

# Ethna-AKTIV R.C.S Lussemburgo K816

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 nella sua attuale versione  
sotto forma di Fonds Commun de Placement (FCP)

R.C.S. Lussemburgo B 155427



**ETHENEA**

# Sommario

	<b>Pagina</b>
<b>Relazione del team di gestione del Fondo</b>	<b>2</b>
<b>Ripartizione geografica di Ethna-AKTIV</b>	<b>4</b>
<b>Ripartizione per settori economici di Ethna-AKTIV</b>	<b>5</b>
<b>Composizione del Patrimonio netto del Fondo ETHNA-AKTIV</b>	<b>8</b>
<b>Variazione del Patrimonio netto del Fondo ETHNA-AKTIV</b>	<b>11</b>
<b>Conto economico di Ethna-AKTIV</b>	<b>13</b>
<b>Prospetto della composizione del patrimonio di Ethna-AKTIV al 31 dicembre 2025</b>	<b>19</b>
<b>Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2025</b>	<b>24</b>
<b>Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”</b>	<b>30</b>
<b>Informazioni complementari (non certificate)</b>	<b>33</b>
<b>Allegato ai sensi del Regolamento sull’informativa e del Regolamento sulla tassonomia (non sottoposto a revisione)</b>	<b>36</b>
<b>Amministrazione, distribuzione e consulenza</b>	<b>46</b>

Il prospetto informativo integrato dal regolamento di gestione, la scheda contenente le informazioni di base, l’elenco delle entrate e uscite del Fondo durante il periodo interessato dalla relazione periodica nonché le relazioni annuale e semestrale del Fondo sono disponibili gratuitamente facendone richiesta per posta o e-mail alla sede legale della Società di gestione, al depositario, agli agenti di pagamento, ai distributori conformemente alle disposizioni della Direttiva UE 2019/1160 art. 92 dei rispettivi paesi di commercializzazione. 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 team di gestione del Fondo redige la relazione su incarico del Consiglio di amministrazione della Società di gestione.

2 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-AKTIV è stato nuovamente all'altezza della sua fama di fondo multi-asset flessibile. I tre segmenti principali del portafoglio (obbligazioni, azioni e valute) sono stati adeguati tempestivamente in funzione della nostra valutazione macro. Va ricordato soprattutto il successivo prolungamento della durata del portafoglio obbligazionario, a una duration modificata di quasi 10 con una sovraperponderazione contemporanea di titoli europei. Sul fronte azionario lo stress legato al Liberation Day è stato giustamente identificato come un disturbo di breve durata. L'elevata quota azionaria nella media annuale ha stimolato una buona partecipazione nel mercato rialzista. La selezione dei titoli ha inoltre contribuito a una sovraperformance rispetto all'S&P 500. La copertura dell'esposizione al dollaro statunitense per gran parte dell'anno ha ridotto al minimo le perdite sul fronte valutario e contribuito in misura non trascurabile a una performance annuale dell'8,12% al netto delle commissioni.

Per il 2026 ci attendiamo un contesto positivo. Gli impulsi fiscali in Germania, Europa e 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 (R-A) *	Classe di quote (R-T) *
Codice titolo:	764930	A0X8U6	A1CV36	A1CVQR
ISIN:	LU0136412771	LU0431139764	LU0564177706	LU0564184074
Commissione di sottoscrizione:	fino al 3,00%	fino al 3,00%	fino all'1,00%	fino all'1,00%
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	fino all'1,70% annuo	fino all'1,70% annuo	fino al 2,10% annuo	fino al 2,10% annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Classe di quote (CHF-A)	Classe di quote (CHF-T)	Classe di quote (SIA-A)	Classe di quote (SIA-T)
Codice titolo:	A1JEEK	A1JEEL	A1J5U4	A1J5U5
ISIN:	LU0666480289	LU0666484190	LU0841179350	LU0841179863
Commissione di sottoscrizione:	fino al 3,00%	fino al 3,00%	fino al 3,00%	fino al 3,00%
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	fino all'1,70% annuo	fino all'1,70% annuo	fino all'1,10% annuo	fino all'1,10% annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione
Valuta:	CHF	CHF	EUR	EUR
	Classe di quote (SIA CHF-T)	Classe di quote (USD-A)	Classe di quote (USD-T)	Classe di quote (SIA USD-T)
Codice titolo:	A1W66B	A1W66C	A1W66D	A1W66F
ISIN:	LU0985093136	LU0985093219	LU0985094027	LU0985094373
Commissione di sottoscrizione:	fino al 3,00%	fino al 3,00%	fino al 3,00%	fino al 3,00%
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	fino all'1,10% annuo	fino all'1,70% annuo	fino all'1,70% annuo	fino all'1,10% annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione	capitalizzazione
Valuta:	CHF	USD	USD	USD

\* Il collocamento delle classi di quote (R-A) e (R-T) è previsto unicamente in Italia, Francia e Spagna.

## Ripartizione geografica di Ethna-AKTIV

4

<b>Ripartizione per paese <sup>1)</sup></b>	
Stati Uniti d'America	47,67%
Unione europea	12,39%
Paesi Bassi	8,31%
Germania	7,62%
Francia	3,38%
Svizzera	2,73%
Austria	2,37%
Lussemburgo	1,64%
Norvegia	1,24%
Liechtenstein	0,99%
Regno Unito	0,51%
Repubblica Ceca	0,50%
<b>Portafoglio titoli</b>	<b>89,35%</b>
Contratti a termine	0,00%
Depositi bancari	10,36%
Saldo di altri crediti e debiti	0,29%
	<b>100,00%</b>

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

# Ripartizione per settori economici di Ethna-AKTIV

<b>Ripartizione per settori economici <sup>1)</sup></b>	
Servizi di pubblica utilità	15,45%
Titoli di Stato	12,39%
Servizi finanziari diversi	7,98%
Energia	6,09%
Semiconduttori e apparecchiature per la produzione di semiconduttori	6,08%
Mezzi di comunicazione e intrattenimento	5,17%
Software e servizi	4,78%
Assicurazioni	3,77%
Vendita all'ingrosso e al dettaglio	3,55%
Hardware e apparecchiature	3,41%
Beni strumentali	2,95%
Farmaceutica, biotecnologie e scienze biologiche	2,79%
Servizi sanitari: attrezzature e servizi	2,61%
Gestione e sviluppo di immobili	1,80%
Materie prime, ausiliarie e di consumo	1,68%
Altro	1,64%
Trasporti	1,60%
Banche	1,51%
Vendita al dettaglio di alimentari e beni di prima necessità	1,35%
Servizi per i consumatori	1,27%
Automezzi e componenti	0,99%
Alimenti, bevande e tabacco	0,49%
<b>Portafoglio titoli</b>	<b>89,35%</b>
Contratti a termine	0,00%
Depositi bancari	10,36%
Saldo di altri crediti e debiti	0,29%
	<b>100,00%</b>

5

<sup>1)</sup> 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	1.165,40	8.232.190	-119.468,72	141,57
31.12.2024	1.158,58	7.722.312	-75.129,83	150,03
31.12.2025	1.173,13	7.237.297	-73.416,17	162,10

Classe di quote (T)

6

Data	Patrimonio netto del Fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2023	477,71	3.203.878	-49.397,02	149,10
31.12.2024	424,09	2.682.352	-80.538,52	158,10
31.12.2025	419,79	2.455.937	-36.338,52	170,93

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	5,06	55.637	-406,76	91,02
31.12.2024	4,97	53.110	-236,47	93,61
31.12.2025	4,46	45.600	-708,38	97,74

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	25,96	203.680	-4.008,40	127,47
31.12.2024	29,93	222.002	2.370,23	134,81
31.12.2025	24,95	171.760	-7.010,31	145,26

Classe di quote (CHF-A)

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	4,62	36.874	-359,72	125,33	116,36 <sup>1)</sup>
31.12.2024	4,69	36.509	-38,25	128,44	120,63 <sup>2)</sup>
31.12.2025	4,64	33.648	-374,05	137,82	127,98 <sup>3)</sup>

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	60,64	438.380	31.617,46	138,32	128,42 <sup>1)</sup>
31.12.2024	64,84	457.008	2.497,15	141,88	133,25 <sup>2)</sup>
31.12.2025	50,09	328.732	-18.180,80	152,36	141,48 <sup>3)</sup>

<sup>1)</sup> Valore convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2023: 1 EUR = 0,9284 CHF

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

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

\* Il collocamento delle classi di quote (R-A) e (R-T) è previsto unicamente in Italia, Francia e Spagna.

