

# **Ethna-DEFENSIV** R.C.S. del Lussemburgo K817

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

---

Fondo d'investimento di diritto lussemburghese

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



**ETHENEA**

# Sommario

	Pagina
<b>Relazione del Team di gestione del fondo</b>	<b>2</b>
<b>Ripartizione geografica di Ethna-DEFENSIV</b>	<b>4</b>
<b>Ripartizione per settori economici di Ethna-DEFENSIV</b>	<b>5</b>
<b>Composizione del patrimonio netto di Ethna-DEFENSIV</b>	<b>8</b>
<b>Variazione del patrimonio netto del Fondo Ethna-DEFENSIV</b>	<b>10</b>
<b>Conto economico di Ethna-DEFENSIV</b>	<b>11</b>
<b>Stato patrimoniale di Ethna-DEFENSIV al 31 dicembre 2025</b>	<b>15</b>
<b>Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2025</b>	<b>20</b>
<b>Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”</b>	<b>25</b>
<b>Informazioni complementari (non certificate)</b>	<b>28</b>
<b>Allegato Regolamento per la divulgazione e la tassonomia (non certificato)</b>	<b>31</b>
<b>Amministrazione, distribuzione e consulenza</b>	<b>41</b>

Il prospetto informativo integrato dal regolamento di gestione, la scheda contenente le informazioni di base, l’elenco delle entrate e uscite del rispettivo comparto durante il periodo interessato dalla relazione periodica nonché le relazioni annuale e semestrale del fondo sono disponibili gratuitamente presso la sede legale della Società di gestione, la banca depositaria, gli agenti di pagamento, i distributori conformemente alle disposizioni della Direttiva UE 2019/1160 art. 92 dei rispettivi paesi di commercializzazione per posta o e-mail. Ulteriori informazioni sono disponibili in qualsiasi momento durante l’orario di ufficio normale presso la Società di gestione.

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

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

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

## Relazione del Team di gestione del fondo

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

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.

In questo contesto, Ethna-DEFENSIV ha realizzato una solida performance annuale del 2,91% (Classe T). I fattori principali sono stati i contributi costanti delle cedole, la contrazione dei premi di rischio sulle obbligazioni societarie e la gestione attiva della duration. Nel corso dell'anno la duration modificata è aumentata dal 5,4 all'8,1.

Nel primo semestre la strategia è stata contraddistinta dall'adeguamento al nuovo contesto dei tassi. Dopo un inizio stabile, a marzo l'aumento dei rendimenti nel portafoglio ha brevemente risentito del pacchetto fiscale tedesco. I rendimenti più elevati sono stati però sistematicamente utilizzati per ampliare il portafoglio di obbligazioni in euro a lungo termine. Grazie alla conversione dei titoli a tasso variabile in obbligazioni a tasso fisso e alla gestione attiva tramite i futures sul Treasury e sul Bund, al termine del secondo trimestre la duration complessiva è stata portata a 6,9. Nella seconda metà dell'anno, il Fondo è stato orientato maggiormente verso un calo dei tassi d'interesse. Sono state introdotte nuove obbligazioni societarie con scadenza fino al 2035. La quota ad alto rendimento è stata gestita selettivamente intorno al 10%. Nel quarto trimestre il rischio è stato trasferito in modo mirato dal credito ai tassi d'interesse. Mentre le posizioni ad alto rendimento sono state leggermente ridotte, è stata ampliata l'esposizione alle obbligazioni a lunghissimo termine con scadenza fino al 2055. Nonostante i lievi cali dei prezzi sui titoli a maggiore scadenza alla fine dell'anno, è stata mantenuta la duration elevata di 8,1.

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 differenti diritti in relazione alle quote. Attualmente sono disponibili le seguenti classi di quote con le relative caratteristiche:

	Classe di quote (A)	Classe di quote (T)	Classe di quote (SIA-A)	Classe di quote (SIA-T)
Codice titolo:	A0LF5Y	A0LF5X	A1KANR	A1KANS
Codice ISIN:	LU0279509904	LU0279509144	LU0868353987	LU0868354365
Commissione di sottoscrizione:	fino al 2,50%	fino al 2,50%	fino al 2,50%	fino al 2,50%
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	fino allo 0,95% annuo	fino allo 0,95% annuo	fino allo 0,65% annuo	fino allo 0,65% annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Classe di quote (R-A) *	Classe di quote (R-T) *	Classe di quote (SIA CHF-T)	
Codice titolo:	A12EH8	A12EH9	A12GN4	
Codice ISIN:	LU1134012738	LU1134013462	LU1157022895	
Commissione di sottoscrizione:	fino all'1,00%	fino all'1,00%	fino al 2,50%	
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	
Commissione di gestione:	fino all'1,25% annuo	fino all'1,25% annuo	fino allo 0,65% annuo	
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	capitalizzazione	
Valuta:	EUR	EUR	CHF	

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

## Ripartizione geografica di Ethna-DEFENSIV

4

<b>Ripartizione geografica <sup>1)</sup></b>	
Paesi Bassi	20,75%
Unione Europea	14,85%
Stati Uniti d'America	14,37%
Germania	9,70%
Francia	6,96%
Austria	5,31%
Italia	2,31%
Repubblica Ceca	2,25%
Giappone	1,99%
Svizzera	1,91%
Irlanda	1,53%
Liechtenstein	1,50%
Polonia	1,21%
Jersey	1,11%
Regno Unito	0,99%
Romania	0,94%
Belgio	0,93%
Spagna	0,74%
<b>Portafoglio titoli</b>	<b>89,35%</b>
Depositi bancari	9,07%
Saldo di altri crediti e debiti	1,58%
	<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-DEFENSIV

5

<b>Ripartizione per settori economici <sup>1)</sup></b>	
Titoli di Stato	15,79%
Servizi di pubblica utilità	15,70%
Energia	9,61%
Banche	8,57%
Servizi finanziari diversificati	5,96%
Assicurazioni	4,84%
Gestione e sviluppo di immobili	4,39%
Automezzi e componenti	4,14%
Alimenti, bevande e tabacco	3,95%
Tecnologia hardware e apparecchiature	3,31%
Vendita all'ingrosso e al dettaglio	2,94%
Beni strumentali	2,56%
Materiali	2,25%
Trasporto	1,85%
Software e servizi	1,66%
Mezzi di comunicazione e intrattenimento	0,74%
Farmaceutica, biotecnologie e scienze biologiche	0,39%
Investimento immobiliare	0,37%
Servizi sanitari: Attrezzature e servizi	0,33%
<b>Portafoglio titoli</b>	<b>89,35%</b>
Depositi bancari	9,07%
Saldo di altri crediti e debiti	1,58%
	<b>100,00%</b>

<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	101,81	770.206	-15.817,92	132,19
31.12.2024	96,61	710.530	-7.971,87	135,96
31.12.2025	92,35	680.422	-4.104,32	135,72

**Classe di quote (T)**

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2023	137,67	794.779	-25.444,44	173,21
31.12.2024	144,80	794.032	42,01	182,36
31.12.2025	148,00	788.640	-1.041,89	187,67

6

**Classe di quote (SIA-A)**

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2023	1,21	2.377	-1.133,02	510,11
31.12.2024	2,72	5.184	1.477,58	524,69
31.12.2025	7,66	14.576	4.932,25	525,19

**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	33,24	58.083	25.468,86	572,23
31.12.2024	21,75	36.002	-12.926,68	604,27
31.12.2025	11,50	18.433	-10.761,09	623,71

