

Ethna-DYNAMISCH

Inscrita en el Registro Mercantil
de Luxemburgo con el número K818

Informe anual incluidos los estados financieros auditados
a 31 de diciembre de 2023

Fondo de inversión de derecho luxemburgués

Fondo de inversión con arreglo a la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010
relativa a los organismos de inversión colectiva, con sus oportunas modificaciones,
bajo la forma jurídica de FCP (Fonds Commun de Placement)

Inscrito en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B 155427



ETHENEIA

Índice

	Página
Informe de gestión del fondo	2
Distribución geográfica por países del fondo Ethna-DYNAMISCH	5
Distribución sectorial del fondo Ethna-DYNAMISCH	6
Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DYNAMISCH	9
Cuenta de pérdidas y ganancias de Ethna-DYNAMISCH	12
Cartera de inversiones del fondo Ethna-DYNAMISCH a 31 de diciembre de 2023	17
Notas explicativas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2023	22
Informe del Auditor habilitado (<i>Réviseur d'entreprises agréé</i>)	28
NOTAS ADICIONALES (SIN AUDITAR)	31
Gestión, comercialización y asesoramiento	43

El folleto informativo, en el que se incluye el reglamento de gestión, los datos fundamentales para el inversor, el estado de las entradas y salidas del fondo durante el periodo de referencia, así como los informes anual y semestral del fondo, se podrán solicitar gratuitamente por correo postal o correo electrónico en el domicilio social de la Sociedad gestora, el Banco depositario, los Agentes de pagos y los Distribuidores de los diferentes países en los que se comercialice, así como en el domicilio del Representante en Suiza. Puede obtenerse información adicional de la Sociedad gestora en cualquier momento en horas de oficina.

Únicamente son válidas las suscripciones formuladas sobre la base del último folleto informativo vigente (con sus anexos incluidos) acompañado del último informe anual disponible y, en caso de haberse publicado con posterioridad, del informe semestral.

Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Los datos y cifras incluidos en este informe son históricos y no son indicativos de la futura evolución.

Informe de gestión del fondo

2 La gestión del fondo elabora un Informe por orden de la Sociedad gestora:

¿Bien está lo que bien acaba? Cuanto más atrás vaya quedando 2023, menos se acordarán los mercados de capitales del año 2023 en términos de cifras específicas. Dentro de cinco o más años, la mayoría de los inversores únicamente recordarán los datos de rentabilidad anual de los índices o productos de inversión más relevantes. Como estos fueron predominantemente entre positivos y muy positivos, 2023 también pasará a los libros de historia como un buen año para los mercados de capitales. La evolución de los próximos años aún será clave en el encaje final, pero en su mayor parte ya está hecho. Un relato importante será que la rentabilidad positiva debe verse como un movimiento contrario a las fuertes pérdidas de capital del año anterior. El final del ciclo de subidas de los tipos de interés por parte de los principales bancos centrales también resultará relevante. Por último, pero no por ello menos importante, no debemos olvidar el inicio de la era de la inteligencia artificial (IA). Todos estos son argumentos válidos para apuntalar la sensación positiva.

Sin embargo, la cercanía actual en el tiempo nos permite echar un vistazo más diferenciado al año pasado y a sus particularidades. Al fin y al cabo, la rentabilidad general positiva no fue algo natural durante mucho tiempo. Pero lo primero es lo primero.

El inicio de 2023 siguió dominado por las sensaciones negativas del año anterior, en el que la guerra ofensiva de Rusia en Ucrania puso a prueba el suministro energético de Europa y alentó aún más la ya problemática dinámica inflacionista provocada por la pandemia. Con las fuertes subidas de los tipos de interés para combatir la inflación, numerosos participantes del mercado esperaban una recesión en Europa y EE. UU. Uno de los pocos rayos de esperanza parecía ser la reapertura gradual de la economía china, tras las largas restricciones relacionadas con la pandemia. Sin embargo, con el agravamiento de la crisis inmobiliaria en el «Reino del Medio» como telón de fondo, esta esperanza se desvaneció rápidamente. Los índices bursátiles chinos marcaron máximos del año a principios de febrero y cerraron el año cerca de sus mínimos del año, con pérdidas de precios de casi dos dígitos. En este sentido, incluso en 2023 los bajistas tuvieron su propio alimento.

Por su parte, los alcistas vivieron de un pequeño número de acciones en alza —los denominados *Magnificent Seven*, los «Siete Magníficos» en español—, hasta bien entrada la segunda mitad del año. Se trata de los grandes valores tecnológicos estadounidenses Alphabet (Google), Amazon, Apple, Meta (Facebook), Microsoft, Nvidia y Tesla, cuyas cotizaciones prácticamente explotaron en 2023 y dominaron la rentabilidad anual de índices ponderados por capitalización como el S&P 500 o el MSCI World, debido a su enorme tamaño. El resto del mercado tendió a reproducir el comportamiento dispar de los índices chinos hasta finales de octubre y no llegó a despegar. Las nuevas subidas de los tipos de interés y de los rendimientos de los bonos tuvieron un efecto de moderación, aunque no siempre tan dramático como en marzo, cuando se produjo la quiebra de varios bancos estadounidenses. Aunque no asistimos a un gran desplome económico, el crecimiento fuera de EE. UU. fue lento. E incluso en EE. UU., por el crecimiento existente se pagó un alto precio, dado el enorme déficit público.

El gran giro hacia un final de año positivo no se produjo hasta noviembre y diciembre. El inesperado retroceso de la inflación abrió un margen potencial para que los bancos centrales rebajaran los tipos de interés en 2024 y provocó un descenso significativo de los rendimientos de los bonos, lo que a su vez redujo la presión sobre las empresas y las valoraciones. Al mismo tiempo, la expectativa de que el ciclo de subidas de tipos podría llegar a su fin esta vez sin una marcada recesión se convirtió en un escenario muy realista. Con este telón de fondo, la oleada alcista de fin de año en los mercados bursátiles en 2023 fue mucho más exuberante de lo habitual. Además, la subida de las cotizaciones se hizo notar por primera vez de forma generalizada, gracias a los valores que hasta entonces se habían rezagado, por lo que el balance del año en su conjunto fue finalmente conciliador.

La rentabilidad de Ethna-DYNAMISCH siguió más o menos la pauta descrita anteriormente en 2023. El hecho de que el resultado anual no fuera mucho mejor se debe principalmente a la ausencia de seis de los siete valores gloriosos en la cartera. Aparte de Alphabet, no invertimos en los valores mencionados, ya que en principio simplemente subestimamos el impulso del nuevo tema emergente de la IA, y posteriormente no quisimos subirnos al carro a toda velocidad. Muchos otros valores parecían demasiado atractivos en comparación. Debido a este creciente atractivo, seguimos aumentando la cuota de inversión en la segunda mitad del año, lo que dio sus frutos por partida doble hacia finales de año.