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	19,62	32.405	13.923,48	605,59
31.12.2024	23,53	36.498	2.532,33	644,82
31.12.2025	15,94	22.777	-8.408,79	699,89

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	58,69	86.616	8.986,77	677,59
31.12.2024	82,26	114.059	19.370,10	721,20
31.12.2025	79,08	100.929	-8.881,70	783,49

7

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	191,17	318.647	55.680,67	599,96	557,00 <sup>1)</sup>
31.12.2024	226,01	365.016	27.666,04	619,19	581,54 <sup>2)</sup>
31.12.2025	238,09	356.408	-7.624,65	668,03	620,33 <sup>3)</sup>

Classe di quote (USD-A)

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	0,89	8.033	-368,94	111,02	123,28 <sup>4)</sup>
31.12.2024	0,98	7.685	-48,28	126,87	132,21 <sup>5)</sup>
31.12.2025	0,76	6.117	-189,00	123,46	145,26 <sup>6)</sup>

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	8,86	74.442	-2.144,23	119,05	132,19 <sup>4)</sup>
31.12.2024	9,50	69.745	-606,57	136,15	141,88 <sup>5)</sup>
31.12.2025	8,27	62.383	-951,22	132,58	155,99 <sup>6)</sup>

Classe di quote (SIA 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	7,36	12.584	3.945,46	584,59	649,13 <sup>4)</sup>
31.12.2024	8,92	13.276	448,91	672,19	700,49 <sup>5)</sup>
31.12.2025	8,93	13.572	216,28	657,97	774,17 <sup>6)</sup>

<sup>1)</sup> Valore convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2023: 1 EUR = 0,9284 CHF

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

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

<sup>4)</sup> Valore convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2023: 1 EUR = 1,1104 USD

<sup>5)</sup> Valore convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2024: 1 EUR = 1,0421 USD

<sup>6)</sup> Valore convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2025: 1 EUR = 1,1766 USD

# Composizione del Patrimonio netto del Fondo ETHNA-AKTIV

8 **Composizione del Patrimonio netto del Fondo**  
al 31 dicembre 2025

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei titoli: EUR 1.746.120.897,62)	1.812.179.003,72
Depositi bancari <sup>1)</sup>	210.151.460,85
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	3.173.606,91
Interessi attivi	16.885.308,53
Crediti da dividendi	333.535,19
Crediti da vendite di quote	2.393.955,95
Altri crediti <sup>2)</sup>	1.272.841,79
	<b>2.046.389.712,94</b>
Debiti da rimborsi di quote	-1.253.405,97
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine	-19.017,30
Altre passività <sup>3)</sup>	-16.998.624,45
	<b>-18.271.047,72</b>
<b>Patrimonio netto del Fondo</b>	<b>2.028.118.665,22</b>

<sup>1)</sup> Cfr. le note integrative alla relazione.

<sup>2)</sup> Questa voce è composta da crediti relativi a contratti a termine.

<sup>3)</sup> Questa voce è composta essenzialmente dalla commissione di performance e dalla commissione di gestione.

**Attribuzione alle classi di quote**

Classe di quote (A)	
Quota del Patrimonio netto del Fondo	1.173.130.247,32 EUR
Quote in circolazione	7.237.297,468
Valore della quota	162,10 EUR

Classe di quote (T)	
Quota del Patrimonio netto del Fondo	419.793.415,51 EUR
Quote in circolazione	2.455.937,457
Valore della quota	170,93 EUR

Classe di quote (R-A) *	
Quota del Patrimonio netto del Fondo	4.456.994,80 EUR
Quote in circolazione	45.600,086
Valore della quota	97,74 EUR

Classe di quote (R-T) *	
Quota del Patrimonio netto del Fondo	24.950.162,54 EUR
Quote in circolazione	171.759,709
Valore della quota	145,26 EUR

Classe di quote (CHF-A)	
Quota del Patrimonio netto del Fondo	4.637.405,49 EUR
Quote in circolazione	33.648,453
Valore della quota	137,82 EUR
Valore della quota	127,98 CHF <sup>1)</sup>

Classe di quote (CHF-T)	
Quota del Patrimonio netto del Fondo	50.086.074,94 EUR
Quote in circolazione	328.731,959
Valore della quota	152,36 EUR
Valore della quota	141,48 CHF <sup>1)</sup>

Classe di quote (SIA-A)	
Quota del Patrimonio netto del Fondo	15.941.436,86 EUR
Quote in circolazione	22.776,935
Valore della quota	699,89 EUR

Classe di quote (SIA-T)	
Quota del Patrimonio netto del Fondo	79.076.546,34 EUR
Quote in circolazione	100.928,900
Valore della quota	783,49 EUR

Classe di quote (SIA CHF-T)	
Quota del Patrimonio netto del Fondo	238.090.282,82 EUR
Quote in circolazione	356.407,913
Valore della quota	668,03 EUR
Valore della quota	620,33 CHF <sup>1)</sup>

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

\* Il collocamento delle classi di quote (R-A) e (R-T) è previsto unicamente in Italia, Francia e Spagna.

**Classe di quote USD-A**

Quota del Patrimonio netto del Fondo	755.246,74 EUR
Quote in circolazione	6.117,257
Valore della quota	123,46 EUR
Valore della quota	145,26 USD <sup>1)</sup>

**Classe di quote USD-T**

Quota del Patrimonio netto del Fondo	8.270.779,23 EUR
Quote in circolazione	62.383,414
Valore della quota	132,58 EUR
Valore della quota	155,99 USD <sup>1)</sup>

**Classe di quote SIA USD-T**

Quota del Patrimonio netto del Fondo	8.930.072,63 EUR
Quote in circolazione	13.572,226
Valore della quota	657,97 EUR
Valore della quota	774,17 USD <sup>1)</sup>

10

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

# Variazione del Patrimonio netto del Fondo ETHNA-AKTIV

11

## 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 (R-A) * EUR
Patrimonio netto del Fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	2.038.306.254,78	1.158.584.909,54	424.085.990,02	4.971.549,41
Proventi netti ordinari	9.522.134,78	4.026.259,98	1.426.577,93	4.111,39
Conguaglio dei redditi e degli oneri	741.777,49	245.798,87	94.232,68	189,53
Afflussi da vendite di quote	236.729.344,87	37.454.390,61	90.972.170,65	73.971,72
Deflussi da rimborsi di quote	-398.596.659,06	-110.870.560,38	-127.310.695,07	-782.356,30
Plusvalenze realizzate	359.663.646,63	195.615.883,93	72.941.819,89	814.648,61
Minusvalenze realizzate	-246.396.253,68	-127.776.587,07	-48.257.761,47	-553.533,81
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-32.819.702,72	-18.611.400,83	-6.815.813,05	-73.786,95
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	61.878.927,91	35.214.204,75	12.656.893,93	137.803,91
Distribuzione	-910.805,78	-752.652,08	0,00	-135.602,71
<b>Patrimonio netto del Fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>2.028.118.665,22</b>	<b>1.173.130.247,32</b>	<b>419.793.415,51</b>	<b>4.456.994,80</b>

	Classe di quote (R-T) * EUR	Classe di quote (CHF-A) EUR	Classe di quote (CHF-T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Patrimonio netto del Fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	29.928.281,17	4.689.226,50	64.842.429,84	23.534.786,38
Proventi netti ordinari	5.952,70	35.054,25	383.580,85	125.346,54
Conguaglio dei redditi e degli oneri	15.095,94	1.444,90	105.602,44	45.416,70
Afflussi da vendite di quote	5.614.895,80	317.778,40	10.783.930,94	1.672.045,38
Deflussi da rimborsi di quote	-12.625.202,65	-691.829,14	-28.964.730,34	-10.080.830,84
Plusvalenze realizzate	5.069.035,84	962.743,03	11.611.360,42	2.871.046,63
Minusvalenze realizzate	-3.417.524,63	-748.020,13	-9.681.213,63	-2.173.153,35
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-547.883,61	-74.128,98	-949.564,43	-277.836,35
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	907.511,98	148.898,77	1.954.678,85	242.744,20
Distribuzione	0,00	-3.762,11	0,00	-18.128,43
<b>Patrimonio netto del Fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>24.950.162,54</b>	<b>4.637.405,49</b>	<b>50.086.074,94</b>	<b>15.941.436,86</b>

\* Il collocamento delle classi di quote (R-A) e (R-T) è previsto unicamente in Italia, Francia e Spagna.

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote SIA (CHF-T) EUR	Classe di quote (USD-A) EUR	Classe di quote (USD-T) EUR
Patrimonio netto del Fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	82.259.541,48	226.014.415,65	975.037,63	9.495.932,04
Proventi netti ordinari	626.487,35	2.855.080,44	-164,38	-5.092,63
Conguaglio dei redditi e degli oneri	67.518,56	164.519,54	457,30	2.235,94
Afflussi da vendite di quote	28.029.040,90	60.665.721,79	2.558,41	444.237,37
Deflussi da rimborsi di quote	-36.910.743,65	-68.290.373,50	-191.556,44	-1.395.457,03
Plusvalenze realizzate	16.729.119,58	49.190.677,32	224.094,48	1.954.510,27
Minusvalenze realizzate	-12.567.264,66	-36.656.295,05	-258.278,05	-2.300.439,34
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-1.429.171,68	-3.640.155,82	-20.009,49	-197.938,55
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	2.272.018,46	7.786.692,45	23.767,73	272.791,16
Distribuzione	0,00	0,00	-660,45	0,00
<b>Patrimonio netto del Fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>79.076.546,34</b>	<b>238.090.282,82</b>	<b>755.246,74</b>	<b>8.270.779,23</b>

12

	Classe di quote (SIA USD-T) EUR
Patrimonio netto del Fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	8.924.155,12
Proventi netti ordinari	38.940,36
Conguaglio dei redditi e degli oneri	-734,91
Afflussi da vendite di quote	698.602,90
Deflussi da rimborsi di quote	-482.323,72
Plusvalenze realizzate	1.678.706,63
Minusvalenze realizzate	-2.006.182,49
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-182.012,98
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	260.921,72
Distribuzione	0,00
<b>Patrimonio netto del Fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>8.930.072,63</b>