**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	1,56	18.254	-253,11	85,65
31.12.2024	0,94	10.771	-639,10	87,68
31.12.2025	0,60	6.852	-345,95	87,26

**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	1,67	15.994	-1.366,18	104,55
31.12.2024	2,86	26.094	1.087,10	109,73
31.12.2025	2,86	25.386	-78,18	112,52

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

Classe di quote (SIA CHF-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF
31.12.2023	4,56	8.065	-57.185,05	566,00	525,47 <sup>1)</sup>
31.12.2024	7,95	13.793	3.234,13	576,29	541,25 <sup>2)</sup>
31.12.2025	4,35	7.404	-4.025,01	587,26	545,33 <sup>3)</sup>

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

<sup>2)</sup> 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

## Composizione del patrimonio netto di Ethna-DEFENSIV

### Composizione del patrimonio netto del fondo

8 al 31 dicembre 2025

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: 239.418.000,14 EUR)	238.894.916,71
Depositi bancari <sup>1)</sup>	24.242.803,03
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	35.465,64
Interessi attivi	4.387.192,09
Crediti da vendite di quote	162.975,98
	<b>267.723.353,45</b>
Debiti da rimborsi di quote	-167.718,40
Altri passivi <sup>2)</sup>	-251.699,50
	<b>-419.417,90</b>
<b>Patrimonio netto del fondo</b>	<b>267.303.935,55</b>

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

<sup>2)</sup> Questa voce è composta essenzialmente dalla commissione di gestione e dalla taxe d'abonnement.

**Attribuzione alle classi di quote**

Classe di quote (A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	92.348.919,19 EUR
Quote in circolazione	680.421,567
Valore della quota	135,72 EUR

Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	148.000.470,44 EUR
Quote in circolazione	788.640,276
Valore della quota	187,67 EUR

Classe di quote (SIA-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	7.655.399,29 EUR
Quote in circolazione	14.576,435
Valore della quota	525,19 EUR

Classe di quote (SIA-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	11.496.829,40 EUR
Quote in circolazione	18.433,081
Valore della quota	623,71 EUR

Classe di quote (R-A) *	
Quota del patrimonio netto del fondo	597.919,79 EUR
Quote in circolazione	6.852,437
Valore della quota	87,26 EUR

Classe di quote (R-T) *	
Quota del patrimonio netto del fondo	2.856.509,35 EUR
Quote in circolazione	25.386,258
Valore della quota	112,52 EUR

Classe di quote (SIA CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	4.347.888,09 EUR
Quote in circolazione	7.403,667
Valore della quota	587,26 EUR
Valore della quota	545,33 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

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

# Variazione del patrimonio netto del Fondo Ethna-DEFENSIV

## Variazione del patrimonio netto del fondo

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

10

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	277.634.671,97	96.605.902,98	144.797.743,05	2.720.102,72
Proventi netti ordinari	7.413.128,55	2.554.370,69	4.063.442,16	232.043,83
Importo perequativo	492.373,49	45.558,36	66.788,74	-72.072,82
Afflussi da vendita di quote	67.966.374,47	8.981.089,94	24.105.564,79	7.026.000,39
Deflussi da rimborso di quote	-83.390.568,18	-13.085.408,23	-25.147.457,45	-2.093.751,44
Plusvalenze realizzate	6.056.152,58	1.878.248,76	2.924.282,74	132.538,81
Minusvalenze realizzate	-6.296.875,42	-1.935.491,46	-3.005.541,34	-130.473,31
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-2.570.856,41	-882.161,07	-1.413.435,80	-59.876,16
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	2.985.184,67	1.014.904,37	1.609.083,55	36.934,30
Distribuzione	-2.985.650,17	-2.828.095,15	0,00	-136.047,03
<b>Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>267.303.935,55</b>	<b>92.348.919,19</b>	<b>148.000.470,44</b>	<b>7.655.399,29</b>

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (R-A) * EUR	Classe di quote (R-T) * EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	21.754.660,38	944.370,87	2.863.406,00	7.948.485,97
Proventi netti ordinari	348.995,38	14.760,26	68.365,92	131.150,31
Importo perequativo	139.885,40	2.500,49	2.575,91	307.137,41
Afflussi da vendita di quote	8.317.901,45	126.267,25	974.690,81	18.434.859,84
Deflussi da rimborso di quote	-19.078.995,24	-472.221,20	-1.052.868,80	-22.459.865,82
Plusvalenze realizzate	448.870,15	17.492,08	57.958,86	596.761,18
Minusvalenze realizzate	-501.716,91	-19.053,35	-57.647,32	-646.951,73
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-160.255,64	-4.216,94	-28.136,50	-22.774,30
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	227.484,43	9.528,32	28.164,47	59.085,23
Distribuzione	0,00	-21.507,99	0,00	0,00
<b>Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>11.496.829,40</b>	<b>597.919,79</b>	<b>2.856.509,35</b>	<b>4.347.888,09</b>

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

# Conto economico di Ethna-DEFENSIV

## Conto economico

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

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
<b>Proventi</b>				
Interessi su obbligazioni	10.851.656,79	3.610.410,54	5.731.615,17	201.949,88
Proventi da rimborso della ritenuta d'acconto	100.005,00	33.400,67	53.928,43	2.397,64
Interessi bancari	150.151,87	50.827,95	79.717,33	2.615,67
Altri proventi	11.522,94	3.963,23	6.409,35	311,54
Importo perequativo	-648.909,18	-65.527,75	-94.529,22	93.519,52
<b>Totale Ricavi</b>	<b>10.464.427,42</b>	<b>3.633.074,64</b>	<b>5.777.141,06</b>	<b>300.794,25</b>
<b>Spese</b>				
Interessi passivi	-11.129,40	-3.615,54	-5.805,25	-207,18
Commissione di gestione	-2.597.295,09	-894.692,30	-1.418.402,72	-35.706,85
Taxe d'abonnement	-139.407,86	-46.686,51	-74.524,52	-2.943,97
Spese di pubblicazione e di revisione	-70.646,95	-23.508,66	-37.140,87	-1.286,01
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-19.704,38	-6.544,34	-10.442,85	-357,95
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-9.005,80	-3.241,51	-4.819,97	-120,59
Imposte governative	-16.849,86	-5.625,38	-8.845,31	-273,25
Altre spese <sup>1)</sup>	-343.795,22	-114.759,10	-181.457,89	-6.407,92
Importo perequativo	156.535,69	19.969,39	27.740,48	-21.446,70
<b>Totale delle spese</b>	<b>-3.051.298,87</b>	<b>-1.078.703,95</b>	<b>-1.713.698,90</b>	<b>-68.750,42</b>
<b>Proventi netti ordinari</b>	<b>7.413.128,55</b>	<b>2.554.370,69</b>	<b>4.063.442,16</b>	<b>232.043,83</b>
<b>Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio <sup>2)</sup></b>	<b>82.851,75</b>			
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>1,17</b>	<b>1,17</b>	<b>0,90</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>1,19</b>	<b>1,19</b>	<b>0,93</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>1,17</b>	<b>1,17</b>	<b>0,90</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>1,17</b>	<b>1,17</b>	<b>0,90</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)		-	-	-

