,94
SANITÀ E ASSISTENZA SOCIALE	Ospedali	0,27
ATTIVITÀ IMMOBILIARI	Affitto e locazione di terreni, edifici e appartamenti di proprietà o in leasing	0,38
COMMERCIO; MANUTENZIONE E RIPARAZIONE DI VEICOLI A MOTORE	Vendita al dettaglio di abbigliamento	1,87
COMMERCIO; MANUTENZIONE E RIPARAZIONE DI VEICOLI A MOTORE	Vendita al dettaglio di articoli in metallo, vernici, materiali edili e per il fai da te	0,28
COMMERCIO; MANUTENZIONE E RIPARAZIONE DI VEICOLI A MOTORE	Commercio all'ingrosso di abbigliamento e calzature	0,22
COMMERCIO; MANUTENZIONE E RIPARAZIONE DI VEICOLI A MOTORE	Commercio all'ingrosso di prodotti farmaceutici, medicinali e ortopedici	0,37
COMMERCIO; MANUTENZIONE E RIPARAZIONE DI VEICOLI A MOTORE	Intermediazione commerciale di merci senza un settore specifico	0,92
COMMERCIO; MANUTENZIONE E RIPARAZIONE DI VEICOLI A MOTORE	Altre attività di vendita al dettaglio di merci di vario genere	0,64
COMMERCIO; MANUTENZIONE E RIPARAZIONE DI VEICOLI A MOTORE	Vendita per corrispondenza e vendita al dettaglio online	1,16
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Servizi informatici, hosting e attività correlate	2,59
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Servizi di consulenza nel settore delle tecnologie dell'informazione	0,69
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Telecomunicazioni fisse	0,59
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Attività di programmazione	4,05
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Telecomunicazioni via satellite	0,17
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Edizione di software	0,20
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Edizione di software speciale	3,31
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Portale web	0,24
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Confezione di abbigliamento da lavoro e professionale	0,28
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Fabbricazione di computer e unità periferiche	6,17
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Fabbricazione di motori elettrici, generatori e trasformatori	1,07
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di motori elettrici, generatori, trasformatori, impianti di distribuzione e commutazione dell'energia elettrica	0,28
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Industria delle bibite analcoliche e acque minerali naturali	1,01
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di apparecchi di elettronica di consumo	0,75
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Fabbricazione di apparecchiature per le comunicazioni	0,27
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di vetro e articoli in vetro	0,11
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Fabbricazione di gas industriali	0,30

INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di auto e motori	0,85
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Fabbricazione di altre macchine per impieghi speciali n.c.a.	0,82
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Fabbricazione di strumenti e apparecchi di misurazione, controllo prova, navigazione e simili, escluse le apparecchiature di controllo dei processi industriali	1,17
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Fabbricazione di strumenti e apparecchi di misurazione, controllo prova, navigazione e simili, escluse le apparecchiature di controllo dei processi industriali, fabbricazione di orologi	0,61
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di motori a combustione interna e turbine (esclusi i motori per aeromobili e veicoli stradali)	0,88
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di armi e munizioni	0,19
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di cemento	0,37
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di componenti elettronici per le costruzioni	2,58
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di componenti elettronici per le costruzioni e schede elettroniche	0,83
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Fabbricazione di strumenti e forniture mediche e dentistiche	1,10
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di strumenti e apparecchi ottici e fotografici	0,24
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di medicinali	0,58
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di specialità farmaceutiche e altri prodotti farmaceutici	3,76
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di altri prodotti alimentari n.c.a.	0,34
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di altre parti e altri accessori per autoveicoli	0,40
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Produzione di altre apparecchiature e dispositivi elettrici n.c.a.	0,41
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Costruzione di velivoli e veicoli spaziali	0,39
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Lavorazione del latte (esclusa la produzione di gelati)	0,59
INDUSTRIA MANIFATTURIERA/PRODUZIONE DI BENI	Raffinazione del petrolio	0,34
TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	Trasporto spaziale	0,68
TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	Altri servizi postali, di corrieri e consegne espresso	0,28
AMMINISTRAZIONE PUBBLICA, DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	Pubblica amministrazione	2,76

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. I criteri per l'energia nucleare comprendono norme esaustive per la sicurezza e lo smaltimento 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?