# Conto economico di Ethna-AKTIV

## Conto economico

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

	Totale	Classe di quote (A)	Classe di quote (T)	Classe di quote (R-A) *
	EUR	EUR	EUR	EUR
<b>Proventi</b>				
Dividendi	6.604.529,40	3.766.383,07	1.367.573,58	14.734,34
Interessi su obbligazioni	49.321.356,94	28.124.286,70	10.211.936,99	110.557,58
Interessi bancari	3.750.753,19	2.137.488,32	777.025,45	8.408,81
Altri proventi	771.621,48	441.369,82	159.666,71	1.700,11
Conguaglio dei redditi	-2.370.556,51	-867.813,78	-494.084,60	-6.455,81
<b>Totale dei ricavi</b>	<b>58.077.704,50</b>	<b>33.601.714,13</b>	<b>12.022.118,13</b>	<b>128.945,03</b>
<b>Spese</b>				
Interessi passivi	-581.365,88	-331.002,50	-120.168,90	-1.284,48
Commissione di performance	-14.070.919,29	-8.510.046,26	-3.120.563,35	-26.323,87
Commissione di gestione	-32.094.865,17	-19.397.611,89	-7.042.645,53	-95.763,86
Taxe d'abonnement	-999.270,13	-571.157,80	-206.924,14	-2.212,95
Spese di pubblicazione e di revisione	-178.940,03	-101.857,93	-37.065,34	-406,21
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-31.303,44	-17.805,09	-6.502,79	-69,89
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-17.197,90	-9.155,01	-4.743,53	-75,46
Imposte governative	-110.030,84	-62.457,72	-22.634,10	-248,62
Altre spese <sup>1)</sup>	-2.100.456,06	-1.196.374,86	-434.144,44	-4.714,58
Conguaglio degli oneri	1.628.779,02	622.014,91	399.851,92	6.266,28
<b>Totale delle spese</b>	<b>-48.555.569,72</b>	<b>-29.575.454,15</b>	<b>-10.595.540,20</b>	<b>-124.833,64</b>
<b>Proventi netti ordinari</b>	<b>9.522.134,78</b>	<b>4.026.259,98</b>	<b>1.426.577,93</b>	<b>4.111,39</b>
<b>Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio <sup>2)</sup></b>	<b>2.147.881,79</b>			
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>1,87</b>	<b>1,87</b>	<b>2,31</b>
<b>Commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>0,75</b>	<b>0,75</b>	<b>0,59</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>1,91</b>	<b>1,91</b>	<b>2,35</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b> <b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)</b>		<b>1,87</b>	<b>1,87</b>	<b>2,31</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b> <b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)</b>		<b>2,62</b>	<b>2,62</b>	<b>2,90</b>
<b>Commissione di performance svizzera in percentuale <sup>2)</sup></b> <b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)</b>		<b>0,75</b>	<b>0,75</b>	<b>0,59</b>

<sup>1)</sup> Questa voce è composta essenzialmente dai diritti di licenze e costi amministrativi generali.

<sup>2)</sup> Cfr. le note integrative alla relazione.

\* Il collocamento delle classi di quote (R-A) e (R-T) è previsto unicamente in Italia, Francia e Spagna.

**Conto economico**

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

	Classe di quote (R-T) * EUR	Classe di quote (CHF-A) EUR	Classe di quote (CHF-T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
<b>Proventi</b>				
Dividendi	91.478,32	15.081,73	182.119,15	55.065,59
Interessi su obbligazioni	691.241,39	112.614,62	1.390.385,22	431.824,31
Interessi bancari	53.471,64	8.603,11	104.272,41	31.969,06
Altri proventi	10.904,01	1.796,32	19.087,61	5.588,33
Conguaglio dei redditi	-131.445,20	-5.403,27	-263.299,47	-68.831,71
<b>Totale dei ricavi</b>	<b>715.650,16</b>	<b>132.692,51</b>	<b>1.432.564,92</b>	<b>455.615,58</b>
<b>Spese</b>				
Interessi passivi	-8.314,29	-1.327,81	-16.260,52	-4.451,01
Commissione di performance	-181.791,12	-12.806,13	-139.371,02	-126.575,13
Commissione di gestione	-588.448,51	-79.439,79	-952.674,90	-192.224,63
Taxe d'abonnement	-13.510,98	-2.288,57	-26.866,48	-8.496,59
Spese di pubblicazione e di revisione	-2.571,88	-406,91	-5.040,29	-1.630,26
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-446,27	-71,94	-833,01	-259,31
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-537,07	-139,37	-774,95	-97,76
Imposte governative	-1.582,47	-245,58	-3.706,94	-1.242,84
Altre spese <sup>1)</sup>	-28.844,13	-4.870,53	-61.152,99	-18.706,52
Conguaglio degli oneri	116.349,26	3.958,37	157.697,03	23.415,01
<b>Totale delle spese</b>	<b>-709.697,46</b>	<b>-97.638,26</b>	<b>-1.048.984,07</b>	<b>-330.269,04</b>
<b>Proventi netti ordinari</b>	<b>5.952,70</b>	<b>35.054,25</b>	<b>383.580,85</b>	<b>125.346,54</b>
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>2,27</b>	<b>1,91</b>	<b>1,88</b>	<b>1,28</b>
<b>Commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>0,65</b>	<b>0,28</b>	<b>0,25</b>	<b>0,73</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>2,31</b>	<b>1,95</b>	<b>1,92</b>	<b>1,32</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>2,27</b>	<b>1,91</b>	<b>1,88</b>	<b>1,28</b>
<b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)</b>				
<b>Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>2,92</b>	<b>2,19</b>	<b>2,13</b>	<b>2,01</b>
<b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)</b>				
<b>Commissione di performance svizzera in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>0,65</b>	<b>0,28</b>	<b>0,25</b>	<b>0,73</b>
<b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)</b>				

<sup>1)</sup> Questa voce è composta essenzialmente dai diritti di licenze e costi amministrativi generali.

<sup>2)</sup> Cfr. le note integrative alla relazione.

\* Il collocamento delle classi di quote (R-A) e (R-T) è previsto unicamente in Italia, Francia e Spagna.

**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 (USD-A) EUR	Classe di quote (USD-T) EUR
<b>Proventi</b>				
Dividendi	249.651,12	803.864,86	2.609,88	28.393,44
Interessi su obbligazioni	1.883.028,19	5.925.116,19	19.871,44	213.507,56
Interessi bancari	143.121,37	452.971,59	1.499,50	16.254,93
Altri proventi	29.124,18	95.662,83	287,34	3.285,16
Conguaglio dei redditi	-45.503,89	-480.265,62	-1.875,18	-16.231,17
<b>Totale dei ricavi</b>	<b>2.259.420,97</b>	<b>6.797.349,85</b>	<b>22.392,98</b>	<b>245.209,92</b>
<b>Spese</b>				
Interessi passivi	-22.139,63	-71.334,60	-224,19	-2.481,62
Commissione di performance	-617.479,01	-1.125.630,14	-8.635,44	-97.633,94
Commissione di gestione	-839.444,66	-2.650.236,35	-13.631,16	-148.667,74
Taxe d'abonnement	-37.855,84	-121.172,58	-387,17	-4.217,79
Spese di pubblicazione e di revisione	-6.826,22	-21.524,43	-74,08	-784,06
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-1.184,22	-3.852,07	-12,44	-135,51
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-531,80	-848,85	-89,16	-165,19
Imposte governative	-4.578,25	-12.318,87	-48,57	-492,94
Altre spese <sup>1)</sup>	-80.879,32	-251.097,60	-873,03	-9.718,99
Conguaglio degli oneri	-22.014,67	315.746,08	1.417,88	13.995,23
<b>Totale delle spese</b>	<b>-1.632.933,62</b>	<b>-3.942.269,41</b>	<b>-22.557,36</b>	<b>-250.302,55</b>
<b>Proventi netti ordinari</b>	<b>626.487,35</b>	<b>2.855.080,44</b>	<b>-164,38</b>	<b>-5.092,63</b>
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>1,28</b>	<b>1,27</b>	<b>1,88</b>	<b>1,90</b>
<b>Commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>0,81</b>	<b>0,47</b>	<b>1,08</b>	<b>1,13</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>1,31</b>	<b>1,31</b>	<b>1,92</b>	<b>1,94</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)	<b>1,28</b>	<b>1,27</b>	<b>1,88</b>	<b>1,90</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)	<b>2,09</b>	<b>1,74</b>	<b>2,96</b>	<b>3,03</b>
<b>Commissione di performance svizzera in percentuale <sup>2)</sup></b> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)	<b>0,81</b>	<b>0,47</b>	<b>1,08</b>	<b>1,13</b>

<sup>1)</sup> Questa voce è composta essenzialmente dai diritti di licenze e costi amministrativi generali.

<sup>2)</sup> 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 USD-T) EUR
<b>Proventi</b>	
Dividendi	27.574,32
Interessi su obbligazioni	206.986,75
Interessi bancari	15.667,00
Altri proventi	3.149,06
Conguaglio dei redditi	10.653,19
<b>Totale dei ricavi</b>	<b>264.030,32</b>
<b>Spese</b>	
Interessi passivi	-2.376,33
Commissione di performance	-104.063,88
Commissione di gestione	-94.076,15
Taxe d'abonnement	-4.179,24
Spese di pubblicazione e di revisione	-752,42
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-130,90
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-39,75
Imposte governative	-473,94
Altre spese <sup>1)</sup>	-9.079,07
Conguaglio degli oneri	-9.918,28
<b>Totale delle spese</b>	<b>-225.089,96</b>
<b>Proventi netti ordinari</b>	<b>38.940,36</b>
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>1,30</b>
<b>Commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>1,24</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>1,33</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>1,30</b>
<b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)</b>	
<b>Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>2,54</b>
<b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)</b>	
<b>Commissione di performance svizzera in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>1,24</b>
<b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025)</b>	

<sup>1)</sup> Questa voce è composta essenzialmente dai diritti di licenze e costi amministrativi generali.

<sup>2)</sup> Cfr. le note integrative alla relazione.