<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-T) EUR	Classe di quote (R-A) * EUR	Classe di quote (R-T) * EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR
<b>Proventi</b>				
Interessi su obbligazioni	615.464,49	27.030,35	113.140,05	552.046,31
Proventi da rimborso della ritenuta d'acconto	4.123,40	217,57	1.042,73	4.894,56
Interessi bancari	9.840,92	404,06	1.555,93	5.190,01
Altri proventi	505,59	25,66	123,04	184,53
Importo perequativo	-181.787,56	-4.119,91	-4.140,32	-392.323,94
<b>Totale Ricavi</b>	<b>448.146,84</b>	<b>23.557,73</b>	<b>111.721,43</b>	<b>169.991,47</b>
<b>Spese</b>				
Interessi passivi	-516,36	-26,12	-117,18	-841,77
Commissione di gestione	-106.781,09	-8.834,22	-38.522,19	-94.355,72
Taxe d'abonnement	-6.789,54	-332,46	-1.432,02	-6.698,84
Spese di pubblicazione e di revisione	-4.058,56	-180,17	-741,13	-3.731,55
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-1.160,58	-48,76	-200,98	-948,92
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-365,25	-71,91	-192,23	-194,34
Imposte governative	-1.133,01	-45,20	-176,97	-750,74
Altre spese <sup>1)</sup>	-20.249,23	-878,05	-3.537,22	-16.505,81
Importo perequativo	41.902,16	1.619,42	1.564,41	85.186,53
<b>Totale delle spese</b>	<b>-99.151,46</b>	<b>-8.797,47</b>	<b>-43.355,51</b>	<b>-38.841,16</b>
<b>Proventi netti ordinari</b>	<b>348.995,38</b>	<b>14.760,26</b>	<b>68.365,92</b>	<b>131.150,31</b>
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>0,88</b>	<b>1,47</b>	<b>1,52</b>	<b>0,85</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>0,90</b>	<b>1,50</b>	<b>1,55</b>	<b>0,88</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>0,88</b>	<b>1,47</b>	<b>1,52</b>	<b>0,85</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>0,88</b>	<b>1,47</b>	<b>1,52</b>	<b>0,85</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>	-	-	-	-

<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.

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

**Performance in percentuale\***

Ultimo aggiornamento: 31.12.2025

Classe di quote	ISIN WKN	Valuta della classe di quote	6 mesi	1 anno	3 anni	10 anni
<b>Ethna-DEFENSIV (A)</b> dal 02.04.2007	LU0279509904 A0LF5Y	EUR	1,09%	2,91%	12,31%	19,07%
<b>Ethna-DEFENSIV (R-A)</b> dal 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	EUR	0,94%	2,60%	11,30%	15,36%
<b>Ethna-DEFENSIV (R-T)</b> dal 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	EUR	0,88%	2,54%	11,23%	15,33%
<b>Ethna-DEFENSIV (SIA-A)</b> dal 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	EUR	1,22%	3,19%	13,29%	22,75%
<b>Ethna-DEFENSIV (SIA CHF-T)</b> dal 11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	CHF	0,05%	0,75%	5,83%	11,07%
<b>Ethna-DEFENSIV (SIA-T)</b> dal 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	EUR	1,23%	3,22%	13,32%	22,48%
<b>Ethna-DEFENSIV (T)</b> dal 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	EUR	1,09%	2,91%	12,31%	19,05%

13

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

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

**Variazione del numero di quote in circolazione**

	Classe di quote (A) cad.	Classe di quote (T) cad.	Classe di quote (SIA-A) cad.	Classe di quote (SIA-T) cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	710.529,543	794.032,471	5.184,207	36.001,751
Quote emesse	66.503,327	130.595,171	13.428,240	13.441,615
Quote riscattate	-96.611,303	-135.987,366	-4.036,012	-31.010,285
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>680.421,567</b>	<b>788.640,276</b>	<b>14.576,435</b>	<b>18.433,081</b>

14

	Classe di quote (R-A) * cad.	Classe di quote (R-T) * cad.	Classe di quote (SIA CHF-T) cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	10.770,761	26.094,259	13.792,608
Quote emesse	1.449,691	8.761,157	31.576,468
Quote riscattate	-5.368,015	-9.469,158	-37.965,409
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>6.852,437</b>	<b>25.386,258</b>	<b>7.403,667</b>

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

# Stato patrimoniale di Ethna-DEFENSIV

## al 31 dicembre 2025

### Prospetto degli investimenti al 31 dicembre 2025

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>Obbligazioni</b>							
<b>Titoli negoziati in borsa</b>							
<b>EUR</b>							
XS3032019476	3,950% American Honda Finance Corporation EMTN v.25(2032)	1.000.000	0	1.000.000	102,0640	1.020.640,00	0,38
XS3002233628	Banco Santander S.A. EMTN Reg.S. v.25(2035)	5.000.000	3.000.000	2.000.000	98,5990	1.971.980,00	0,74
XS2902087423	Bank Gospodarstwa Krajowego EMTN Reg.S. v.24(2035)	0	0	3.200.000	101,0150	3.232.480,00	1,21
XS2620585906	BP Capital Markets B.V. EMTN Reg.S. v.23(2035)	3.000.000	0	3.000.000	104,7170	3.141.510,00	1,18
XS3040382098	Cez AS EMTN Reg.S. v.25(2033)	5.000.000	1.000.000	4.000.000	100,7740	4.030.960,00	1,51
FR001400TL81	Crédit Mutuel Arkéa EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2034)	0	0	2.000.000	97,8920	1.957.840,00	0,73
XS2833391498	Diageo Finance Plc. EMTN Reg.S. v.24(2035)	0	0	2.500.000	97,8560	2.446.400,00	0,92
XS3009012637	DSM B.V. EMTN Reg.S. v.25(2036)	1.000.000	0	1.000.000	97,0760	970.760,00	0,36
FR001400ZGD7	Electricité de France S.A. (E.D.F.) EMTN Reg.S. Green Bond v.25(2045)	12.000.000	0	12.000.000	97,2000	11.664.000,00	4,36
XS2862984601	EnBW International Finance BV Reg.S. Green Bond v.24(2036)	6.500.000	0	10.000.000	101,6380	10.163.800,00	3,80
XS2978594989	E.ON SE EMTN Reg.S. v.25(2033)	2.500.000	0	2.500.000	100,5790	2.514.475,00	0,94
XS3239976163	EP Infrastructure a.s. EMTN Reg.S. Green Bond v.25(2033)	2.000.000	0	2.000.000	98,9590	1.979.180,00	0,74
EU000A1GY6W8	Unione Europea EMTN Reg.S. v.12(2042)	10.000.000	0	10.000.000	99,9220	9.992.200,00	3,74
EU000A3LZ0X9	Unione Europea Reg.S. v.24(2039)	10.000.000	0	10.000.000	98,1790	9.817.900,00	3,67
EU000A4EJF17	Unione Europea Reg.S. v.25(2040)	10.000.000	0	10.000.000	99,8570	9.985.700,00	3,74
EU000A4EA8Y7	Unione Europea Reg.S. v.25(2045)	10.000.000	0	10.000.000	98,9060	9.890.600,00	3,70
XS3136901132	Fedex Corporation v.25(2037)	5.000.000	0	5.000.000	99,1430	4.957.150,00	1,85