Aparte de los mercados de renta variable, los movimientos de asignación en el fondo fueron razonables. Como en el pasado, adoptamos un enfoque más bien prudente y, en general, anticíclico con respecto a las divisas, por lo que pudimos amortiguar bastante las pérdidas de una cartera típica de renta variable mundial en 2023. En el caso de los bonos, no incluimos ningún riesgo de crédito en el fondo y disfrutamos en gran medida de los atractivos tipos de interés en el tramo corto plazo. Sólo en el punto álgido del movimiento de los rendimientos, en octubre, nos pudo la tentación de los bonos del Tesoro estadounidense a largo plazo, y empezamos a acumular la posición correspondiente. Esto dio sus frutos de forma mucho más rápida y clara de lo esperado, y contribuyó de forma importante al resultado del fondo, al materializarse las ganancias de precios a mediados de diciembre.

3

En definitiva, el pasado año 2023 en los mercados de capitales demostró una vez más que la evolución de los mercados no siempre es sencilla, pero que existen oportunidades atractivas para aprovechar las oportunidades y evitar los riesgos en casi cualquier momento.

Para el año 2024 que tenemos por delante, esperamos eso mismo. Aunque los extremos de los posibles escenarios parecen menos pronunciados que hace un año, todavía son concebibles muchos acontecimientos alternativos de cara al futuro. La flexibilidad y la capacidad de adaptación como consecuencia de una gestión activa constituyen una vez más los cimientos sobre los que descansa la filosofía Ethna-DYNAMISCH y acompañan a una cartera de renta variable centrada y orientada a la calidad.

En el centro de nuestras consideraciones generales para 2024 se encuentran la moderación y normalización de muchas condiciones marco relevantes. Los desajustes en los mercados de la energía y las materias primas como consecuencia de la guerra entre Rusia y Ucrania han terminado, la inflación está sólo ligeramente por encima de los objetivos del banco central, el entorno de los tipos de interés se está normalizando y el crecimiento sigue siendo moderado, pero adecuado, a lo que se unen unos mercados de renta variable entre razonables y levemente infravalorados. Es cierto que *a priori* no se pueden esperar saltos gigantescos a nivel de los índices. Pero es un punto de partida atractivo que no cabe subestimar. Sobre todo porque las valoraciones de muchas acciones distintas de las «Siete Magníficas» ofrecen oportunidades adicionales, y no son sólo los siete mencionados los que siguen ofreciendo un perfil de crecimiento interesante. En consecuencia, 2024 podría ofrecer el marco positivo para 2023, convirtiendo el signo de interrogación de la frase inicial «*bien está lo que bien acaba*» en un signo de exclamación durante el año!

Munsbach, enero de 2024

El gestor del fondo en representación del Consejo de administración de la Sociedad

La Sociedad está facultada para crear clases de participaciones con diferentes derechos. A día de hoy existen las siguientes clases de participaciones con las siguientes características:

	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)	Clase de participaciones (SIA-T)
Código de identificación de los valores:	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
Código ISIN:	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Gastos de entrada:	Hasta el 5,00%	Hasta el 5,00%	Hasta el 5,00%	Hasta el 5,00%
Gastos de salida:	Ninguno	Ninguno	Ninguno	Ninguno
Comisión de gestión:	Hasta el 1,75% anual	Hasta el 1,75% anual	Hasta el 1,05% anual	Hasta el 1,05% anual
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	De distribución	De acumulación	De distribución	De acumulación
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR

	Clase de participaciones (SIA CHF-T)	Clase de participaciones (CHF-T)	Clase de participaciones (USD-T)	Clase de participaciones (R-A)*
Código de identificación de los valores:	A2PB18	A2PB17	A2PB19	A12EJA
Código ISIN:	LU1939236318	LU1939236409	LU1939236748	LU1134152310
Gastos de entrada:	Hasta el 5,00%	Hasta el 5,00%	Hasta el 5,00%	Hasta el 1,00%
Gastos de salida:	Ninguno	Ninguno	Ninguno	Ninguno
Comisión de gestión:	Hasta el 1,05% anual	Hasta el 1,75% anual	Hasta el 1,75% anual	Hasta el 2,15% anual
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	De acumulación	De acumulación	De acumulación	De distribución
Divisa:	CHF	CHF	USD	EUR

	Clase de participaciones (R-T)*
Código de identificación de los valores:	A12EJB
Código ISIN:	LU1134174397
Gastos de entrada:	Hasta el 1,00%
Gastos de salida:	Ninguno
Comisión de gestión:	Hasta el 2,15% anual
Inversión mínima posterior:	Ninguna
Distribución de rendimientos:	De acumulación
Divisa:	EUR

* Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Distribución geográfica por países del fondo Ethna-DYNAMISCH

5

Distribución geográfica por países ¹⁾	
Estados Unidos de América	42,62%
Alemania	16,32%
Instituciones supranacionales	7,31%
Reino Unido	5,35%
Dinamarca	3,01%
España	2,78%
Países Bajos	2,74%
Corea del Sur	2,73%
Suiza	2,68%
Irlanda	2,12%
Suecia	1,79%
Austria	0,83%
Cartera de valores	90,28%
Saldos bancarios ²⁾	8,49%
Saldo de otros activos y pasivos	1,23%
	100,00%

¹⁾ Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales, los totales pueden diferir del valor real.

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Distribución sectorial del fondo

Ethna-DYNAMISCH

6

Distribución sectorial ¹⁾	
Bancos	12,47%
Servicios financieros diversificados	10,85%
Sanidad: Equipamiento y servicios	9,79%
Comercio mayorista y minorista	7,91%
Bienes de inversión	6,88%
Software y servicios	6,65%
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	5,94%
Hardware y equipos	5,77%
Otros	5,60%
Servicios al consumidor	2,71%
Medios de comunicación y entretenimiento	2,59%
Servicios y suministros industriales	2,57%
Compañías de seguros	2,57%
Artículos del hogar y productos de cuidado personal	2,25%
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	2,20%
Gestión y desarrollo inmobiliario	1,87%
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	1,66%
Cartera de valores	90,28%
Saldos bancarios ²⁾	8,49%
Saldo de otros activos y pasivos	1,23%
	100,00%

¹⁾ Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales, los totales pueden diferir del valor real.