**Performance in percentuale\***

Ultimo aggiornamento: 31 dicembre 2025

Classe di quote	ISIN WKN	Valuta della classe di quote	6 mesi	1 anno	3 anni	10 anni
<b>Ethna-AKTIV (A)</b> dal 15.02.2002	LU0136412771 764930	EUR	6,26%	8,12%	23,19%	26,52%
<b>Ethna-AKTIV (CHF-A)</b> dal 04.10.2012	LU0666480289 A1JEEK	CHF	5,53%	6,18%	16,27%	15,57%
<b>Ethna-AKTIV (CHF-T)</b> dal 30.09.2011	LU0666484190 A1JEEL	CHF	5,56%	6,17%	16,24%	15,66%
<b>Ethna-AKTIV (R-A)</b> dal 28.11.2012	LU0564177706 A1CV36	EUR	6,15%	7,82%	22,21%	22,10%
<b>Ethna-AKTIV (R-T)</b> dal 25.04.2012	LU0564184074 A1CVQR	EUR	6,11%	7,75%	21,95%	21,84%
<b>Ethna-AKTIV (SIA-A)</b> dal 04.04.2013	LU0841179350 A1J5U4	EUR	6,45%	8,63%	25,11%	34,56%
<b>Ethna-AKTIV (SIA CHF-T)</b> dal 04.11.2014	LU0985093136 A1W66B	CHF	5,70%	6,67%	18,27%	22,54%
<b>Ethna-AKTIV (SIA-T)</b> dal 20.11.2012	LU0841179863 A1J5U5	EUR	6,45%	8,64%	24,98%	33,74%
<b>Ethna-AKTIV (SIA USD-T)</b> dal 15.01.2015	LU0985094373 A1W66F	USD	7,32%	10,52%	31,54%	56,51%
<b>Ethna-AKTIV (T)</b> dal 16.07.2009	LU0431139764 A0X8U6	EUR	6,25%	8,11%	23,17%	26,57%
<b>Ethna-AKTIV (USD-A)</b> dal 21.07.2014	LU0985093219 A1W66C	USD	7,05%	9,96%	29,48%	48,36%
<b>Ethna-AKTIV (USD-T)</b> dal 31.03.2014	LU0985094027 A1W66D	USD	7,02%	9,94%	29,47%	49,04%

\* Sulla base dei valori delle quote pubblicati (metodo BVI e Direttiva dell'AMAS, Asset Management Association Switzerland, relativa al calcolo e alla pubblicazione della performance di investimenti collettivi di capitale del 16 maggio 2008, aggiornata 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 (R-A) * cad.	Classe di quote (R-T) * cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	7.722.311,931	2.682.352,271	53.109,590	222.001,568
Quote emesse	241.521,193	561.229,279	792,223	40.865,973
Quote rimborsate	-726.535,656	-787.644,093	-8.301,727	-91.107,832
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>7.237.297,468</b>	<b>2.455.937,457</b>	<b>45.600,086</b>	<b>171.759,709</b>

18

	Classe di quote (CHF-A) cad.	Classe di quote (CHF-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	36.509,065	457.008,167	36.498,367	114.058,898
Quote emesse	2.482,096	74.845,529	2.496,742	37.531,284
Quote rimborsate	-5.342,708	-203.121,737	-16.218,174	-50.661,282
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>33.648,453</b>	<b>328.731,959</b>	<b>22.776,935</b>	<b>100.928,900</b>

	Classe di quote (SIA CHF-T) cad.	Classe di quote (USD-A) cad.	Classe di quote (USD-T) cad.	Classe di quote (SIA USD-T) cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	365.016,216	7.685,477	69.745,379	13.276,309
Quote emesse	94.053,120	21,101	3.494,961	1.065,917
Quote rimborsate	-102.661,423	-1.589,321	-10.856,926	-770,000
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>356.407,913</b>	<b>6.117,257</b>	<b>62.383,414</b>	<b>13.572,226</b>

\* Il collocamento delle classi di quote (R-A) e (R-T) è previsto unicamente in Italia, Francia e Spagna.

# Prospetto della composizione del patrimonio di Ethna-AKTIV 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 <sup>1)</sup>
<b>Azioni, diritti e buoni di godimento</b>								
<b>Titoli negoziati in borsa</b>								
<b>Germania</b>								
DE0008404005	Allianz SE	EUR	102.000	30.000	72.000	388,8000	27.993.600,00	1,38
DE0005140008	DEUTSCHE BANK AG	EUR	900.000	0	900.000	32,7500	29.475.000,00	1,45
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	1.220.000	0	1.220.000	16,0150	19.538.300,00	0,96
							<b>77.006.900,00</b>	<b>3,79</b>
<b>Svizzera</b>								
CH0012214059	Holcim Ltd.	CHF	130.000	0	130.000	77,5400	10.855.265,99	0,54
CH0126881561	Swiss Re AG	CHF	130.000	0	130.000	132,4500	18.542.429,46	0,91
							<b>29.397.695,45</b>	<b>1,45</b>
<b>Stati Uniti d'America</b>								
US00287Y1091	AbbVie Inc.	USD	80.000	20.000	107.000	230,8400	20.992.588,82	1,04
US0079031078	Advanced Micro Devices Inc.	USD	358.000	352.000	93.000	215,6100	17.042.095,87	0,84
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	422.000	417.000	267.000	313,5600	71.154.614,99	3,51
US0231351067	Amazon.com Inc.	USD	372.000	305.000	294.000	232,0700	57.987.914,33	2,86
US0378331005	Apple Inc.	USD	150.000	0	150.000	273,7600	34.900.560,94	1,72
US1011371077	Boston Scientific Corporation	USD	115.000	0	115.000	95,7600	9.359.510,45	0,46
US1491231015	Caterpillar Inc.	USD	40.500	52.000	40.500	578,6100	19.916.458,44	0,98
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	776.000	257.000	519.000	77,7900	34.313.284,04	1,69
US21037T1097	Constellation Energy Corporation	USD	71.000	41.000	30.000	358,3300	9.136.409,99	0,45
US30231G1022	Exxon Mobil Corporation	USD	27.000	16.000	101.000	120,5300	10.346.362,40	0,51
US31428X1063	Fedex Corporation	USD	71.000	55.000	71.000	292,8900	17.673.967,36	0,87
US35671D8570	Freeport-McMoRan Inc.	USD	0	210.000	150.000	51,4800	6.562.978,07	0,32
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	284.000	253.000	140.000	124,9100	14.862.655,11	0,73
US5128073062	Lam Research Corporation	USD	434.000	238.000	196.000	175,8700	29.296.719,36	1,44
US57636Q1040	Mastercard Inc.	USD	18.000	0	18.000	577,9000	8.840.897,50	0,44
US5801351017	McDonald's Corporation	USD	125.000	27.000	98.000	308,5300	25.697.722,25	1,27
US58155Q1031	McKesson Corporation	USD	39.000	26.000	27.000	830,4200	19.056.042,84	0,94
US30303M1027	Meta Platforms Inc.	USD	34.000	45.000	34.000	658,6900	19.034.047,25	0,94
US5951121038	Micron Technology Inc.	USD	135.000	0	135.000	294,3700	33.775.242,22	1,67
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	98.000	143.000	98.000	487,1000	40.570.967,19	2,00
US6174464486	Morgan Stanley	USD	464.000	257.000	207.000	179,9400	31.656.960,73	1,56
US67066G1040	NVIDIA Corporation	USD	790.000	935.000	270.000	188,2200	43.191.738,91	2,13
US68389X1054	Oracle Corporation	USD	311.000	188.000	123.000	195,3800	20.424.732,28	1,01
US7185461040	Phillips 66	USD	166.000	53.000	113.000	128,5900	12.349.711,03	0,61
US7731211089	Rocket Lab Corp.	USD	610.000	0	610.000	70,1200	36.353.221,15	1,79

<sup>1)</sup> 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 <sup>1)</sup>
<b>Stati Uniti d'America (continuazione)</b>								
US8636671013	Stryker Corporation	USD	15.000	17.000	20.000	352,5000	5.991.840,90	0,30
US38141G1040	The Goldman Sachs Group Inc.	USD	74.000	30.000	44.000	892,1800	33.363.861,98	1,65
US8835561023	Thermo Fisher Scientific Inc.	USD	24.000	16.000	24.000	585,0700	11.934.115,25	0,59
US8725401090	TJX Companies Inc.	USD	105.000	0	105.000	156,4700	13.963.411,52	0,69
US9311421039	Walmart Inc.	USD	193.000	68.000	286.000	112,5300	27.353.034,17	1,35
US88579Y1010	3M Co.	USD	27.000	179.000	27.000	161,7200	3.711.065,78	0,18
							<b>740.814.733,12</b>	<b>36,54</b>
<b>Titoli negoziati in borsa</b>							<b>847.219.328,57</b>	<b>41,78</b>
<b>Titoli non quotati</b>								
<b>Lussemburgo</b>								
LU1333070875	JAB Consumer Partners SCA SICAR - Global Consumer Brands	USD	0	0	34.534	1.131,2100	33.201.949,35	1,64
							<b>33.201.949,35</b>	<b>1,64</b>
<b>Titoli non quotati</b>							<b>33.201.949,35</b>	<b>1,64</b>
<b>Azioni, diritti e buoni di godimento</b>							<b>880.421.277,92</b>	<b>43,42</b>
<b>Obbligazioni</b>								
<b>Titoli negoziati in borsa</b>								
<b>CHF</b>								
CH1474857112	2,000% OC Oerlikon Corporation AG Reg.S. v.25(2030)		5.000.000	0	5.000.000	99,9530	5.381.919,02	0,27
							<b>5.381.919,02</b>	<b>0,27</b>
<b>EUR</b>								
XS2779901482	4,125% Anglo American Capital Plc. Reg.S. v.24(2032)		10.000.000	0	10.000.000	103,1310	10.313.100,00	0,51
XS3040382098	4,125% Cez AS EMTN Reg.S. v.25(2033)		10.000.000	0	10.000.000	100,7740	10.077.400,00	0,50
FR001400ZGD7	4,625% Electricité de France S.A. (E.D.F.) EMTN Reg.S. Green Bond v.25(2045)		50.000.000	0	50.000.000	97,2000	48.600.000,00	2,40
XS2579293536	4,000% EnBW International Finance BV EMTN Reg.S. v.23(2035)		10.000.000	0	20.000.000	102,6980	20.539.600,00	1,01
XS2862984601	4,000% EnBW International Finance BV Reg.S. Green Bond v.24(2036)		30.000.000	0	30.000.000	101,6380	30.491.400,00	1,50
XS2756342122	3,915% Eurogrid GmbH EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2034)		0	0	10.000.000	101,6970	10.169.700,00	0,50
EU000A1GY6W8	3,750% Unione Europea EMTN Reg.S. v.12(2042)		30.000.000	0	30.000.000	99,9220	29.976.600,00	1,48
EU000A3LZ0X9	3,375% Unione Europea Reg.S. v.24(2039)		100.000.000	1.000.000	99.000.000	98,1790	97.197.210,00	4,79
EU000A4EJF17	3,625% Unione Europea Reg.S. v.25(2040)		50.000.000	0	50.000.000	99,8570	49.928.500,00	2,46
EU000A4EA8Y7	3,750% Unione Europea Reg.S. v.25(2045)		75.000.000	0	75.000.000	98,9060	74.179.500,00	3,66
XS3136901132	4,125% Fedex Corporation v.25(2037)		15.000.000	0	15.000.000	99,1430	14.871.450,00	0,73
XS2999658649	3,450% International Business Machines Corporation v.25(2037)		10.000.000	0	10.000.000	96,3320	9.633.200,00	0,47
XS2826712551	3,750% Koninklijke Philips NV EMTN Reg.S. v.24(2032)		0	0	10.000.000	102,0540	10.205.400,00	0,50
XS3057365465	4,099% Morgan Stanley Fix-to-Float v.25(2036)		20.000.000	10.000.000	10.000.000	101,9380	10.193.800,00	0,50