<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	Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quota-zione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>EUR (continuazione)</b>							
XS2811096267	4,154% Giencore Capital Finance DAC EMTN Reg.S. v.24(2031)	0	0	3.000.000	103,3390	3.100.170,00	1,16
XS2977947105	3,875% Heathrow Funding Ltd. EMTN Reg.S. v.25(2038)	3.000.000	0	3.000.000	98,9250	2.967.750,00	1,11
XS2852894679	3,812% Heineken NV EMTN Reg.S. v.24(2036)	1.000.000	0	3.000.000	100,1820	3.005.460,00	1,12
XS2999658649	3,450% International Business Machines Corporation v.25(2037)	3.000.000	0	3.000.000	96,3320	2.889.960,00	1,08
AT0000A3KDQ3	4,250% Kommunalkredit Austria AG [Neu] EMTN Reg.S. v.25(2031)	5.000.000	4.000.000	1.000.000	101,1730	1.011.730,00	0,38
XS2923451194	3,500% Louis Dreyfus Company Finance BV Reg.S. v.24(2031)	1.000.000	2.000.000	1.000.000	99,4630	994.630,00	0,37
XS2679904685	4,231% LSEG Netherlands BV EMTN Reg.S. v.23(2030)	0	1.000.000	2.000.000	104,9550	2.099.100,00	0,79
XS3057365465	4,099% Morgan Stanley Fix-to- Float v.25(2036)	3.000.000	0	3.000.000	101,9380	3.058.140,00	1,14
XS3100081507	3,678% NTT Finance Corporation Reg.S. v.25(2033)	200.000	0	200.000	100,7160	201.432,00	0,08
XS3100081846	4,091% NTT Finance Corporation Reg.S. v.25(2037)	1.000.000	0	1.000.000	101,3310	1.013.310,00	0,38
XS2886118236	3,750% OMV AG EMTN Reg.S. v.24(2036)	3.000.000	0	3.000.000	100,3200	3.009.600,00	1,13
XS3225966939	3,875% OMV AG EMTN Reg.S. v.25(2040)	10.000.000	0	10.000.000	95,5060	9.550.600,00	3,57
XS3227928911	3,625% Raiffeisen Bank International AG EMTN Reg.S. Fix-to-Float Green Bond v.25(2033)	500.000	0	500.000	99,9280	499.640,00	0,19
CH1353015048	3,852% Raiffeisen Schweiz Genossenschaft Reg.S. Fix- to-Float v.24(2032)	5.000.000	5.000.000	5.000.000	102,0950	5.104.750,00	1,91
XS2901969902	3,375% Royal Schiphol Group NV EMTN Reg.S. v.24(2036)	2.000.000	0	4.000.000	96,9900	3.879.600,00	1,45
XS2829209720	5,250% Romania Reg.S. v.24(2032)	400.000	0	500.000	102,2660	511.330,00	0,19
XS2829810923	5,625% Romania Reg.S. v.24(2037)	400.000	0	500.000	97,3070	486.535,00	0,18
XS3198384813	6,125% Romania Reg.S. v.25(2037)	1.000.000	0	1.000.000	100,5440	1.005.440,00	0,38
XS3109655293	3,875% Vodafone International Financing DAC EMTN Reg.S. v.25(2038)	1.000.000	0	1.000.000	97,9710	979.710,00	0,37
AT000B122403	3,625% Volksbank Wien AG EMTN Reg.S. Fix-to-Float Green Bond v.25(2031)	100.000	0	100.000	100,6090	100.609,00	0,04
XS2941605235	3,875% Volkswagen Financial Services AG Reg.S. Green Bond v.24(2031)	4.000.000	0	4.000.000	101,0710	4.042.840,00	1,51
						<b>139.249.911,00</b>	<b>52,10</b>
<b>USD</b>							
US20826FBM77	5,500% ConocoPhillips Company v.24(2055)	1.000.000	0	1.000.000	96,5370	820.474,25	0,31
						<b>820.474,25</b>	<b>0,31</b>
<b>Titoli negoziati in borsa</b>						<b>140.070.385,25</b>	<b>52,41</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	Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati EUR</b>							
DE000A460N38	4,000% Amprion GmbH EMTN Reg.S. Green Bond v.25(2040)	1.000.000	0	1.000.000	97,6810	976.810,00	0,37
XS3010301185	3,410% Athene Global Funding EMTN Reg.S. v.25(2030)	5.000.000	3.000.000	2.000.000	100,1210	2.002.420,00	0,75
FR001400XUR3	3,625% Banque Föderative du Credit Mutuel S.A. [BFCM] EMTN Reg.S. v.25(2035)	5.000.000	3.000.000	2.000.000	98,1070	1.962.140,00	0,73
XS3023780375	5,000% Celanese US Holdings LLC v.25(2031)	3.000.000	1.000.000	2.000.000	97,7060	1.954.120,00	0,73
XS2618867159	7,500% Cheplapharm Arzneimittel GmbH Reg.S. v.23(2030)	1.000.000	0	1.000.000	103,8380	1.038.380,00	0,39
XS2909746310	3,250% Comcast Corporation v.24(2032)	0	0	2.000.000	98,8450	1.976.900,00	0,74
FR001400ZGE5	4,000% Electricité de France S.A. (E.D.F.) EMTN Reg.S. Green Bond v.25(2037)	5.000.000	3.000.000	2.000.000	99,0460	1.980.920,00	0,74
XS3223933261	5,625% Energean Plc. Reg.S. v.25(2031)	200.000	0	200.000	100,1100	200.220,00	0,07
XS2623956773	4,250% ENI S.p.A. EMTN Reg.S. v.23(2033)	3.000.000	0	3.000.000	104,6810	3.140.430,00	1,17
XS2919680236	3,732% Eurogrid GmbH EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2035)	3.000.000	0	3.000.000	98,9350	2.968.050,00	1,11
XS3077380825	4,056% Eurogrid GmbH EMTN Reg.S. Green Bond v.25(2037)	1.000.000	0	1.000.000	100,4510	1.004.510,00	0,38
XS2796660384	9,750% Eutelsat S.A. Reg.S. v.24(2029)	4.000.000	3.000.000	1.000.000	106,8230	1.068.230,00	0,40
XS3221864013	3,750% Exor NV Reg.S. v.25(2035)	3.000.000	0	3.000.000	98,2870	2.948.610,00	1,10
XS3096164994	3,750% GA Global Funding Trust EMTN Reg.S. v.25(2032)	2.000.000	0	2.000.000	99,2980	1.985.960,00	0,74
DE000A383BH3	10,000% Groß & Partner Grundstücksentwicklungsgesellschaft mbH v.24(2028)	0	1.200.000	1.800.000	102,2000	1.839.600,00	0,69
DE000A4EA5P2	4,375% JAB Holdings BV Reg.S. v.25(2035)	10.000.000	0	10.000.000	102,3070	10.230.700,00	3,83
DE000A4AHM72	15,000% KSLK Trust GmbH v.24(2029)	0	0	700.000	93,5000	654.500,00	0,24
XS3185662163	3,875% Liberty Mutual Group Inc. Reg.S. v.25(2035)	1.000.000	0	1.000.000	98,4690	984.690,00	0,37
XS3237166502	4,125% Lineage Europe Finco B.V. Reg.S. v.25(2031)	1.000.000	0	1.000.000	98,8270	988.270,00	0,37
XS2970154436	3,250% Metropolitan Life Global Funding I Reg.S. v.25(2032)	3.000.000	0	3.000.000	99,0020	2.970.060,00	1,11
XS2975149381	3,200% New York Life Global Funding EMTN Reg.S. v.25(2032)	1.000.000	0	1.000.000	99,4530	994.530,00	0,37
XS3111001817	6,026% Nexture S.p.A. Reg.S. FRN v.25(2032)	1.000.000	0	1.000.000	100,8140	1.008.140,00	0,38
XS2999659886	6,375% Nissan Motor Co. Ltd. Reg.S. v.25(2033)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	102,6760	1.026.760,00	0,38
XS3053369982	3,500% NV Nederlandse Gasunie EMTN Reg.S. v.25(2035)	2.000.000	0	2.000.000	99,1790	1.983.580,00	0,74
XS3104529048	4,343% Prosus NV Reg.S. v.25(2035)	5.000.000	1.000.000	4.000.000	100,5280	4.021.120,00	1,50