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Evolución de los últimos 3 ejercicios

Clase de participaciones (A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2021	35,74	387.348	-2.219,43	92,27
31.12.2022	28,80	355.044	-2.764,04	81,13
31.12.2023	26,81	305.206	-4.128,61	87,84

Clase de participaciones (T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2021	73,52	764.439	-82.948,75	96,17
31.12.2022	54,03	638.171	-10.977,86	84,66
31.12.2023	50,38	549.007	-7.726,35	91,77

Clase de participaciones (SIA-A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2021	27,25	39.833	6.063,61	684,02
31.12.2022	9,96	16.431	-14.674,07	606,45
31.12.2023	2,80	4.233	-7.616,01	662,10

Clase de participaciones (SIA-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2021	6,37	9.181	322,29	693,66
31.12.2022	5,09	8.276	-564,26	615,42
31.12.2023	4,10	6.091	-1.393,69	672,44

Clase de participaciones (SIA CHF-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo CHF
31.12.2021	0,00	1	0,00	577,91	598,95 ¹⁾
31.12.2022	0,00	1	0,00	538,59	530,35 ²⁾
31.12.2023	0,01	13	6,72	612,65	568,78 ³⁾

Clase de participaciones (CHF-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo CHF
31.12.2021	0,98	9.122	209,50	106,95	110,84 ¹⁾
31.12.2022	0,93	9.408	30,33	98,85	97,34 ²⁾
31.12.2023	1,09	9.745	34,25	111,54	103,55 ³⁾

¹⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2021: 1 EUR = 1,0364 CHF.

²⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2022: 1 EUR = 0,9847 CHF.

³⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2023: 1 EUR = 0,9284 CHF.

Clase de participaciones (USD-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo USD
31.12.2021	2,37	21.490	394,62	110,44	125,34 ¹⁾
31.12.2022	1,83	17.390	-477,17	105,43	112,44 ²⁾
31.12.2023	1,84	16.390	-108,11	111,98	124,34 ³⁾

Clase de participaciones (R-A*)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2021	0,09	789	3,66	117,44
31.12.2022	0,06	576	-22,91	102,88
31.12.2023	0,00	32	-56,49	110,99

8

Clase de participaciones (R-T*)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2021	2,06	17.768	-324,36	116,02
31.12.2022	1,00	9.801	-859,15	101,59
31.12.2023	0,75	6.813	-305,08	109,68

¹⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2021: 1 EUR = 1,1349 USD.

²⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2022: 1 EUR = 1,0665 USD.

³⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2023: 1 EUR = 1,1104 USD.

* Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-DYNAMISCH

Composición del patrimonio neto del fondo

a 31 de diciembre de 2023

	EUR
Cartera de valores	79.251.274,83
(Precio de adquisición de los valores: EUR 66.771.766,69)	
Saldos bancarios ¹⁾	7.449.866,96
Plusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	540.316,04
Intereses por cobrar	96.882,27
Dividendos por cobrar	27.142,35
Importes por cobrar por la venta de participaciones	2.724,70
Importes por cobrar por operaciones de valores	748.134,14
	88.116.341,29
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-182.817,14
Otros pasivos ²⁾	-162.651,46
	-345.468,60
Patrimonio neto del fondo	87.770.872,69

¹⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

²⁾ Esta partida incluye principalmente la comisión de gestión y los gastos de auditoría.

Desglose por clases de participaciones

Clase de participaciones (A)	
Parte del patrimonio neto del fondo	26.808.311,21 EUR
Participaciones en circulación	305.206,227
Valor liquidativo	87,84 EUR

Clase de participaciones (T)	
Parte del patrimonio neto del fondo	50.382.935,49 EUR
Participaciones en circulación	549.006,513
Valor liquidativo	91,77 EUR

Clase de participaciones (SIA-A)	
Parte del patrimonio neto del fondo	2.802.717,42 EUR
Participaciones en circulación	4.233,089
Valor liquidativo	662,10 EUR

Clase de participaciones (SIA-T)	
Parte del patrimonio neto del fondo	4.095.832,45 EUR
Participaciones en circulación	6.090,960
Valor liquidativo	672,44 EUR

Clase de participaciones (SIA CHF-T)	
Parte del patrimonio neto del fondo	7.964,48 EUR
Participaciones en circulación	13,000
Valor liquidativo	612,65 EUR
Valor liquidativo	568,78 CHF ¹⁾

Clase de participaciones (CHF-T)	
Parte del patrimonio neto del fondo	1.086.901,73 EUR
Participaciones en circulación	9.744,676
Valor liquidativo	111,54 EUR
Valor liquidativo	103,55 CHF ¹⁾

Clase de participaciones (USD-T)	
Parte del patrimonio neto del fondo	1.835.381,39 EUR
Participaciones en circulación	16.390,000
Valor liquidativo	111,98 EUR
Valor liquidativo	124,34 USD ²⁾

Clase de participaciones (R-A)*	
Parte del patrimonio neto del fondo	3.594,99 EUR
Participaciones en circulación	32,391
Valor liquidativo	110,99 EUR

Clase de participaciones (R-T)*	
Parte del patrimonio neto del fondo	747.233,53 EUR
Participaciones en circulación	6.812,845
Valor liquidativo	109,68 EUR

¹⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2023: 1 EUR = 0,9284 CHF.

²⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2023: 1 EUR = 1,1104 USD.

* Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Variación del patrimonio neto del fondo

durante el periodo de referencia comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023

	Total EUR	Clase de participaciones (A) EUR	Clase de participaciones (T) EUR	Clase de participaciones (SIA-A) EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo de referencia	101.710.468,31	28.804.944,21	54.028.566,11	9.964.791,65
Gastos netos ordinarios	-167.658,20	-65.762,49	-123.457,37	14.150,41
Compensación de ingresos y gastos	-6.821,27	-7.356,12	-12.813,43	11.757,98
Ingresos por venta de participaciones	5.407.705,43	842.488,77	2.772.603,46	1.377.132,84
Gastos por reembolso de participaciones	-26.701.063,96	-4.971.094,25	-10.498.948,52	-8.993.147,60
Plusvalías materializadas	9.227.012,90	2.710.384,64	4.991.824,90	539.340,50
Minusvalías materializadas	-13.074.048,21	-3.932.143,80	-7.254.852,93	-575.550,72
Variación neta de plusvalías latentes	2.231.432,91	682.946,83	1.290.429,42	47.627,36
Variación neta de minusvalías latentes	9.185.519,61	2.778.785,56	5.189.583,85	423.363,12
Dividendos	-41.674,83	-34.882,14	0,00	-6.748,12
Patrimonio neto del fondo al final del periodo de referencia	87.770.872,69	26.808.311,21	50.382.935,49	2.802.717,42

11

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR	Clase de participaciones (CHF-T) EUR	Clase de participaciones (USD-T) EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo de referencia	5.093.268,66	538,59	929.970,43	1.833.468,96
Gastos netos ordinarios	20.690,83	41,13	-3.106,12	-5.541,02
Compensación de ingresos y gastos	3.391,36	-41,04	58,07	-386,39
Ingresos por venta de participaciones	86.571,12	6.717,79	34.254,95	127.871,22
Gastos por reembolso de participaciones	-1.480.256,35	0,00	0,00	-235.977,76
Plusvalías materializadas	541.735,66	1.447,33	129.628,96	217.494,68
Minusvalías materializadas	-726.589,49	-1.398,16	-148.051,75	-303.073,68
Variación neta de plusvalías latentes	106.643,91	414,48	46.853,33	43.781,24
Variación neta de minusvalías latentes	450.376,75	244,36	97.293,86	157.744,14
Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
Patrimonio neto del fondo al final del periodo de referencia	4.095.832,45	7.964,48	1.086.901,73	1.835.381,39