<sup>1)</sup> 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	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>EUR (continuazione)</b>								
XS2886118236	3,750%	OMV AG EMTN Reg.S. v.24(2036)	0	20.000.000	10.000.000	100,3200	10.032.000,00	0,49
XS3225966939	3,875%	OMV AG EMTN Reg.S. v.25(2040)	40.000.000	0	40.000.000	95,5060	38.202.400,00	1,88
FR00140144E9	4,125%	Orange S.A. EMTN Reg.S. v.25(2045)	100.000	0	100.000	96,5890	96.589,00	0,00
CH1353015048	3,852%	Raiffeisen Schweiz Genossenschaft Reg.S. Fix-to-Float v.24(2032)	0	10.000.000	20.000.000	102,0950	20.419.000,00	1,01
XS2584685387	4,125%	RWE AG EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2035)	5.000.000	0	10.000.000	103,8890	10.388.900,00	0,51
XS2941605235	3,875%	Volkswagen Financial Services AG Reg.S. Green Bond v.24(2031)	20.000.000	10.000.000	10.000.000	101,0710	10.107.100,00	0,50
							<b>515.622.849,00</b>	<b>25,40</b>
<b>USD</b>								
US036752BE23	5,700%	Elevance Health Inc. v.24(2055)	9.900.000	0	10.000.000	98,2900	8.353.731,09	0,41
US56585ABL52	5,700%	Marathon Petroleum Corporation v.25(2035)	20.000.000	0	20.000.000	103,3850	17.573.516,91	0,87
US68389XDB82	6,000%	Oracle Corporation v.25(2055)	35.000.000	0	35.000.000	88,8580	26.432.347,44	1,30
							<b>52.359.595,44</b>	<b>2,58</b>
<b>Titoli negoziati in borsa</b>							<b>573.364.363,46</b>	<b>28,25</b>
<b>Titoli ammessi alla negoziazione su mercati organizzati o ivi inclusi</b>								
<b>EUR</b>								
XS2909746401	3,550%	Comcast Corporation v.24(2036)	0	15.000.000	15.000.000	97,5700	14.635.500,00	0,72
FR001400ZGE5	4,000%	Electricité de France S.A. (E.D.F.) EMTN Reg.S. Green Bond v.25(2037)	20.000.000	0	20.000.000	99,0460	19.809.200,00	0,98
XS2919680236	3,732%	Eurogrid GmbH EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2035)	10.000.000	0	10.000.000	98,9350	9.893.500,00	0,49
XS3096164994	3,750%	GA Global Funding Trust EMTN Reg.S. v.25(2032)	10.000.000	0	10.000.000	99,2980	9.929.800,00	0,49
DE000A383BH3	10,000%	Groß & Partner Grundstücksentwicklungsgesellschaft mbH v.24(2028)	0	3.200.000	1.800.000	102,2000	1.839.600,00	0,09
DE000A4EA5P2	4,375%	JAB Holdings BV Reg.S. v.25(2035)	50.000.000	0	50.000.000	102,3070	51.153.500,00	2,52
DE000A4AHM72	15,000%	KSLK Trust GmbH v.24(2029)	0	0	700.000	93,5000	654.500,00	0,03
XS3053369982	3,500%	NV Nederlandse Gasunie EMTN Reg.S. v.25(2035)	20.000.000	0	20.000.000	99,1790	19.835.800,00	0,98
XS3092557126	3,500%	REWE International Finance BV Reg.S. v.25(2032)	10.000.000	0	10.000.000	99,5830	9.958.300,00	0,49
CH1428867043	3,750%	Swiss Life Finance I AG Reg.S. v.25(2035)	20.000.000	0	20.000.000	100,5710	20.114.200,00	0,99
XS3171593661	4,125%	Volkswagen International Finance NV- EMTN Reg.S. Green Bond v.25(2035)	10.000.000	0	10.000.000	100,1300	10.013.000,00	0,49
XS3222746532	4,500%	Vonovia SE EMTN Reg.S. v.25(2040)	35.000.000	0	35.000.000	98,8220	34.587.700,00	1,71
XS2908095172	4,357%	Wintershall Dea Finance BV Reg.S. v.24(2032)	10.000.000	0	10.000.000	100,1360	10.013.600,00	0,49
							<b>212.438.200,00</b>	<b>10,47</b>

<sup>1)</sup> 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	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>USD</b>								
US00108WAT71	5,700%	AEP Texas Inc. v.24(2034)	0	0	10.000.000	104,7810	8.905.405,41	0,44
US00973RAP82	5,800%	Aker BP ASA 144A v.24(2054)	12.200.000	0	32.200.000	91,6520	25.082.393,34	1,24
US114259AY07	6,415%	Brooklyn Union Gas Co., The v.24(2054)	0	0	20.000.000	104,6570	17.789.733,13	0,88
US114259AX24	6,388%	Brooklyn Union Gas Co., The 144A v.23(2033)	0	5.000.000	10.000.000	108,2660	9.201.597,82	0,45
US142339AM22	5,550%	Carlisle Cos. Inc. v.25(2040)	1.000.000	0	1.000.000	102,0200	867.074,62	0,04
US126650EL07	6,200%	CVS Health Corporation v.25(2055)	10.000.000	0	10.000.000	102,5090	8.712.306,65	0,43
US46653KAC27	4,500%	JAB Holdings BV 144A v.22(2052)	10.000.000	0	10.000.000	78,5250	6.673.890,87	0,33
US653522DV13	5,996%	Niagara Mohawk Power 144A v.25(2055)	20.000.000	0	20.000.000	102,2130	17.374.298,83	0,86
US694308KU01	5,700%	Pacific Gas & Electric Company v.25(2035)	20.000.000	0	20.000.000	103,4210	17.579.636,24	0,87
US694308KV83	6,150%	Pacific Gas & Electric Company v.25(2055)	20.000.000	0	20.000.000	99,9080	16.982.491,93	0,84
US749983AE23	5,875%	RWE Finance US LLC 144A Green Bond v.25(2055)	20.000.000	0	20.000.000	98,7540	16.786.333,50	0,83
							<b>145.955.162,34</b>	<b>7,21</b>
<b>Titoli ammessi alla negoziazione su mercati organizzati o ivi inclusi</b>							<b>358.393.362,34</b>	<b>17,68</b>
<b>Obbligazioni</b>							<b>931.757.725,80</b>	<b>45,93</b>
<b>Portafoglio titoli</b>							<b>1.812.179.003,72</b>	<b>89,35</b>
<b>Contratti a termine</b>								
<b>Posizioni corte</b>								
<b>USD</b>								
Future sull'indice S&P 500, marzo 2026			0	590	-590		-19.017,30	0,00
							<b>-19.017,30</b>	<b>0,00</b>
<b>Posizioni corte</b>							<b>-19.017,30</b>	<b>0,00</b>
<b>Contratti a termine</b>							<b>-19.017,30</b>	<b>0,00</b>
<b>Depositi bancari - Conto corrente <sup>2)</sup></b>							<b>210.151.460,85</b>	<b>10,36</b>
<b>Saldo di altri crediti e debiti</b>							<b>5.807.217,95</b>	<b>0,29</b>
<b>Patrimonio netto del Fondo in EUR</b>							<b>2.028.118.665,22</b>	<b>100,00</b>

<sup>1)</sup> PNF = Patrimonio netto del Fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

<sup>2)</sup> Cfr. le note integrative alla relazione.

### Contratti 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 <sup>1)</sup>
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	356.102.000,00	385.089.621,24	18,99
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	23.428.500,00	19.844.469,74	0,98
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	83.969.000,00	90.804.293,19	4,48
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	2.282.000,00	1.932.905,68	0,10
EUR/USD	J.P. Morgan SE	Vendite di valuta	1.000.000,00	847.559,62	0,04
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Vendite di valuta	634.000.000,00	537.583.783,86	26,51

### Contratti a termine

	Quantità	Impegni EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>Posizioni corte</b>			
<b>USD</b>			
Future sull'indice S&P 500, marzo 2026	-590	-174.377.443,48	-8,60
		<b>-174.377.443,48</b>	<b>-8,60</b>
<b>Posizioni corte</b>		<b>-174.377.443,48</b>	<b>-8,60</b>
<b>Contratti a termine</b>		<b>-174.377.443,48</b>	<b>-8,60</b>

23

### 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\*.

Sterlina britannica	GBP	1	0,8715
Franco svizzero	CHF	1	0,9286
Dollaro statunitense	USD	1	1,1766

<sup>1)</sup> PNF = Patrimonio netto del Fondo. A causa di differenze di arrotondamento nelle singole posizioni, gli importi possono discostarsi dal valore effettivo.