La quota degli investimenti conformi alla tassonomia è stata calcolata in base al portafoglio complessivo o al portafoglio complessivo esclusi gli emittenti statali. La valutazione degli investimenti attinente all'allocazione patrimoniale summenzionata in „#1 allineati a caratteristiche ecologiche o sociali”, „#2 Altri” e „#1A Investimenti sostenibili” non è stata considerata.

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

Si:

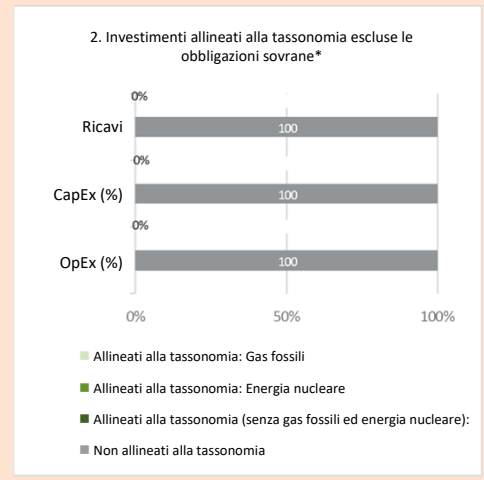
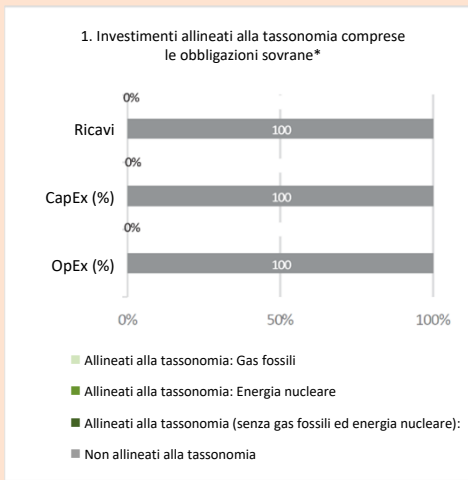
Gas fossile

Energia nucleare

No

41

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



Questo grafico rappresenta il 100,00% degli investimenti 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 nel settore dei gas fossili e/o dell'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono alla mitigazione del cambiamento climatico (“Protezione del clima”) e non danneggiano seriamente alcun obiettivo della tassonomia dell'UE; vedasi spiegazioni nel margine a sinistra. I criteri completi per attività economiche conformi alla tassonomia dell'UE nel settore del gas fossile e dell'energia nucleare 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?**

Periodo di riferimento	Periodo 01.01.2025 – 31.12.2025	Periodo 01.01.2024 – 31.12.2024	Periodo 01.01.2023 – 31.12.2023
Allineati alla tassonomia	0,00%	0,00%	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. Valore della quota alla data di riferimento della relazione: 0%.



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

Il prodotto finanziario promuove caratteristiche ambientali/sociali, ma non effettuerà alcun investimento sostenibile. Valore della quota alla data di riferimento della relazione: 0%.



Quali investimenti sono compresi nella categoria “Altri investimenti”, qual è il loro scopo ed esistono 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%), 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 fondamentale è stata l'approccio generale adottato nella selezione degli investimenti azionari e obbligazionari per il Fondo. In questo caso l'attenzione si è concentrata ancora una volta sulle imprese

che avevano un'esposizione già bassa ai principali rischi ESG o che gestivano attivamente i rischi ESG inevitabilmente legati alla loro attività, pertanto riducendoli.

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 idiosincratichi (controversie nelle quali sono coinvolte le società).