	Clase de participaciones (R-A)* EUR	Clase de participaciones (R-T)* EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo de referencia	59.263,83	995.655,87
Gastos netos ordinarios	-22,30	-4.651,27
Compensación de ingresos y gastos	-166,20	-1.265,50
Ingresos por venta de participaciones	17,58	160.047,70
Gastos por reembolso de participaciones	-56.512,29	-465.127,19
Plusvalías materializadas	3.385,85	91.770,38
Minusvalías materializadas	-3.437,78	-128.949,90
Variación neta de plusvalías latentes	-817,36	13.553,70
Variación neta de minusvalías latentes	1.928,23	86.199,74
Dividendos	-44,57	0,00
Patrimonio neto del fondo al final del periodo de referencia	3.594,99	747.233,53

* Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Cuenta de pérdidas y ganancias de Ethna-DYNAMISCH

Cuenta de pérdidas y ganancias

durante el periodo de referencia comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023

12

	Total	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Ingresos				
Dividendos	914.274,10	268.603,59	504.398,87	60.575,60
Intereses sobre préstamos	155.192,55	46.193,65	86.863,03	8.291,62
Ingresos por devolución de retenciones en origen	271.065,68	82.775,25	156.860,37	6.733,84
Intereses bancarios	377.553,50	112.477,60	211.309,17	20.121,83
Otros ingresos	4.010,56	1.214,18	2.295,36	138,72
Compensación de ingresos	-193.871,71	-44.271,62	-84.295,02	-47.232,64
Total Ingresos	1.528.224,68	466.992,65	877.431,78	48.628,97
Gastos				
Gastos por intereses	-10.843,15	-3.162,37	-5.942,72	-773,61
Comisión de gestión	-1.556.989,50	-484.940,44	-911.144,63	-49.617,09
<i>Taxe d'abonnement</i>	-45.102,55	-13.389,27	-25.162,29	-2.537,33
Gastos de publicación y auditoría	-59.168,70	-17.523,30	-32.923,20	-3.447,74
Gastos de redacción, impresión y envío de los informes anuales y semestrales	-7.929,02	-2.315,66	-4.341,16	-572,62
Comisión del Agente de registro y transferencias	-1.521,00	-451,89	-849,05	-84,27
Tasas estatales	-14.572,93	-4.289,33	-8.054,78	-941,91
Otros gastos ¹⁾	-200.449,01	-58.310,62	-109.579,77	-11.978,65
Compensación de gastos	200.692,98	51.627,74	97.108,45	35.474,66
Total Gastos	-1.695.882,88	-532.755,14	-1.000.889,15	-34.478,56
Gastos netos ordinarios	-167.658,20	-65.762,49	-123.457,37	14.150,41
Total Gastos de transacción del ejercicio ²⁾	30.667,11			
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾		2,10	2,10	1,33
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾		2,12	2,12	1,35
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)		2,10	2,10	1,33
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)		2,10	2,10	1,33
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)		-	-	-

¹⁾ Esta partida incluye principalmente gastos de gestión generales y gastos de depósito.

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Cuenta de pérdidas y ganancias

durante el periodo de referencia comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR	Clase de participaciones (CHF-T) EUR	Clase de participaciones (USD-T) EUR
Ingresos				
Dividendos	44.504,59	8,52	9.334,94	17.212,17
Intereses sobre préstamos	7.597,34	2,40	1.647,75	3.061,57
Ingresos por devolución de retenciones en origen	13.279,94	1,76	3.125,76	5.841,24
Intereses bancarios	18.450,12	3,93	3.971,13	7.436,54
Otros ingresos	196,59	0,02	45,66	82,67
Compensación de ingresos	-12.975,84	107,04	187,96	-1.053,43
Total Ingresos	71.052,74	123,67	18.313,20	32.580,76
Gastos				
Gastos por intereses	-536,51	-0,12	-108,45	-208,19
Comisión de gestión	-43.443,90	-11,10	-16.638,24	-31.074,13
<i>Taxe d'abonnement</i>	-2.205,21	-0,40	-473,44	-883,04
Gastos de publicación y auditoría	-2.904,15	-0,65	-613,91	-1.152,00
Gastos de redacción, impresión y envío de los informes anuales y semestrales	-387,97	-0,05	-79,31	-146,81
Comisión del Agente de registro y transferencias	-74,59	-0,01	-15,98	-29,98
Tasas estatales	-711,89	-0,12	-147,16	-277,82
Otros gastos ¹⁾	-9.682,17	-4,09	-3.096,80	-5.789,63
Compensación de gastos	9.584,48	-66,00	-246,03	1.439,82
Total Gastos	-50.361,91	-82,54	-21.419,32	-38.121,78
Gastos netos ordinarios	20.690,83	41,13	-3.106,12	-5.541,02
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	1,30	1,25	2,15	2,15
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	1,32	1,28	2,17	2,17
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	1,30	1,25	2,15	2,15
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	1,30	1,25	2,15	2,15
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	-	-	-	-

¹⁾ Esta partida incluye principalmente gastos de gestión generales y gastos de depósito.

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Cuenta de pérdidas y ganancias

durante el periodo de referencia comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023

	Clase de participaciones (R-A)* EUR	Clase de participaciones (R-T)* EUR
Ingresos		
Dividendos	341,22	9.294,60
Intereses sobre préstamos	40,34	1.494,85
Ingresos por devolución de retenciones en origen	10,58	2.436,94
Intereses bancarios	101,05	3.682,13
Otros ingresos	0,45	36,91
Compensación de ingresos	-431,24	-3.906,92
Total Ingresos	62,40	13.038,51
Gastos		
Gastos por intereses	-4,53	-106,65
Comisión de gestión	-572,72	-19.547,25
<i>Taxe d'abonnement</i>	-12,56	-439,01
Gastos de publicación y auditoría	-19,13	-584,62
Gastos de redacción, impresión y envío de los informes anuales y semestrales	-3,20	-82,24
Comisión del Agente de registro y transferencias	-0,44	-14,79
Tasas estatales	-5,08	-144,84
Otros gastos ¹⁾	-64,48	-1.942,80
Compensación de gastos	597,44	5.172,42
Total Gastos	-84,70	-17.689,78
Gastos netos ordinarios	-22,30	-4.651,27
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	2,57	2,51
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	2,59	2,53
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	2,57	2,51
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	2,57	2,51
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	-	-

¹⁾ Esta partida incluye principalmente gastos de gestión generales y gastos de depósito.

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

* Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Rentabilidad en porcentaje*

Situación: 31 de diciembre de 2023

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

15

* Sobre la base de los valores liquidativos por participación publicados (método BVI y directriz AMAS sobre el cálculo y la publicación de datos de rentabilidad de las instituciones de inversión colectiva de 16 de mayo de 2008 [versión de 5 de agosto de 2021]).