\* 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

### 1.) Aspetti generali

Il fondo d'investimento Ethna-AKTIV 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 28 gennaio 2002. È stato depositato presso il Registro del commercio e delle imprese del 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 2 marzo 2002. 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-AKTIV 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 nella sua attuale versione ("Legge del 17 dicembre 2010") sotto forma unico e a tempo indeterminato.

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 valori mobiliari, 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, vengono 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 valori mobiliari, 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. Nel caso della stipula di contratti derivati quotati, il Fondo è tenuto a fornire garanzie collaterali a copertura dei rischi sotto forma di depositi bancari o di titoli o a riceverle. Le garanzie collaterali conferite sotto forma di depositi bancari sono:

ESMA - Margine iniziale / Margine di variazione alla chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2025:

Denominazione del Fondo	Contraente	Margine iniziale	Margine di variazione
Ethna-AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	7.724.181,84 USD	-1.585.162,50 USD

Denominazione del Fondo	Contraente	OTC - Margine di variazione
Ethna-AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	820.000,00 EUR

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

### 3.) Regime fiscale

#### Regime fiscale del Fondo

26

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" 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 (T), (R-T), (CHF-T), (SIA-T), (SIA CHF-T), (SIA USD-T) e (USD-T) vengono capitalizzati. I proventi delle classi di quote (A), (R-A), (CHF-A), (SIA-A) e (USD-A) vengono distribuiti. La distribuzione viene effettuata con la frequenza stabilita di volta in volta dalla Società di gestione. Per ulteriori dettagli sulla destinazione dei proventi si prega di consultare il prospetto informativo.

#### Classe di quote (R-A)

Indipendentemente dai guadagni e dalla performance, alla fine dell'esercizio viene distribuita una quota fissa pari al 3% del valore patrimoniale netto della classe di quote (R-A), a condizione che il Patrimonio netto complessivo del Fondo non scenda sotto la soglia di 1.250.000,- euro in seguito alla distribuzione.

### 5.) Informazioni su commissioni e spese

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

## 6.) Costi di transazione

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

## 7.) Total Expense Ratio (TER)

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

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

(Base: NTFV giornaliero\*)

\* PNF = Patrimonio netto del Fondo

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

27

## 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 del depositario 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.) Conguaglio dei redditi e degli oneri

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 valuta diverse dall'euro) che costituiscono effettivamente e giuridicamente solo parti di un conto corrente unitario sono iscritti come conto corrente unitario nella composizione del Patrimonio netto del Fondo.

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 =  $((\text{Totale 1} - \text{Totale 2}) / M) \times 100$ , dove: Totale 1 = totale di tutte le operazioni su titoli (acquisti e vendite) eseguite durante il periodo; Totale 2 = totale di tutti i nuovi investimenti e rimborsi eseguiti 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-AKTIV ammonta al 338,16%.

### 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 del Fondo) 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-AKTIV (A)	LU0136412771	8.510.046,26	0,75
EUR	Ethna-AKTIV (T)	LU0431139764	3.120.563,35	0,75
EUR	Ethna-AKTIV (R-A)	LU0564177706	26.323,87	0,59
EUR	Ethna-AKTIV (R-T)	LU0564184074	181.791,12	0,65
EUR	Ethna-AKTIV (CHF-A)	LU0666480289	12.806,13	0,28
EUR	Ethna-AKTIV (CHF-T)	LU0666484190	139.371,02	0,25
EUR	Ethna-AKTIV (SIA-A)	LU0841179350	126.575,13	0,73
EUR	Ethna-AKTIV (SIA-T)	LU0841179863	617.479,01	0,81
EUR	Ethna-AKTIV (SIA CHF-T)	LU0985093136	1.125.630,14	0,47
EUR	Ethna-AKTIV (USD-A)	LU0985093219	8.635,44	1,08
EUR	Ethna-AKTIV (USD-T)	LU0985094027	97.633,94	1,13
EUR	Ethna-AKTIV (SIA USD-T)	LU0985094373	104.063,88	1,24

### 14.) 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’incertezza. Tale incertezza, ancora in atto al momento della stesura della presente relazione annuale, non consente di esprimere un giudizio decisivo sulle implicazioni concrete e/o eventuali a medio/lungo termine del conflitto tra Russia e Ucraina per l’economia mondiale, la congiuntura, singoli mercati e settori. 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.

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

## 15.) 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.
- Adeguamenti strutturali e modifiche 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):

	<b>Classe di quote incorporata</b>	<b>Classe di quote incorporante</b>
Ethna-AKTIV	R-A (ISIN: LU0564177706 WKN: A1CV36)	A (ISIN: LU0136412771 WKN: 764930)
Ethna-AKTIV	R-T (ISIN: LU0564184074 WKN: A1CVQR)	T (ISIN: LU0431139764 WKN A0X8U6)

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



Shape the future  
with confidence

Ernst & Young  
Société anonyme  
35E. Avenue John F. Kennedy  
L-1855 Luxembourg  
Tel: +352 42 124 1  
www.ey.com/en\_lu

B.P. 780  
L-2017 Luxembourg  
R.C.S. Luxembourg 847771  
P. IVA: 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-AKTIV  
16, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach  
Lussemburgo

### Giudizio

Abbiamo sottoposto a revisione il bilancio di esercizio di Ethna-AKTIV (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.

Nel redigere il bilancio di esercizio, il Consiglio di amministrazione della Società di gestione è responsabile di valutare la capacità del Fondo di proseguire l'attività aziendale e, se del caso - di fornire informazioni su questioni relative alla continuità aziendale e di utilizzare il presupposto della continuità aziendale come principio contabile, a meno che non intenda liquidare il Fondo, cessare l'attività o non abbia più alcuna alternativa realistica se non quella di agire in tal senso.

### **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)

### 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:

33

#### Approccio fondato sugli impegni (commitment approach)

Nel metodo "commitment approach", le posizioni relative agli strumenti finanziari derivati vengono convertite nei corrispondenti equivalenti sottostanti (eventualmente ponderati in base al delta) o nei valori nominali. Nel corso di tale processo si prendono in considerazione la compensazione e la copertura tra gli strumenti finanziari derivati e i rispettivi sottostanti. La somma dei valori di tali sottostanti non può superare il valore netto complessivo del portafoglio del Fondo.

#### Approccio VaR:

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

#### Approccio VaR relativo:

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

#### Approccio VaR assoluto:

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

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

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

#### OICVM

Ethna-AKTIV

#### Metodo di gestione del rischio adottato

VaR assoluto

#### Metodo del VaR assoluto per Ethna-AKTIV

Fra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025 è stato utilizzato l'approccio "VaR assoluto" per monitorare e misurare il rischio complessivo legato ai derivati. Come limite massimo interno è stato utilizzato un valore assoluto del 15%. Il livello di utilizzo del VaR rispetto a tale limite massimo interno ha registrato, nel periodo in questione, un minimo del 30,02%, un massimo del 62,07% e una media del 43,73%. Il VaR viene stato calcolato mediante una simulazione storica, utilizzando i seguenti parametri: intervallo di confidenza unilaterale del 99%, periodo di detenzione di 20 giorni e periodo di osservazione (storico) di 250 giorni.

Tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025 l'effetto leva ha registrato i seguenti valori:

Effetto leva minimo:	26,00%
Effetto leva massimo:	109,41%
Effetto leva medio:	62,62% (53,61%)
Metodo di calcolo:	Metodo del valore nominale (somma dei valori nominali di tutti i derivati)

Si comunica che per il calcolo dell'effetto leva non vengono prese in considerazione la copertura e la compensazione delle posizioni opposte. Anche i derivati utilizzati con finalità di copertura delle posizioni con una conseguente riduzione del rischio del Fondo nel suo complesso hanno quindi comportato un aumento dell'effetto leva. L'effetto leva dichiarato è quindi innanzitutto un indicatore dell'utilizzo di derivati, ma non necessariamente del rischio derivante da tali strumenti.

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

34

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 QQ 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](http://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](http://www.ethenea.com).