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

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

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

Un'altra misura riguardava l'impegno con le società partecipate del fondo. Tra questi vi è stata una comunicazione adeguata con i rappresentanti delle imprese, nei quali ad esempio si è discusso e sollecitato il miglioramento di determinati aspetti della buona gestione aziendale o si sono sottolineate possibili conseguenze di controversie. Per due imprese è stato avviato un processo di impegno in seguito al superamento del punteggio di rischio ESG consentito (Rocket Lab e Redwire). Mentre le azioni della prima impresa sono state nel frattempo cedute, continuiamo a monitorare la situazione della seconda.

Inoltre è stato utilizzato come importante mezzo di comunicazione soprattutto il diritto al voto nelle assemblee generali annuali. Mentre i colloqui consentono uno scambio di opinioni, di regola non hanno alcun carattere formalmente vincolante. L'esercizio del diritto di voto in un'assemblea generale annuale ha invece anche queste caratteristiche. È pertanto uno strumento efficace per influire sulla direzione delle imprese. Altri dettagli relativi all'applicazione di queste misure sono disponibili sia nella linea guida per l'esercizio del diritto di voto sia nella Relazione per l'esercizio del diritto di voto sul sito web della società di gestione del fondo (<https://www.ethenea.com/dokumente-zu-esg/>).

43



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

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

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

- **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

44	<p>Società di gestione:</p> <p>Direttori della Società di gestione:</p> <p>Consiglio di amministrazione della Società di gestione (organo di amministrazione):</p> <p>Presidente del Consiglio di Amministrazione:</p> <p>Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione:</p> <p>Membri del Consiglio di amministrazione:</p> <p>Società di revisione del Fondo e della Società di gestione:</p> <p>Banca depositaria:</p> <p>Gestore del Fondo:</p>	<p>ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach</p> <p>Thomas Bernard Luca Pesarini Josiane Jennes Frank Hauprich</p> <p></p> <p>Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.</p> <p>Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.</p> <p>Jörg Hügel (dal 1° gennaio 2025) IPConcept (Luxemburg) S.A.</p> <p>Julien Zimmer JULZIM S.à r.l.-S</p> <p>Ernst & Young S.A. 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburg</p> <p>DZ PRIVATBANK AG * Filiale di Lussemburgo 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg</p> <p>ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach</p>
----	--	--

* Cambio di denominazione sociale e di forma giuridica da "DZ PRIVATBANK S.A." in "DZ PRIVATBANK AG, Niederlassung Luxemburg", con effetto dal 2 gennaio 2026.

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

DZ PRIVATBANK AG *
Filiale di Lussemburgo
 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 AG *
Filiale di Lussemburgo
 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 AG *
Filiale di Lussemburgo
 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.

* Cambio di denominazione sociale e di forma giuridica da "DZ PRIVATBANK S.A." in "DZ PRIVATBANK AG, Niederlassung Luxembourg", con effetto dal 2 gennaio 2026.

**Istituto conforme alle disposizioni della direttiva
UE 2019/1160 art. 92, responsabile per il Belgio:**

DZ PRIVATBANK AG *
Filiale di Lussemburgo
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 AG *
Filiale di Lussemburgo
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg

46

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-20159 Milano

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

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

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

Avvertenze per gli investitori in Spagna:

**Istituto conforme alle disposizioni della direttiva
UE 2019/1160 art. 92, responsabile per la Spagna:**

Allfunds Bank S.A.
c/ Estafeta nº 6 (La Moraleja)
Complejo Plaza de la Fuente - Edificio 3-
ES-28109 Alcobendas (Madrid)

* Cambio di denominazione sociale e di forma giuridica da "DZ PRIVATBANK S.A." in "DZ PRIVATBANK AG, Niederlassung Luxemburg", con effetto dal 2 gennaio 2026.

Avvertenze per gli investitori in Francia:

**Istituto conforme alle disposizioni della direttiva
UE 2019/1160 art. 92, responsabile per la Francia:**

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