Rentabilidades pasadas no garantizan resultados presentes o futuros. Los datos de rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones ni los gastos pagados por la emisión y el reembolso de participaciones.

Variación del número de participaciones en circulación

	Clase de participaciones (A) Cantidad	Clase de participaciones (T) Cantidad	Clase de participaciones (SIA-A) Cantidad	Clase de participaciones (SIA-T) Cantidad
Participaciones en circulación al inicio del periodo de referencia	355.043,915	638.171,474	16.431,363	8.276,137
Participaciones emitidas	10.196,601	31.992,082	2.247,800	137,845
Participaciones reembolsadas	-60.034,289	-121.157,043	-14.446,074	-2.323,022
Participaciones en circulación al final del periodo de referencia	305.206,227	549.006,513	4.233,089	6.090,960

16

	Clase de participaciones (SIA CHF-T) Cantidad	Clase de participaciones (CHF-T) Cantidad	Clase de participaciones (USD-T) Cantidad	Clase de participaciones (R-A)* Cantidad
Participaciones en circulación al inicio del periodo de referencia	1,000	9.407,772	17.390,000	576,075
Participaciones emitidas	12,000	336,904	1.200,000	0,169
Participaciones reembolsadas	0,000	0,000	-2.200,000	-543,853
Participaciones en circulación al final del periodo de referencia	13,000	9.744,676	16.390,000	32,391

	Clase de participaciones (R-T)* Cantidad
Participaciones en circulación al inicio del periodo de referencia	9.801,037
Participaciones emitidas	1.546,741
Participaciones reembolsadas	-4.534,933
Participaciones en circulación al final del periodo de referencia	6.812,845

* Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

Cartera de inversiones del fondo Ethna-DYNAMISCH a 31 de diciembre de 2023

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2023

ISIN	Valores		Compras en el periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Acciones, derechos y bonos de disfrute								
Valores que cotizan en bolsa								
Dinamarca								
DK0060448595	Coloplast AS	DKK	3.000	0	9.000	773,6000	934.098,96	1,06
DK0060738599	Demant AS	DKK	0	13.000	43.000	296,0000	1.707.631,21	1,95
							2.641.730,17	3,01
Alemania								
DE000BASF111	BASF SE	EUR	0	10.000	30.000	48,5800	1.457.400,00	1,66
DE000A288904	CompuGroup Medical SE & Co.KgaA	EUR	0	14.000	26.000	37,6200	978.120,00	1,11
DE0007164600	SAP SE	EUR	0	7.000	11.000	139,6400	1.536.040,00	1,75
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	2.842	0	56.842	28,8500	1.639.891,70	1,87
							5.611.451,70	6,39
Irlanda								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	0	5.000	25.000	82,7300	1.862.617,07	2,12
							1.862.617,07	2,12
Países Bajos								
NL0013654783	Prosus NV	EUR	90.000	0	90.000	26,7500	2.407.500,00	2,74
							2.407.500,00	2,74
Austria								
AT0000652011	Erste Group Bank AG	EUR	0	0	20.000	36,5300	730.600,00	0,83
							730.600,00	0,83
Suecia								
SE0007100581	Assa-Abloy AB	SEK	60.000	0	60.000	289,2000	1.570.743,19	1,79
							1.570.743,19	1,79
Suiza								
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	6.000	3.000	9.000	242,4500	2.350.333,91	2,68
							2.350.333,91	2,68
España								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	0	63.000	62.000	39,3800	2.441.560,00	2,78
							2.441.560,00	2,78

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales, los totales pueden diferir del valor real.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2023

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

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales, los totales pueden diferir del valor real.

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2023

ISIN	Valores		Compras en el periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
USD								
US500769JM70	0,250%	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.21(2024)	0	500.000	1.500.000	99,0620	1.338.193,44	1,52
							1.338.193,44	1,52
Valores que cotizan en bolsa							14.175.253,44	16,14
Valores admitidos o incluidos en mercados organizados								
EUR								
XS2120068403	0,000%	European Investment Bank (EIB) v.20(2025)	1.000.000	0	1.000.000	96,5310	965.310,00	1,10
							965.310,00	1,10
Valores admitidos o incluidos en mercados organizados							965.310,00	1,10
Bonos							15.140.563,44	17,24
Cartera de valores							79.251.274,83	90,28
Saldos bancarios - Cuenta corriente ²⁾							7.449.866,96	8,49
Saldo de otros activos y pasivos							1.069.730,90	1,23
Patrimonio neto del fondo en EUR							87.770.872,69	100,00

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales, los totales pueden diferir del valor real.

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Contratos de divisas a plazo

A 31 de diciembre de 2023 estaban abiertos los siguientes contratos de divisas a plazo:

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	1.019.014,00	1.108.946,22	1,26
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	2.041.000,00	1.824.949,68	2,08
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	5.037,00	5.481,54	0,01
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	10.000,00	8.941,45	0,01
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Ventas de divisas	20.000.000,00	17.977.673,53	20,48

¹⁾ PNF = Patrimonio neto del fondo. Debido a las diferencias de redondeo de las posiciones individuales, los totales pueden diferir del valor real.

Tipos de cambio

Los activos denominados en moneda extranjera se convirtieron a euros para su valoración aplicando los siguientes tipos de cambio a 31 de diciembre de 2023.

Dólar australiano	AUD	1	1,6182
Libra esterlina	GBP	1	0,8694
Corona danesa	DKK	1	7,4536
Corona noruega	NOK	1	11,2588
Corona sueca	SEK	1	11,0470
Francos suizos	CHF	1	0,9284
Won surcoreano	KRW	1	1.429,8621
Dólares estadounidenses	USD	1	1,1104



22 Notas explicativas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2023

1.) Consideraciones generales

La sociedad ETHENEA Independent Investors S.A. gestiona el fondo de inversión Ethna-DYNAMISCH conforme al reglamento de gestión de este. El reglamento de gestión entró en vigor el 10 de noviembre de 2009.

El reglamento se depositó en el Registro Mercantil de Luxemburgo, hecho que se publicó en el boletín oficial del Gran Ducado de Luxemburgo, el Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations («Mémorial»), el 30 de noviembre de 2009. A partir del 1 de junio de 2016, el Mémorial fue sustituido por la nueva plataforma de información Recueil électronique des sociétés et associations («RESA») del Registro Mercantil de Luxemburgo. El reglamento de gestión se modificó por última vez el 1 de enero de 2020 y se publicó en RESA.

El fondo Ethna-DYNAMISCH es un fondo de inversión de derecho luxemburgués («Fonds Commun de Placement») que se constituyó por tiempo indefinido en forma de fondo independiente con arreglo a la Parte I de la Ley luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010 relativa a los organismos de inversión colectiva («Ley de 17 de diciembre de 2010»), con sus oportunas modificaciones.