## 5.) Informazioni destinate agli investitori in Svizzera

### a.) Generale

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

### b.) Numeri di valore:

Ethna-AKTIV, classe di quote (A), numero di valore 1379668

Ethna-AKTIV, classe di quote (T), numero di valore 10383972

Ethna-AKTIV, classe di quote (CHF-T), numero di valore 13684372

Ethna-AKTIV, classe di quote (CHF-A), numero di valore 13683768

Ethna-AKTIV, classe di quote (A), numero di valore 19770878

Ethna-AKTIV, classe di quote (A), numero di valore 19770870

Ethna-AKTIV, classe di quote (SIA CHF-T), numero di valore 22829764

Ethna-AKTIV, classe di quote (USD-A), numero di valore 22829766

Ethna-AKTIV, classe di quote (USD-T), numero di valore 22829774

Ethna-AKTIV, classe di quote (SIA USD-T), numero di valore 22829881

35

### 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:

Totale spese operative in UC\*

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

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

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-AKTIV	TER svizzero in %	Commissione di performance svizzera in %
Classe di quote (A)	1,87	0,75
Classe di quote (T)	1,87	0,75
Classe di quote (CHF-A)	1,91	0,28
Classe di quote (CHF-T)	1,88	0,25
Classe di quote (SIA-A)	1,28	0,73
Classe di quote (SIA-T)	1,28	0,81
Classe di quote (SIA CHF-T)	1,27	0,47
Classe di quote (USD-A)	1,88	1,08
Classe di quote (USD-T)	1,90	1,13
Classe di quote (SIA USD-T)	1,30	1,24

### 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](http://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

36

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-AKTIV**

Identificativo della persona giuridica: **529900GYLM0Z95YA0Y09**

### Caratteristiche ambientali e/o sociali

**Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?**

**Si**    **No**

<p><input type="checkbox"/> Ha effettuato <b>investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale:</b> %</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE</li> <li><input type="checkbox"/> in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE</li> </ul> <p><input type="checkbox"/> Ha effettuato <b>investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:</b> %</p>	<p><input type="checkbox"/> Ha promosso <b>caratteristiche ambientali/sociali (A/S)</b> e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota minima del(lo) 0,00% di investimenti sostenibili</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE</li> <li><input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE</li> <li><input type="checkbox"/> con un obiettivo sociale</li> </ul> <p><input checked="" type="checkbox"/> Sono state promosse <b>caratteristiche ambientali/sociali, ma non è stato effettuato alcun investimento sostenibile</b></p>
--	--



### 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)

La valutazione della governance aziendale è un elemento fondamentale per valutare i rischi finanziari ed ESG legati 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. Concretamente, sono vietati investimenti in imprese con un'attività fondamentale nei settori degli armamenti, del tabacco, della pornografia, della speculazione su sostanze alimentari essenziali e/o della produzione/distribuzione di carbone. Sono inoltre vietati investimenti in imprese per le quali sono state accertate gravi violazioni dei Principi del Global Compact delle Nazioni Unite e che non offrono alcuna prospettiva convincente di rimediare alla situazione. Riguardo agli emittenti sovrani, sono vietati gli investimenti in obbligazioni di paesi dichiarati "non liberi" nell'analisi annuale di Freedom House ([www.freedomhouse.org](http://www.freedomhouse.org)).

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

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

Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

Per valutare i rischi ESG rilevanti per le singole aziende e per valutare la gestione attiva di tali rischi all'interno delle aziende, vengono impiegate le analisi svolte 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,

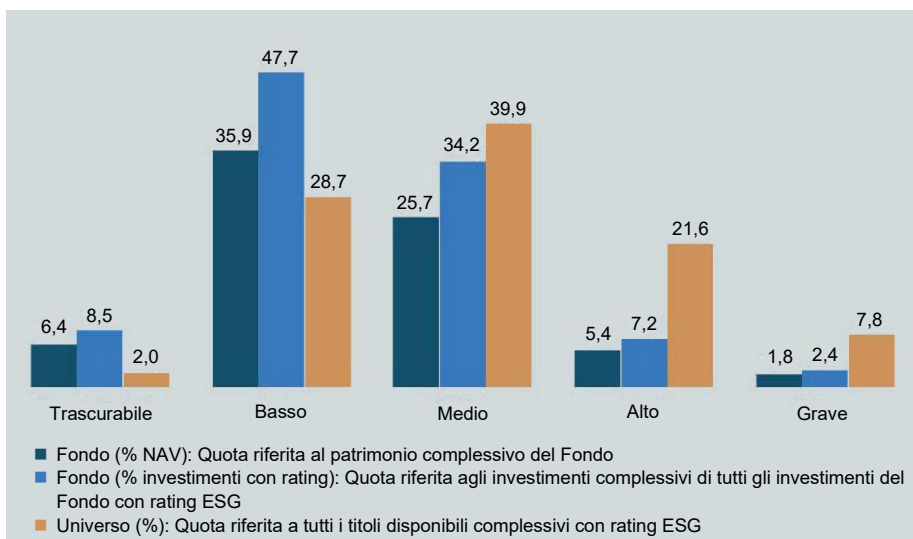
da 30 a 39,99 si indicano rischi elevati e

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 30). Quest'obiettivo è stato raggiunto. Durante il periodo interessato dalla relazione periodica il punteggio di rischio ESG del Fondo è stato costantemente inferiore a 30. Nel periodo interessato dalla relazione periodica il punteggio di rischio ESG medio è stato pari a 21,5. Al 31 dicembre 2025 il punteggio di rischio ESG è stato pari a 19,3.

Singoli titoli con rischi decisamente molto gravi (punteggio di rischio ESG superiore a 50) 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.

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



38

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. Si applicano ulteriori esclusioni ai prodotti qualora il fatturato delle imprese derivante dalla fabbricazione e/o distribuzione di determinati beni superi i seguenti valori: 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 delle Nazioni Unite 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](http://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.

Gli indicatori di sostenibilità sono stati calcolati e messi a disposizione dalla Società di gestione del Fondo esternalizzata o dal consulente finanziario incaricato.

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

Nel 2024 il punteggio di rischio ESG medio è stato pari a 21,6. La media del periodo interessato dalla relazione periodica è stata pertanto più bassa (21,5). In entrambi gli anni tuttavia le medie sono state nettamente inferiori alla soglia massima perseguita pari a 30.

Al 31 dicembre 2024 il punteggio di rischio ESG è stato pari a 22. Il valore alla fine del periodo interessato dalla relazione effettiva è stato pertanto a sua volta più basso (19,3). In entrambi gli anni tuttavia le medie sono state nettamente inferiori alla soglia massima perseguita pari a 30.

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

Nel 2023 sono stati osservati all'occorrenza tutti i criteri di esclusione: la media annuale del punteggio di rischio ESG è stata di 21,0 e a fine anno di 20,7.

Nel 2022 sono stati osservati all'occorrenza tutti i criteri di esclusione: la media annuale del punteggio di rischio ESG è stata 21,9 e a fine anno 21,6.

● **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.

39

- **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

40

Investimenti di maggiore entità	Settore	In % degli attivi	Paese
Alphabet Inc.	INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	2,17	Stati Uniti d'America
Microsoft Corporation	INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	1,85	Stati Uniti d'America
NVIDIA Corporation	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	1,80	Stati Uniti d'America
JAB Consumer Partners SCA SICAR - Global Consumer Brands	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,72	Lussemburgo
JAB Holdings BV Reg.S. v.25(2035)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,65	Paesi Bassi
Electricité de France S.A. (E.D.F.) EMTN Reg.S. Green Bond v.25(2045)	FORNITURA DI ENERGIA	1,64	Francia
Unione Europea Reg.S. v.24(2039)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA, DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	1,54	Europa
Raiffeisen Schweiz Genossenschaft Reg.S. Fix-to-Float v.24(2032)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,41	Svizzera
Spagna Reg.S. v.25(2041)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA, DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	1,34	Spagna
Morgan Stanley	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,32	Stati Uniti d'America
Unione Europea Reg.S. v.25(2045)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA, DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	1,26	Europa
Spagna Reg.S. v.25(2035)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA, DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	1,25	Spagna
Francia Reg.S. v.24(2035)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA, DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	1,21	Francia
Aker BP ASA 144A v.24(2054)	ESTRAZIONE DI MINERALI, PIETRE E TERRE	1,20	Norvegia
The Goldman Sachs Group Inc.	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,17	Stati Uniti d'America

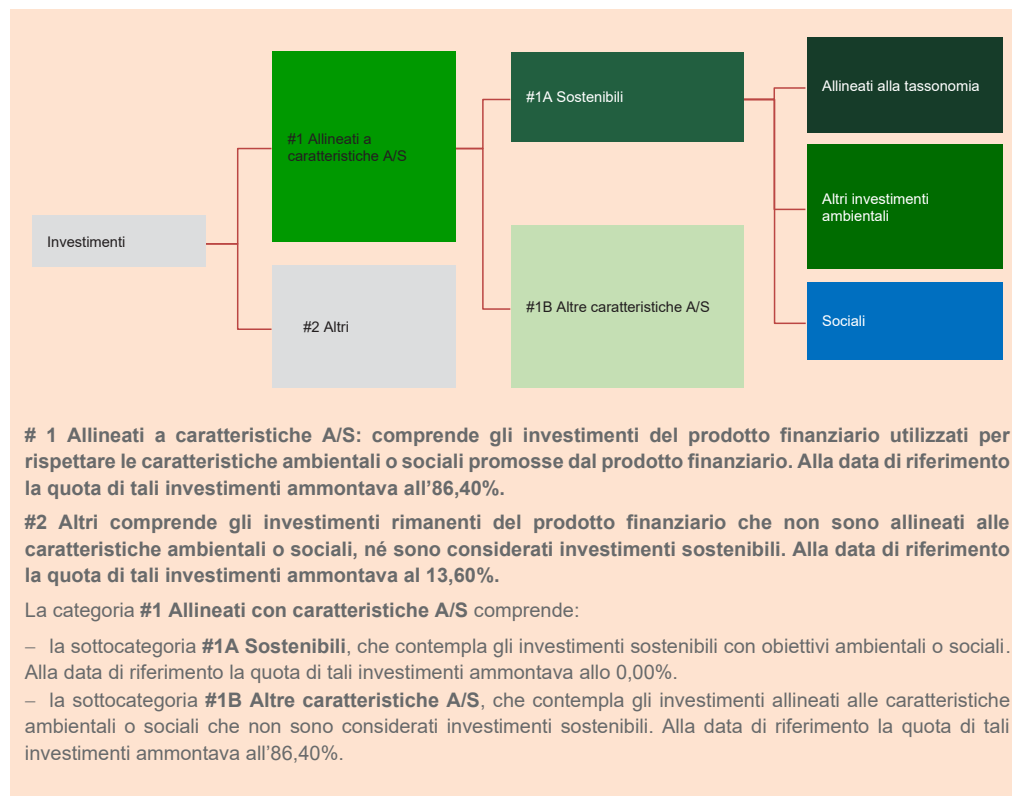


## Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

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?