<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	Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>EUR (continuazione)</b>							
BE0390211770	3,750% Proximus S.A. EMTN Reg.S. v.25(2035)	2.500.000	0	2.500.000	98,9890	2.474.725,00	0,93
XS2679898184	4,875% REWE International Finance B.V. Sustainability Linked Bond v.23(2030)	0	2.000.000	1.000.000	106,6690	1.066.690,00	0,40
XS3021378388	6,750% Romania Reg.S. v.25(2039)	500.000	0	500.000	104,1770	520.885,00	0,19
XS2902582357	5,776% Sammontana Italia S.p.A. Reg.S FRN v.24(2031).	0	0	2.000.000	100,9610	2.019.220,00	0,76
XS3109835192	5,875% SoftBank Group Corporation Reg.S. v.25(2031)	1.000.000	0	1.000.000	102,5510	1.025.510,00	0,38
XS3112543080	6,375% SoftBank Group Corporation Reg.S. v.25(2033)	2.000.000	0	2.000.000	102,7920	2.055.840,00	0,77
CH 1428867043	3,750% Swiss Life Finance I AG Reg.S. v.25(2035)	4.000.000	0	4.000.000	100,5710	4.022.840,00	1,50
XS2929985385	3,375% Vier Gas Transport GmbH EMTN Reg.S. v.24(2031)	0	2.000.000	1.000.000	99,7170	997.170,00	0,37
XS3171593661	4,125% Volkswagen International Finance NV- EMTN Reg.S. Green Bond v.25(2035)	5.000.000	0	5.000.000	100,1300	5.006.500,00	1,87
XS3222746532	4,500% VonoviaSE EMTN Reg.S. v.25(2040)	10.000.000	0	10.000.000	98,8220	9.882.200,00	3,70
XS3127997669	3,866% Wells Fargo & Co. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.25(2036)	4.000.000	0	4.000.000	100,1660	4.006.640,00	1,50
XS2908095172	4,357% Wintershall Dea Finance BV Reg.S. v.24(2032)	0	500.000	5.000.000	100,1360	5.006.800,00	1,87
						<b>89.994.670,00</b>	<b>33,64</b>
<b>USD</b>							
US00751YAL02	7,375% Advance Auto Parts Inc. 144A v.25(2033)	2.000.000	0	2.000.000	100,6240	1.710.419,85	0,64
US21873SAC26	9,000% CoreWeave Inc. 144A v.25(2031)	4.000.000	2.000.000	2.000.000	91,1260	1.548.971,61	0,58
US45344LAD55	7,625% Crescent Energy Finance LLC 144A v.24(2032)	1.000.000	0	1.000.000	96,5050	820.202,28	0,31
US374276AR47	10,500% Getty Images Inc. 144A v.25(2030)	500.000	0	500.000	101,1170	429.699,98	0,16
US46266TAG31	6,250% IQ VIA Inc. 144A v.25(2032)	1.000.000	0	1.000.000	104,3450	886.834,95	0,33
US30303M8X35	5,500% Meta Platforms Inc. v.25(2045)	1.000.000	0	1.000.000	97,7990	831.200,07	0,31
US71677KAD00	10,000% PetSmart Inc./PetSmart Finance Corporation v.25(2033)	1.000.000	0	1.000.000	102,8610	874.222,34	0,33

<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	Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quota-zione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>USD (continuazione)</b>							
US927804GW81	5,600% Virginia Electric & Power Co. v.25(2055)	1.000.000	0	1.000.000	98,1160	833.894,27	0,31
US98380MAB19	8,625% XPLR Infrastructure L.P. 144A v.25(2033)	1.000.000	0	1.000.000	105,2370	894.416,11	0,33
						<b>8.829.861,46</b>	<b>3,30</b>
<b>Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati</b>						<b>98.824.531,46</b>	<b>36,94</b>
<b>Obbligazioni</b>						<b>238.894.916,71</b>	<b>89,35</b>
<b>Portafoglio titoli</b>						<b>238.894.916,71</b>	<b>89,35</b>
<b>Depositi bancari - Conto corrente <sup>2)</sup></b>						<b>24.242.803,03</b>	<b>9,07</b>
<b>Saldo di altri crediti e debiti</b>						<b>4.166.215,81</b>	<b>1,58</b>
<b>Patrimonio netto del fondo in EUR</b>						<b>267.303.935,55</b>	<b>100,00</b>

19

**Operazioni a termine su valute**

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

Valuta	Contraente		Importo in valuta	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	25.013.000,00	27.049.122,73	10,12
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	20.983.000,00	22.691.070,32	8,49

**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 inglese	GBP	1	0,8715
Franco svizzero	CHF	1	0,9286
Dollaro USA	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.

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

\* 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.

## 20 Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2025

### 1.) Indicazioni generali

Il fondo d'investimento Ethna-DEFENSIV è gestito da ETHENEA Independent Investors S.A. conformemente al regolamento di gestione del fondo. Il regolamento di gestione è entrato in vigore per la prima volta in data 2 gennaio 2007.

È stato depositato presso il registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo e l'avviso dell'avvenuto deposito è stato pubblicato sul Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, la Gazzetta ufficiale del Granducato di Lussemburgo ("Mémorial") in data 31 gennaio 2007. 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-DEFENSIV è un fondo comune d'investimento di diritto lussemburghese (Fonds Commun de Placement) costituito ai sensi della parte I della Legge lussemburghese del 17 dicembre 2010 in materia di organismi d'investimento collettivo del risparmio nella sua attuale versione ("Legge del 17 dicembre 2010") sotto forma di monofondo con durata illimitata.

La Società di gestione del fondo è ETHENEA Independent Investors S.A. ("Società di gestione"), una società per azioni di diritto lussemburghese con sede legale all'indirizzo 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach. La Società di gestione è stata costituita in data 10 settembre 2010 con durata illimitata. Il suo statuto è stato pubblicato sul Mémorial il 15 settembre 2010.

Una modifica più recente dello statuto della Società di gestione è entrata in vigore il 26 novembre 2025 ed è stata pubblicata nel RESA il 24 dicembre 2025. La Società di gestione è iscritta nel registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo con il numero R.C.S. B-155427.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

6. Il calcolo del Valore unitario della quota viene effettuato secondo i criteri di cui sopra. Tuttavia, qualora vengano costituite varie classi di quote nell'ambito del fondo, il risultante calcolo del Valore unitario della quota secondo i criteri summenzionati sarà effettuato separatamente per ciascuna classe di quote.
7. In relazione alla stipula di contratti derivati quotati, il fondo è tenuto a fornire garanzie collaterali a copertura dei rischi sotto forma di depositi bancari o di titoli o a riceverle. Alla chiusura dell'esercizio al 31.12.2025 non risultavano garanzie prestate o ricevute sotto forma di depositi bancari.

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

22

### 3.) Regime fiscale

#### Regime fiscale del fondo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 4.) Destinazione del reddito

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

#### Classe di quote (A)

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

### Classe di quote (R-A)

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

### 5.) Informazioni su commissioni e spese

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

### 6.) Costi di transazione

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

### 7.) Total Expense Ratio (TER)

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

Costi complessivi nella valuta del fondo

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

\* PNF = Patrimonio netto del fondo

Il TER indica le spese complessive a carico del patrimonio del Fondo. Oltre ai compensi per l'amministrazione e il depositario, nonché la taxe d'abonnement, sono considerati tutti gli altri costi, esclusi i costi di transazione sostenuti dal fondo. Il TER indica i costi complessivi sotto forma di percentuale del volume medio del Fondo nel corso di un esercizio finanziario. Le eventuali commissioni di performance vengono riportate separatamente e direttamente connesse al TER.