La Sociedad gestora del fondo es ETHENEA Independent Investors S.A. («Sociedad gestora»), una sociedad anónima de derecho del Gran Ducado de Luxemburgo con domicilio social en 16, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. Fue fundada el 10 de septiembre de 2010 por tiempo indefinido. Sus estatutos se publicaron en el «Mémorial» el 15 de septiembre de 2010. Las modificaciones de los estatutos de la Sociedad gestora entraron en vigor el 1 de enero de 2015 y se publicaron en el «Mémorial» el 13 de febrero de ese mismo año. La Sociedad gestora está inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B-155427.

Las clases de participaciones (R-A) y (R-T) se comercializarán única y exclusivamente en Italia, Francia y España.

2.) Principales principios contables y de valoración; Cálculo del valor liquidativo

El presente informe anual se prepara bajo la responsabilidad del Consejo de administración de la Sociedad gestora conforme a las disposiciones legales y los reglamentos en vigor en Luxemburgo para la redacción y presentación de informes anuales.

1. El patrimonio neto del fondo está denominado en euros (EUR) («Divisa de referencia»).
2. El valor de una participación («Valor liquidativo») se denominará en la divisa indicada en el anexo al folleto informativo («Divisa del fondo») salvo que en el anexo al folleto informativo no se indique una divisa distinta a la Divisa del fondo para otras posibles clases de participaciones («Divisa de las clases de participaciones»).
3. La Sociedad gestora o su delegado bajo la supervisión del Depositario calculará el valor liquidativo cada día que sea un día hábil bancario en Luxemburgo, excepto el 24 y el 31 de diciembre de cada año («Día de Valoración»), redondeado a dos decimales. La Sociedad gestora podrá establecer un régimen diferente para el fondo, teniendo en cuenta que el valor liquidativo debe calcularse al menos dos veces al mes.

No obstante, la Sociedad gestora podrá proceder al cálculo del Valor liquidativo los días 24 y 31 de diciembre de un año sin que dicho cálculo represente el cálculo del valor liquidativo en un Día de valoración tal y como se indica en la primera frase del párrafo 3. Por consiguiente, los inversores no podrán solicitar la emisión, el reembolso y/o el canje de participaciones a un valor de las mismas determinado el 24 de diciembre y/o el 31 de diciembre de cualquier año.

4. El valor liquidativo se calcula cada Día de valoración dividiendo los activos del fondo menos los pasivos de este («patrimonio neto del fondo») entre el número total de participaciones del fondo en circulación en esa fecha.
5. En el caso de que por imperativo legal o con arreglo a las disposiciones del presente Reglamento de gestión se requiera información sobre la situación del patrimonio del fondo en los informes anuales o semestrales y otros datos financieros, el patrimonio del fondo se convertirá a la moneda de referencia. El patrimonio neto del fondo se calculará según los principios siguientes:

- a) Los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que se negocien o coticen en una bolsa de valores se valorarán sobre la base de la última cotización disponible que garantice una valoración fiable, del día hábil bursátil anterior al día de valoración.

La Sociedad gestora podrá determinar para el fondo que los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que se negocien o coticen en una bolsa de valores, se valoren sobre la base de la última cotización de cierre disponible que garantice una valoración fiable. Así se menciona en el anexo del folleto informativo del fondo.

Si los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos se negocian o cotizan en varias bolsas de valores, se tomará como base aquella con la mayor liquidez.

- b) Los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que no se negocien ni coticen en una bolsa de valores (o cuya cotización bursátil no se considere representativa debido, por ejemplo, a la falta de liquidez), pero que se negocien en un mercado regulado, se valorarán tomando como referencia un precio que no podrá ser inferior al precio de oferta ni superior al precio de demanda del día hábil bursátil anterior al día de valoración, y que la Sociedad gestora considere de buena fe el mejor precio posible para la venta de dichos valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos.

La Sociedad gestora podrá determinar para el fondo que los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos que no se negocien ni coticen en una bolsa de valores (o cuya cotización bursátil no se considere representativa debido, por ejemplo, a la falta de liquidez), pero que se negocien en un mercado regulado, se valoren al último precio disponible en el mismo, que la Sociedad gestora considere de buena fe el mejor precio posible para la venta de dichos valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos. Así se menciona en el anexo del folleto informativo del fondo.

- c) Los derivados OTC se valorarán diariamente sobre la base fiable y objetiva que determine la Sociedad gestora.
- d) Las participaciones de otros OICVM u OIC se valorarán en principio conforme al último precio de reembolso fijado antes del día de valoración, o conforme a la última cotización disponible que garantice una valoración fiable. En caso de que el reembolso de las participaciones se suspendiera o no se determinara ningún precio de reembolso, dichas participaciones, así como cualesquiera otros activos, se valorarán a sus respectivos valores de mercado, que serán establecidos por la Sociedad gestora de buena fe y de conformidad con normas de valoración generalmente aceptadas y comprobables.
- e) Si los precios respectivos no se ajustan al mercado, si los instrumentos financieros indicados en la letra b) no se negocian en un mercado regulado y si no se han determinado los precios de los instrumentos financieros distintos de los indicados en las letras a) a d), estos instrumentos financieros se valorarán, al igual que los demás activos legalmente permitidos, al correspondiente valor de mercado determinado por la Sociedad gestora de buena fe y de acuerdo con normas de valoración generalmente reconocidas y verificables (p. ej., modelos de valoración adecuados que tengan en cuenta las condiciones actuales del mercado).

- f) El efectivo y equivalentes se valoran a su valor nominal más los intereses.

- g) Los créditos, como intereses por cobrar y pasivos diferidos, se valorarán en principio según el valor nominal.

- h) El valor de mercado de los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y otros activos denominados en una moneda distinta de la del fondo se convertirá a dicha moneda aplicando el tipo de cambio fijado por WM/Reuters- Fixings a las 17:00 (16:00 hora de Londres) del día hábil bursátil anterior al día de valoración. Los beneficios y las pérdidas de las operaciones de cambio de divisas se suman o se deducen según corresponda.

La Sociedad gestora podrá determinar para el fondo que los valores, instrumentos del mercado monetario, instrumentos financieros derivados y demás activos denominados en una moneda distinta a la moneda del fondo, se conviertan a la moneda correspondiente del fondo sobre la base del cambio de referencia del día de valoración. Los beneficios y las pérdidas de las operaciones de cambio de divisas se suman o se deducen según corresponda. Así se menciona en el anexo del folleto informativo del fondo.

Las distribuciones eventualmente realizadas a los inversores del fondo se deducen del patrimonio neto del fondo.

6. El Valor liquidativo se determinará con arreglo a los criterios arriba indicados. Sin embargo, en el caso de que se creen clases de participaciones dentro del fondo, el cálculo del Valor liquidativo se efectuará con arreglo a los criterios arriba indicados por cada clase de participaciones por separado.