41

### ● In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Durante il periodo interessato dalla relazione periodica il 4,26% degli investimenti è stato destinato al settore dei combustibili fossili. La quota comprende società che generano i propri profitti nel settore dei combustibili fossili, inclusa la promozione, lavorazione, stoccaggio e trasporto di prodotti legati al petrolio greggio, gas greggio e carbone termico e metallurgico.

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
BAUWERBE/BAU	Valorizzazione e promozione immobiliare	0,12
ESTRAZIONE DI MINERALI, PIETRE E TERRE	Servizi per altre attività minerarie e l'estrazione di pietre e terre	0,06
ESTRAZIONE DI MINERALI, PIETRE E TERRE	Estrazione di gas naturale	1,60
ESTRAZIONE DI MINERALI, PIETRE E TERRE	Estrazione di petrolio greggio	1,20
ESTRAZIONE DI MINERALI, PIETRE E TERRE	Estrazione di petrolio greggio e di gas naturale	0,37
ESTRAZIONE DI MINERALI, PIETRE E TERRE	Estrazione di pietre e terre, altre attività minerarie	0,09
ESTRAZIONE DI MINERALI, PIETRE E TERRE	Estrazione di altri minerali metalliferi non ferrosi	0,55
FORNITURA DI ENERGIA	Produzione di energia elettrica	5,67
FORNITURA DI ENERGIA	Fornitura di energia elettrica	0,61
FORNITURA DI ENERGIA	Distribuzione di energia elettrica	0,41
FORNITURA DI ENERGIA	Trasporto di elettricità	1,20
FORNITURA DI ENERGIA	Fornitura di energia	0,59

FORNITURA DI ENERGIA	Commercio di gas mediante condotte	0,06
FORNITURA DI ENERGIA	Fornitura di gas	1,63
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Società di partecipazione	10,56
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Istituti di credito (escl. istituti di credito speciali)	8,54
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Assicurazioni non sulla vita	0,24
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Riassicurazioni	0,17
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Altri servizi finanziari n.c.a.	8,76
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Altre attività connesse ai servizi finanziari	1,35
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Fondi fiduciari e altri fondi e istituzioni finanziarie analoghi	0,67
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Assicurazioni	0,00
SERVIZI PROFESSIONALI, SCIENTIFICI E TECNICI	Attività di sedi centrali di società e imprese	5,81
ALTRI SERVIZI ALLE IMPRESE	Altre attività di servizi all'impresa e alla persona n.c.a.	0,03
ALTRI SERVIZI ALLE IMPRESE	Attività di sistemazione degli edifici e del paesaggio	0,06
SERVIZI DI ALLOGGIO E DI RISTORAZIONE	Ristoranti e attività di ristorazione mobile e altro	0,72
SANITÀ E ASSISTENZA SOCIALE	Servizi sanitari n.c.a.	0,13
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Farmacie	0,22
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio di articoli di abbigliamento	0,60
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio di apparecchiature informatiche, unità periferiche e software	0,81
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio di ricambi e accessori per auto	0,16
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio di ferramenta, colori e vernici, vetro	0,15
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio di carburante per autotrazione (stazioni di servizio)	0,71
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio all'ingrosso di prodotti farmaceutici, medicinali e ortopedici	0,86
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio in esercizi non specializzati	1,46
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio attraverso spedizione e internet	1,12
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Gestione di strutture di elaborazione dati per conto terzi	0,10
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Elaborazione dati, hosting e attività correlate	1,87
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Telecomunicazioni fisse	0,86
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Attività di programmazione	2,44
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Edizione di software	1,80
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Edizione di software speciale	2,61
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di macchinari per l'industria mineraria, l'edilizia e i materiali da costruzione	0,66
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di apparecchiature per l'elaborazione dei dati e di periferiche	1,87
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di bevande analcoliche; estrazione di acque minerali naturali	0,36
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Fabbricazione di gas industriali	0,07
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Fabbricazione di profumi e cosmetici	0,20
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Fabbricazione di altre macchine per impieghi speciali n.c.a.	0,07
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di strumenti e dispositivi di misurazione, controllo, navigazione e simili	0,36
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di motori a combustione interna e turbine (esclusi i motori per aeromobili e veicoli stradali)	0,53
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di mattoni e altre ceramiche da costruzione	0,02
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di componenti elettronici	2,97
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di componenti elettronici per le costruzioni e schede elettroniche	1,80
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di apparecchiature e materiali medici e odontoiatrici	1,01
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di specialità farmaceutiche e altri prodotti farmaceutici	2,09
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Costruzione di velivoli e veicoli spaziali	0,51

ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Fabbricazione di prodotti petroliferi raffinati	1,03
TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	Trasporto merci su rotaia	0,08
TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	Servizi postali forniti da operatori del servizio universale	1,14
TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	Trasporto spaziale	0,45
AMMINISTRAZIONE PUBBLICA, DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	Pubblica amministrazione	10,96

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

Le attività abilitanti consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale. Le attività di transizione sono attività economiche per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

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



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

La quota degli investimenti conformi alla tassonomia è stata calcolata in base al portafoglio complessivo o al portafoglio complessivo esclusi gli emittenti statali. Per la suddetta allocazione patrimoniale non è stata presa in considerazione la valutazione degli investimenti nelle categorie “#1 Allineati a caratteristiche A/S”, “#2 Altri” e “#1A Sostenibili”.

43

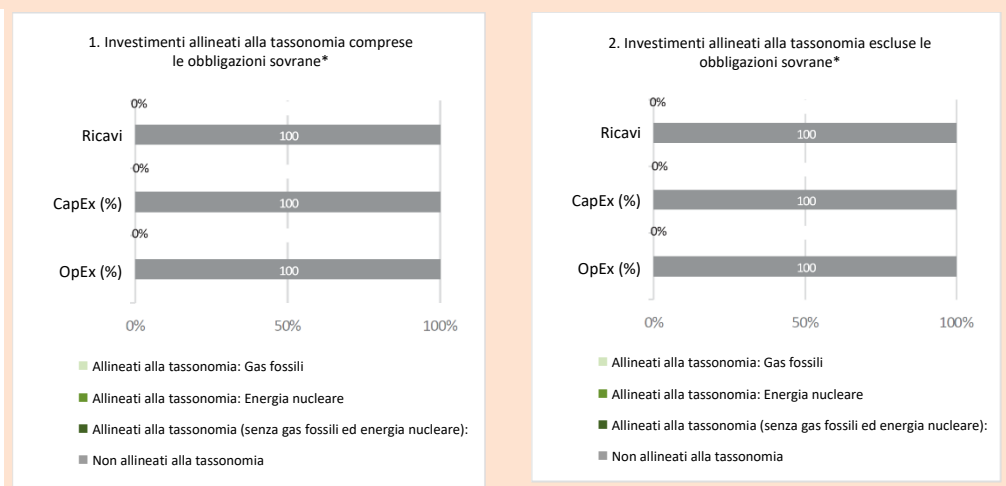
- **Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che erano conformi alla tassonomia dell'UE?<sup>1</sup>**

**Si:**

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

**No**

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



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

\* Ai fini dei grafici di cui sopra, per “obbligazioni sovrane” si intendono tutte le esposizioni sovrane.

<sup>1</sup> 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.

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

Attività abilitanti: 0%

Attività transitorie: 0%

● **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%

44



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 erano compresi nella categoria "Altri", qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?**

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

Gli investimenti della categoria "#2 Altri" servono in particolare a diversificare il Fondo e a gestire la liquidità, al fine di raggiungere gli obiettivi di investimento descritti nella politica di investimento.

Gli indicatori di sostenibilità utilizzati per misurare il raggiungimento dei singoli criteri ambientali o sociali nella categoria "#1 Allineati a caratteristiche A/S" non trovano applicazione sistematica nella categoria "#2 Altri". Per la categoria "#2 Altri" non è prevista 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. In particolare, nel periodo interessato dalla relazione periodica sono stati esclusi 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. 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 delle Nazioni Unite e che non offrono 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](http://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 determinanti per la valutazione del rischio: la governance aziendale, i rischi ESG rilevanti a livello settoriale, nonché le misure di mitigazione adottate dall'impresa e i rischi idiosincratichi (controversie in cui è coinvolta l'impresa).

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 le emissioni e l'intensità dei gas serra, la protezione delle risorse naturali, in particolare quelle idriche, 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 controllo della qualità dei prodotti.

Il Fondo ha così posto l'accento sulla 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.

Il diritto di voto alle assemblee generali è stato utilizzato in particolare come importante canale di comunicazione. 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, risultando pertanto uno strumento efficace per influire sull'allineamento delle imprese. Ulteriori dettagli sull'attuazione di tale misura sono consultabili sia nelle linee guida sull'esercizio del diritto di voto, sia nella relazione sull'esercizio del diritto di voto, disponibili sul sito web della Società di gestione del Fondo (<https://www.ethnea.com/dokumente-zu-esg/>).

45



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

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

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

- **Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?**

Non è stato designato alcun indice di riferimento per determinare se il Fondo sia allineato alle caratteristiche ambientali e/o sociali promosse.

- **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

46

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

\* 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 I  
 A-1100 Wien

**Avvertenze per gli investitori in Svizzera:**

**Rappresentante in Svizzera:**

**IPConcept (Schweiz) AG**  
 Bellerivestrasse 36  
 CH-8008 Zurigo

**Agente di pagamento in Svizzera:**

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

**Avvertenze per gli investitori in Belgio:**

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

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

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

**Distributore:**

**DEUTSCHE BANK AG**  
 Filiale di Bruxelles, Marnixlaan 13-15  
 B-1000 Bruxelles

\* 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 nel  
Principato del Liechtenstein:**

**Agente di pagamento:**

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

**Avvertenze per gli investitori in Italia:**

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

**Société Générale Securities Services**  
Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2  
I-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)

**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

\* 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.

---

**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](mailto:info@ethenea.com) · [ethenea.com](http://ethenea.com)