### 8.) Costi correnti

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

I costi correnti indicano le spese complessive a carico del patrimonio del Fondo nell'anno passato. Oltre ai compensi per l'amministrazione e il depositario, nonché la taxe d'abonnement, sono considerati tutti gli altri costi, esclusi eventuali compensi legati ai risultati maturati nel Fondo (commissione di performance). Tale importo indica i costi complessivi sotto forma di percentuale del volume medio del Fondo nel corso dell'esercizio finanziario. Nel caso dei fondi di investimento che investono oltre il 20% del patrimonio in altri fondi/fondi target, vengono presi in considerazione i costi dei fondi target; le eventuali retrocessioni (commissioni di distribuzione) ricevute relativamente a tali prodotti vengono stornate dalle spese.

### 9.) Importo perequativo

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

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

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

Le condizioni del rispettivo conto singolo rappresentano la base per il calcolo degli interessi.

### 11.) Rappresentazione dello sviluppo del patrimonio di titoli e dei derivati

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

### 12.) Tasso di rotazione del portafoglio (TOR)

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

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

Fatturato =  $((\text{Totale 1} - \text{Totale 2}) / M) * 100$ , dove: Totale 1 = totale di tutte le 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-DEFENSIV ammonta al 197,49%.

### 13.) Eventi rilevanti nel corso del periodo

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

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

#### Conflitto Russia/Ucraina

24

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

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

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

### 14.) Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio

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

Sono state apportate le seguenti modifiche:

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

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

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

	Classe di quote incorporata	Classe di quote incorporante
Ethna-DEFENSIV	R-A (ISIN: LU1134012738 WKN: A12EH8)	A (ISIN: LU0279509904 WKN: A0LF5Y)
Ethna-DEFENSIV	R-T (ISIN: LU1134013462 WKN: A12EH9)	T (ISIN: LU0279509144 WKN A0LF5X)

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-DEFENSIV  
16, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

### **Giudizio**

Abbiamo sottoposto a revisione il bilancio di esercizio di Ethna-DEFENSIV (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”. Siamo anche indipendenti rispetto alla Società, conformemente all’International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards” dell’International Ethics Standards Board for Accountants” (“Codice IESBA”) come adottato per il Lussemburgo dalla CSSF, unitamente ai requisiti etici che sono pertinenti alla nostra revisione dei rendiconti finanziari. Abbiamo adempiuto alle nostre responsabilità professionali nell’ambito di tali requisiti etici. Riteniamo che gli elementi probativi da noi acquisiti siano sufficienti e idonei a fungere da base per il nostro giudizio di revisione.

### **Ulteriori informazioni**

Il Consiglio di amministrazione della Società di gestione è responsabile delle ulteriori informazioni. 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 anni, la distribuzione per classi di quote, l’andamento in percentuale dei titoli, l’andamento del numero delle quote in circolazione, le note aggiuntive, l’Appendice conforme al Regolamento per la divulgazione e la tassonomia nonché i dati relativi alla gestione, distribuzione e consulenza, ma non la chiusura annuale e la nostra relazione pertinente del “réviseur d’entreprises agréé”.

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

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



Shape the future  
with confidence

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

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

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

### **Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé” in materia di bilancio**

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

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

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



**Shape the future  
with confidence**

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)

28

### 1.) Gestione del rischio

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

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

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

#### Approccio VaR:

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

#### Approccio VaR relativo:

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

#### Approccio VaR assoluto:

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

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

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

#### OICVM

Ethna-DEFENSIV

#### Metodo di gestione del rischio adottato

VaR assoluto

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

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 10%. Il livello di utilizzo

del VaR rispetto a tale limite massimo interno ha registrato, nel periodo in questione, un minimo del 25,49%, un massimo del 36,36% e una media del 31,45%. 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:	0,00%
Effetto leva massimo:	15,98%
Effetto leva medio:	4,62% (0,00%)
Metodo di calcolo:	Metodo del valore nominale (somma dei valori nominali di tutti i derivati)

Si comunica che per il calcolo dell'effetto leva non vengono prese in considerazione la copertura e la compensazione delle posizioni opposte. I derivati utilizzati con finalità di copertura delle posizioni con una conseguente riduzione del rischio del fondo nel complesso hanno quindi comportato un aumento dell'effetto leva. Nell'ultimo esercizio il Fondo è ricorso maggiormente a futures sui tassi d'interesse, la cui volatilità è relativamente bassa rispetto ad altre classi di attività, pertanto hanno richiesto l'impiego di un numero elevato di contratti per conseguire un effetto significativo a livello del Fondo. L'effetto leva dichiarato è quindi innanzitutto un indicatore dell'utilizzo di derivati, ma non necessariamente del rischio derivante da tali strumenti.

29

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

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

Per ulteriori informazioni sulla promozione da parte del Gestore degli investimenti di caratteristiche ambientali e/o sociali e, ove applicabile, di obiettivi di investimento sostenibili ai sensi dell'articolo 8 del regolamento (UE) 2019/2088 e dell'articolo 6 del regolamento (UE) 2020/852 (tassonomia dell'UE) per questo Fondo, si rimanda al seguente allegato (Allegato ai sensi del Regolamento sull'informativa e del Regolamento sulla tassonomia).

## 3.) Politica retributiva

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

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

Al 31 dicembre 2024 la retribuzione complessiva dei 31,58 collaboratori di ETHENEA Independent Investors S.A. ammontava a 5.038.500,00 EUR. Le retribuzioni indicate si riferiscono alla totalità degli OICVM gestiti da ETHENEA Independent Investors S.A. Tutti i collaboratori sono coinvolti nella gestione della totalità dei fondi, pertanto non è possibile effettuare una ripartizione per 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 utilizzate operazioni di finanziamento tramite titoli o total return swap ai sensi di tale regolamento. Di conseguenza, nella relazione annuale non devono essere indicati i dati di cui all’articolo 13 di detto regolamento.

I dettagli relativi alla strategia d’investimento e agli strumenti finanziari utilizzati dal fondo d’investimento sono riportati nell’attuale versione del prospetto informativo e sono disponibili gratuitamente sul sito web della Società di gestione all’indirizzo [www.ethenea.com](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 presso il rappresentante in Svizzera, per posta, telefax o e-mail.