Las tablas publicadas en este informe pueden presentar por razones matemáticas diferencias de +/- una unidad (moneda, porcentaje, etc.) debido al redondeo.

3.) Tributación

Tributación del fondo

En tanto que fondo especial, el fondo no tiene personalidad jurídica y es transparente desde el punto de vista fiscal de Luxemburgo.

El fondo no tributa en el Gran Ducado de Luxemburgo por sus ingresos y beneficios. El patrimonio del fondo está sujeto en el Gran Ducado de Luxemburgo solamente a un impuesto llamado *taxe d'abonnement*, que actualmente asciende al 0,05% anual. Se aplica una tasa reducida del 0,01% anual: (i) a aquellas clases cuyas participaciones únicamente pueden ser suscritas por inversores institucionales, en el sentido del artículo 174 de la Ley de 17 de diciembre de 2010, (ii) a los fondos cuyo objeto es invertir exclusivamente en instrumentos del mercado monetario, depósitos a plazo con entidades de crédito o ambos. El *taxe d'abonnement* se paga a trimestres vencidos sobre el patrimonio neto del fondo declarado. El importe del *taxe d'abonnement* aplicable al fondo o a las clases de participaciones se indica en el Anexo del folleto informativo. Entre otros casos, se aplica una exención del *taxe d'abonnement* en la medida en que el patrimonio del fondo invierta en otros fondos de inversión luxemburgueses que ya estén sujetos a su vez a dicho impuesto.

Los ingresos percibidos por el fondo (especialmente los intereses y dividendos) pueden estar sujetos a tributación o retención en origen en los países en los que se invierte el patrimonio del fondo. El fondo también puede estar sujeto al impuesto de plusvalías materializadas o latentes de su inversión en el país de origen.

Las distribuciones del fondo, las ganancias por liquidación y plusvalías no están sujetas a retención en origen en el Gran Ducado de Luxemburgo. Ni el Depositario ni la Sociedad gestora están obligados a solicitar los certificados de retenciones.

Tributación del inversor por los rendimientos obtenidos de la participación en fondos de inversión

Los inversores que no tengan su residencia fiscal, no estén establecidos de forma permanente o no tengan un representante permanente en el Gran Ducado de Luxemburgo no están sujetos al impuesto sobre la renta en Luxemburgo por lo que respecta a sus ingresos o plusvalías derivados de sus participaciones del fondo.

Las personas físicas con residencia fiscal en el Gran Ducado de Luxemburgo están sujetas al impuesto sobre la renta progresivo luxemburgués.

Las personas jurídicas con residencia fiscal en el Gran Ducado de Luxemburgo están sujetas al impuesto de sociedades por los ingresos derivados de las participaciones del fondo.

Se recomienda a los interesados e inversores que se informen acerca de la legislación y normativa aplicables a la fiscalidad de los activos del fondo, la suscripción, compra, tenencia, reembolso o transmisión de las participaciones, así como que obtengan asesoramiento independiente, especialmente de un asesor fiscal.

4.) Aplicación de los rendimientos

Los rendimientos de las clases de participaciones (A), (SIA-A) y (R-A) se distribuirán. Los rendimientos de las clases de participaciones (T), (SIA-T), (SIA CHF-T), (CHF-T), (USD-T) y (R-T) se acumularán. El reparto de dividendos se llevará a cabo con la periodicidad que determine puntualmente la Sociedad gestora.

Para más detalles acerca de la aplicación de los rendimientos, consulte el folleto informativo.

5.) Información sobre las comisiones y gastos

La información acerca de las comisiones de gestión y del Banco depositario figura en el folleto informativo vigente.

6.) Gastos de transacción

Los gastos de transacción incluyen todos los gastos que se registraron o liquidaron por separado durante el ejercicio por cuenta del fondo y que estén directamente relacionados con la compraventa de activos financieros, instrumentos del mercado monetario, derivados u otros activos. Estos costes incluyen fundamentalmente las comisiones, los gastos de liquidación y los impuestos.

7.) Ratio de gastos totales (TER)

Para calcular el ratio de gastos totales («Total Expense Ratio», TER) se ha aplicado el método BVI siguiente:

$$\text{TER} = \frac{\text{Gastos totales en la moneda del fondo}}{\text{Patrimonio medio del fondo}} \times 100$$

(Base: PNF del día de valoración*)

* PNF = Patrimonio neto del fondo

El TER indica el nivel de gastos del fondo. Además de la comisión de gestión, de la comisión del Depositario y del *taxe d'abonnement*, también se tienen en cuenta todos los demás gastos, a excepción de los gastos de transacción soportados por el fondo. La TER expresa el importe total de dichos gastos como porcentaje del patrimonio medio del fondo a lo largo de un ejercicio. (Las posibles comisiones de rentabilidad se indican por separado en relación directa con el TER.)

8.) Gastos corrientes

Los gastos corrientes se han calculado conforme al artículo 10, apartado 2, letra b del Reglamento (UE) #583/2010 de la Comisión, de 1 de julio de 2010, por el que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo.

Los costes corrientes indican en qué medida el patrimonio del fondo se vio afectado por los costes en el pasado ejercicio. Además de la comisión de gestión, de la comisión del Depositario y del *taxe d'abonnement*, también se tienen en cuenta todos los demás gastos, a excepción de las posibles comisiones en función del rendimiento (comisión de rentabilidad) soportadas por el fondo. Dicha cifra expresa el importe total de estos gastos como porcentaje del patrimonio medio del fondo a lo largo del ejercicio. En los fondos de inversión que invierten más del 20% de sus activos en otros productos de fondos o en fondos objetivo, se tienen en cuenta además los gastos de estos fondos objetivo, que compensan los posibles ingresos por retrocesiones (comisiones de seguimiento de cartera) de estos productos, disminuyendo así los gastos.

9.) Compensación de ingresos y gastos

Los ingresos ordinarios netos incluyen una compensación de ingresos y una compensación de gastos. Ambas comprenden los ingresos netos devengados durante el periodo de referencia que los suscriptores de participaciones pagan con el precio de suscripción y que se devuelven a los vendedores de participaciones con el precio de reembolso.

10.) Cuentas corrientes (saldos bancarios y empréstitos bancarios) del fondo

Todas las cuentas corrientes del fondo (incluidas las denominadas en diferentes monedas), que desde el punto de vista fáctico y jurídico sólo son parte de una cuenta bancaria unitaria, se presentan como una única cuenta corriente en la composición del patrimonio neto del fondo.

Las cuentas corrientes en moneda extranjera, de haberlas, se convertirán a la moneda del fondo. Como base para el cálculo de los intereses se aplican las condiciones de cada cuenta.

11.) Estado de variaciones en la cartera de valores

En el domicilio social de la Sociedad gestora puede obtenerse gratuitamente, previa solicitud, un extracto en el que se detallan todas las compras y ventas realizadas durante el ejercicio.