### b.) Numeri di valore:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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-DEFENSIV	TER svizzero in %	Commissione di performance svizzera in %
Classe di quote A	1,17	0,00
Classe di quote T	1,17	0,00
Classe di quote SIA-A	0,90	0,00
Classe di quote SIA-T	0,88	0,00
Classe di quote SIA CHF-T	0,85	0,00

### d.) Avvertenze per gli investitori

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

### e.) Modifiche del prospetto informativo nel corso dell’esercizio

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

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

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

Nome del prodotto: **Ethna-DEFENSIV**

Identificativo della persona giuridica: **529900U8G97ZTLVL3W28**

**Caratteristiche ambientali e/o sociali**

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

**Sì**

**No**

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

- in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
- in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

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

Ha promosso **caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota minima del(lo) 0,00% di investimenti sostenibili

- con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
- con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
- con un obiettivo sociale

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

31



**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)).

32

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

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

Per 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,

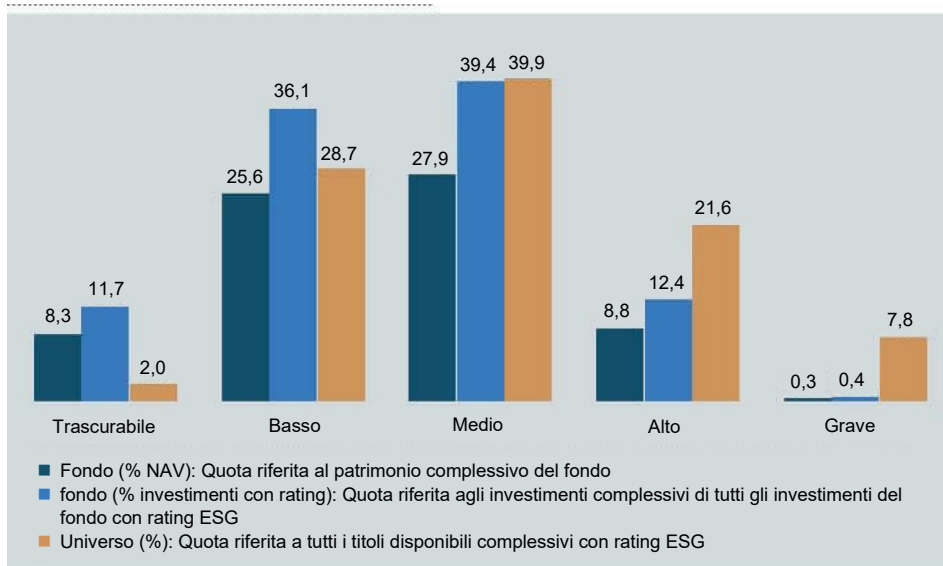
da 30 a 39,99 si indicano rischi elevati e

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 20,2. Al 31 dicembre 2025 il punteggio di rischio ESG è stato pari a 20,0.

Singoli titoli con rischi decisamente molto pesanti (punteggio di rischio ESG superiore a 40) sono considerati come investimenti nel Fondo sono in casi eccezionali giustificati e devono essere accompagnati da un processo di impegno attivo per migliorare il profilo di rischio ESG dell'investimento. Durante il periodo interessato dalla relazione periodica altri due investimenti hanno superato la soglia di 40. È stato avviato un processo di impegno per entrambi. Un titolo è già stato ceduto, l'altro è ancora sotto osservazione.

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



33

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 19,1. Di conseguenza, la media dell'attuale periodo interessato dalla relazione periodica è stata leggermente superiore (20,2). 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 19,1. Il valore al termine del periodo interessato dalla relazione periodica è stato superiore (20). 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 19,4 e a fine anno di 18,2.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

Per questo Fondo non è stato definito alcun PAI, bensì criteri di esclusione. Per questo motivo non è stato possibile fornire alcuna informazione relativa ai PAI.



## Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

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

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

Investimenti di maggiore entità	Settore	In % degli attivi	Paese
Spagna Reg.S. v.24(2034)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA, DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	3,86	Spagna
EnBW International Finance BV Reg.S. Green Bond v.24(2036)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	3,20	Paesi Bassi
Electricité de France S.A. (E.D.F.) EMTN Reg.S. Green Bond v.25(2045)	FORNITURA DI ENERGIA	2,99	Francia
JAB Holdings BV Reg.S. v.25(2035)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	2,76	Paesi Bassi
Raiffeisen Schweiz Genossenschaft Reg.S. Fix-to-Float v.24(2032)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	2,47	Svizzera
Wintershall Dea Finance BV Reg.S. v.24(2032)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,85	Paesi Bassi
Volkswagen Financial Services AG Reg.S. Green Bond v.24(2031)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,44	Germania
Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2029)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,38	Svizzera
Unione Europea Reg.S. v.24(2039)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA, DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	1,35	Europa
Kommunalkredit Austria AG [Neu] EMTN Reg.S. v.25(2031)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,35	Austria
Unione Europea EMTN Reg.S. v.12(2042)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA, DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	1,33	Europa
Unione Europea Reg.S. v.25(2045)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA, DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	1,32	Europa
Cez AS EMTN Reg.S. v.25(2033)	FORNITURA DI ENERGIA	1,27	Repubblica Ceca
Athene Global Funding EMTN Reg.S. v.25(2030)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,26	Stati Uniti d'America
Bank Gospodarstwa Krajowego EMTN Reg.S. v.24(2035)	SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	1,15	Polonia

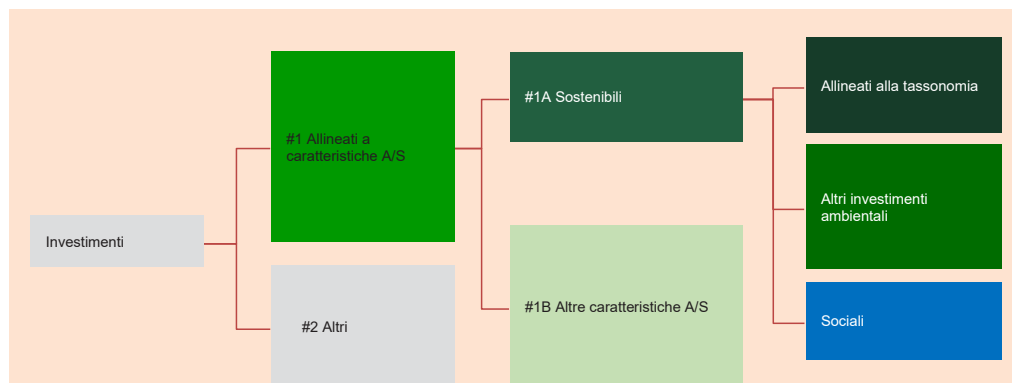


## Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

La percentuale degli investimenti legati alla sostenibilità è illustrata nel grafico seguente:

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

### Qual è stata l'allocazione degli attivi?



**# 1 Allineati a caratteristiche A/S:** comprende gli investimenti del prodotto finanziario utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario. Alla data di riferimento la quota di tali investimenti ammontava all'87,80%.

**#2 Altri** comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili. Alla data di riferimento la quota di tali investimenti ammontava al 12,20%.

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

- la sottocategoria **#1A Sostenibili**, che contempla gli investimenti sostenibili con obiettivi ambientali o sociali. La quota di questi investimenti alla scadenza è dello 0,00%.
- la sottocategoria **#1B Altre caratteristiche A/S**, che contempla gli investimenti allineati alle caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili. Alla data di riferimento la quota di tali investimenti ammontava all'87,80%.

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

Durante il periodo interessato dalla relazione periodica il 3,195% è stato investito nei 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	0,77
ESTRAZIONE DI MINERALI	Estrazione di gas naturale	1,71
ESTRAZIONE DI MINERALI	Estrazione di petrolio greggio	0,02
ESTRAZIONE DI MINERALI	Estrazione di petrolio greggio e di gas naturale	0,08
FORNITURA DI ENERGIA	Produzione di energia elettrica	5,69
FORNITURA DI ENERGIA	Fornitura di energia elettrica	0,27
FORNITURA DI ENERGIA	Distribuzione di energia elettrica	0,45
FORNITURA DI ENERGIA	Trasporto di elettricità	0,54
FORNITURA DI ENERGIA	Fornitura di energia	0,27
FORNITURA DI ENERGIA	Fornitura di gas	0,28
FORNITURA DI ENERGIA	Distribuzione e commercio di combustibili gassosi mediante condotte	0,19
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Società di partecipazione	12,73
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Istituzioni per leasing finanziari	0,18
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Istituti di credito (escl. istituti di credito speciali)	13,87

SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Altri servizi finanziari n.c.a.	14,80
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Altre attività connesse ai servizi finanziari	1,14
SERVIZI FINANZIARI E ASSICURATIVI	Società fiduciarie, fondi e analoghi enti finanziari	4,19
ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	Ricerca e sviluppo sperimentale nel campo delle scienze naturali, ingegneria, agricoltura e medicina	0,35
ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	Attività di sedi centrali di società e imprese	8,82
ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	Agenzie pubblicitarie	0,28
ATTIVITÀ AMMINISTRATIVE E DI SERVIZI DI SUPPORTO	Altri servizi economici all'impresa e alla persona, n.d.a.	1,44
SANITÀ E ASSISTENZA SOCIALE	Servizi sanitari	0,16
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio di ricambi e accessori per auto	0,32
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio in esercizi non specializzati	0,54
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio attraverso spedizione e internet	0,04
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Servizi informatici, hosting e attività correlate	0,08
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Telecomunicazioni wireless	1,15
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Consulenze nel settore informatico	0,45
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Telecomunicazioni fisse	0,71
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Attività di programmazione	0,44
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Editoria	0,03
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Edizione di software speciale	0,01
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di apparecchiature per l'elaborazione dei dati e di periferiche	1,57
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di gas industriali	0,22
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di auto e motori	0,37
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di gelati	0,72
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di motori a combustione interna e turbine (esclusi i motori per aeromobili e veicoli stradali)	0,18
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di cemento	0,18
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di componenti elettronici per le costruzioni	0,09
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di apparecchiature e materiali medici e odontoiatrici	0,18
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di medicinali	0,35
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di specialità farmaceutiche e altri medicinali	0,19
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Produzione di altri alimenti	0,18
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	Fabbricazione di prodotti petroliferi raffinati	1,39
TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	Attività di servizi connessi al trasporto aereo	1,97
TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	Servizi postali forniti da operatori del servizio universale	1,52
AMMINISTRAZIONE PUBBLICA, DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	Amministrazione pubblica generale	1,82
AMMINISTRAZIONE PUBBLICA, DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	Pubblica amministrazione	10,78

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. La valutazione degli investimenti attinente all'allocazione patrimoniale summenzionata in „#1 allineati a caratteristiche ecologiche o sociali”, „#2 Altri” e „#1A Investimenti sostenibili” non è stata considerata.

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

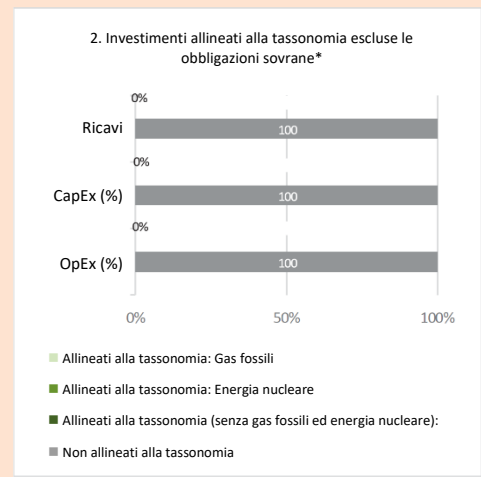
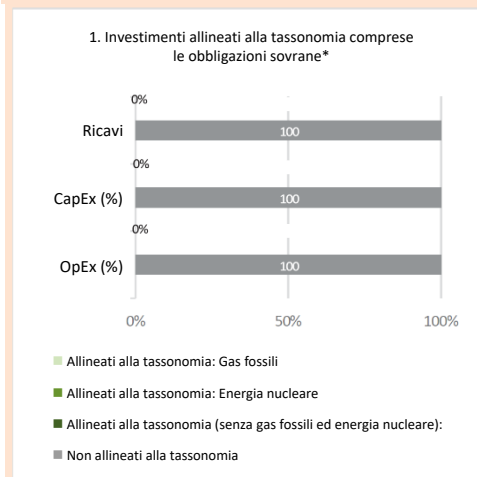
Si:

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 dei gas fossili 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%



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



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

Il prodotto finanziario promuove caratteristiche ambientali/sociali, ma non effettuerà alcun investimento sostenibile. Alla data della relazione la quota è: 0%.



**Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?**

Il prodotto finanziario promuove caratteristiche ambientali/sociali, ma non effettuerà alcun investimento sostenibile. Alla data della relazione la quota è: 0%



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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

Un'altra misura riguardava l'impegno con le società partecipate del fondo. Per due imprese è stato avviato un processo di impegno in seguito al superamento del punteggio di rischio ESG consentito (London Power Networks e Crescent Energy). Mentre le obbligazioni della prima impresa sono state nel frattempo cedute, continuiamo a monitorare la situazione della seconda.

40



### 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

<b>Società di gestione:</b>	<b>ETHENEA Independent Investors S.A.</b> 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	41
<b>Direttori della Società di gestione:</b>	Thomas Bernard Luca Pesarini Josiane Jennes 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	

\* 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.

**Società di gestione:** **ETHENEA Independent Investors S.A.**  
16, rue Gabriel Lippmann  
L-5365 Munsbach

**Amministrazione centrale, Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti:** **DZ PRIVATBANK AG \***  
**Filiale di Lussemburgo**  
4, rue Thomas Edison  
L-1445 Strassen, Luxembourg

**Avvertenze per gli investitori nella Repubblica federale di Germania e Lussemburgo:**

42 **Istituto conforme alle disposizioni della direttiva UE 2019/1160 art. 92, responsabile per la Repubblica Federale di Germania e Lussemburgo:** **DZ PRIVATBANK AG \***  
**Filiale di Lussemburgo**  
4, rue Thomas Edison  
L-1445 Strassen, Luxembourg

**Avvertenze per gli investitori in Austria:**

**Istituto conforme alle disposizioni della direttiva UE 2019/1160 art. 92, responsabile per l’Austria:** **DZ PRIVATBANK AG \***  
**Filiale di Lussemburgo**  
4, rue Thomas Edison  
L-1445 Strassen, Luxembourg

**Rappresentante fiscale nazionale ai sensi del par. 186 comma 2 riga 2 dell’InvFG del 2011:** **ERSTE BANK**  
der oesterreichischen Sparkassen AG  
Am Belvedere 1  
A-1100 Wien

**Avvertenze per gli investitori in Svizzera:**

**Rappresentante in Svizzera:** **IPConcept (Schweiz) AG**  
Bellerivestrasse 36  
CH-8008 Zurigo

**Agente di pagamento in Svizzera:** **DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG**  
Bellerivestrasse 36  
CH-8008 Zurigo

**Avvertenze per gli investitori in Belgio:**

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

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

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

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

**Distributore:**

**DEUTSCHE BANK AG**  
 Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15  
 B-1000 Bruxelles

**Avvertenze per gli investitori nel Principato del Liechtenstein:**

**Agente di pagamento:**

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

43

**Avvertenze per gli investitori in Italia:**

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

**Société Générale Securities Services**  
 Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2  
 IT-20159 Milano

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

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

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

**Avvertenze per gli investitori in Spagna:**

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

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

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

**Avvertenze per gli investitori in Francia:**

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

**Caceis Bank**  
1/3 Place Valhubert  
F-75013 Paris

---

**ETHENEA Independent Investors S.A.**  
16, rue Gabriel Lippmann · 5365 Munsbach · Luxembourg  
Tel. +352 276 921-0 · Fax +352 276 921-1099  
[info@ethenea.com](mailto:info@ethenea.com) · [ethenea.com](http://ethenea.com)