12.) Gestión de riesgos (sin auditar)

La Sociedad gestora emplea un procedimiento de gestión de riesgos que le permite controlar y medir en todo momento el riesgo asociado a las posiciones de inversión y su participación en el perfil de riesgo global de la cartera de inversiones de los fondos que gestiona. Con arreglo a la ley de 17 de diciembre de 2010 y los requisitos reglamentarios aplicables de la Comisión de Supervisión del Sector Financiero (CSSF), la Sociedad gestora informa periódicamente a la CSSF sobre el proceso de gestión de riesgos establecido. En el marco del proceso de gestión de riesgos, la Sociedad gestora garantizará, mediante métodos adecuados y proporcionados, que la exposición global relativa a los derivados de los fondos gestionados no supere el patrimonio neto total de sus carteras. Para ello, la Sociedad gestora emplea los métodos siguientes:

Enfoque de compromiso (*Commitment Approach*):

Conforme al enfoque de compromiso o *Commitment Approach*, las posiciones en instrumentos financieros derivados se convierten a los equivalentes en sus respectivos valores subyacentes por medio de la delta. En esta operación se tienen en cuenta los efectos de cobertura y compensación (*netting*) entre los instrumentos financieros derivados y sus valores subyacentes. La suma de estos valores equivalentes subyacentes no debe ser superior al patrimonio neto de las carteras del fondo.

Método del valor en riesgo (VaR):

El valor en riesgo (*Value at Risk*, VaR) es un concepto estadístico matemático que se utiliza en el sector financiero como magnitud de riesgo estándar. El VaR indica la pérdida potencial de una cartera durante un determinado periodo de tiempo (el llamado periodo de tenencia) que no se superará con una determinada probabilidad (el llamado nivel de confianza).

Método del VaR relativo:

Conforme al método del VaR relativo, el VaR del fondo no debe superar, en un factor dependiente del perfil de riesgo del fondo, al VaR, el de una cartera de referencia. El factor máximo admisible por el regulador es un 200%. En principio, la cartera de referencia reproduce correctamente la política de inversión del fondo.

Método del VaR absoluto:

Según el método del VaR absoluto, el VaR (99% de nivel de confianza, horizonte temporal de 20 días) del fondo no debe superar al patrimonio del mismo en una proporción que depende del perfil de riesgo del mismo fondo. Según el criterio del regulador, el límite máximo admisible es un 20% del patrimonio del fondo.

Para los fondos cuyo riesgo global asociado se determina mediante las metodologías VaR, la Sociedad gestora calcula el grado de apalancamiento esperado. Este grado de apalancamiento puede desviarse del valor real, así como ser superior o inferior al valor calculado, en función de las respectivas condiciones del mercado. Se advierte a los inversores que este dato no permite extraer conclusiones acerca del nivel de riesgo del fondo. Asimismo, el grado de apalancamiento previsto publicado no debe considerarse expresamente un límite de inversión. El método utilizado para determinar el riesgo global y, en su caso, la divulgación de la cartera de referencia y el grado previsto de apalancamiento, así como su método de cálculo, se especifican en el anexo específico para el fondo.

De conformidad con el folleto informativo vigente al final del ejercicio, Ethna-DYNAMISCH está sujeto al siguiente procedimiento de gestión de riesgos:

OICVM

Ethna-DYNAMISCH

Procedimiento de gestión de riesgos aplicado

Enfoque de compromiso (Commitment Approach)

13.) Tasa de rotación de cartera (TOR)

De acuerdo con la segunda directiva de los derechos de los accionistas (SRD II), los gestores de activos deben divulgar cierta información. En el marco de la divulgación de información específica del fondo, el presente documento contiene las tasas de rotación de cartera (TOR) correspondientes al mismo periodo que los informes anuales de los fondos indicados.

Las cifras de volumen de negocio se calculan utilizando la siguiente metodología adoptada por la CSSF:

Cifra de negocio = ((Total 1 - Total 2) / M)*100 Donde: Total 1 = Suma de todas las operaciones de valores (compras y ventas) realizadas durante el periodo; Total 2 = Suma de todas las nuevas inversiones y reembolsos realizados durante el periodo; M = Patrimonio neto medio del fondo.

La tasa de rotación de cartera (TOR) correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023 para el fondo Ethna DYNAMISCH es del 25,64%.

14.) Comisión de rentabilidad

La Sociedad gestora percibe una comisión de rentabilidad («comisión de rentabilidad») que asciende al 20% de la rentabilidad que supere en un 5% la tasa de corte (*hurdle rate*) y que puede detrarse del fondo con cargo a la clase de participaciones correspondiente al final del ejercicio. El correspondiente aumento de valor se calcula de acuerdo con el denominado método de revalorización neta del capital, es decir, el cálculo se realiza para el fondo sobre la base del valor liquidativo neto vigente al final del ejercicio anterior en el que se pagó por última vez una participación en los beneficios. En el año de emisión de las participaciones, el cálculo se basa en el precio de emisión inicial.

Si el valor liquidativo neto al cierre del ejercicio pasado ha aumentado con respecto al valor liquidativo de los activos al cierre del ejercicio anterior, pero no se ha superado la tasa de corte (*hurdle rate*), este último valor liquidativo neto del ejercicio pasado constituirá la cota máxima (*high watermark*) para el siguiente ejercicio.

Si en un ejercicio debe declararse pérdidas netas, éstas se trasladarán al cálculo de la comisión de rentabilidad de los ejercicios siguientes y se tendrán en cuenta, en el sentido de que no se abonará ninguna comisión de rentabilidad mientras que el valor de la participación esté por debajo del último nivel que dio lugar al pago de una comisión de rentabilidad.

Estas remuneraciones no incluyen un eventual impuesto sobre el valor añadido.

Para el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023, la comisión de rentabilidad real devengada y el correspondiente porcentaje de la comisión de rentabilidad (calculado sobre la base del respectivo patrimonio neto medio de las clases de participaciones) para las respectivas clases de participaciones son los siguientes:

Divisa	Nombre del fondo	ISIN	Comisión de rentabilidad	
			en EUR	en %
EUR	Ethna-DYNAMISCH (A)	LU0455734433	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (CHF-T)	LU1939236409	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (R-A)	LU1134152310	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (R-T)	LU1134174397	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T)	LU1939236318	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA-A)	LU0985193357	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA-T)	LU0985193431	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (T)	LU0455735596	0,00	0,00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (USD-T)	LU1939236748	0,00	0,00

15.) Acontecimientos relevantes durante el periodo de referencia

Con efectos de 1 de enero de 2023 se procedió a la revisión del folleto informativo. Los siguientes cambios entraron en vigor:

- Aplicación de los requisitos del 2.º nivel de los requisitos del Reglamento de divulgación de información 2019/2088 (SFDR);
- Supresión del *Tageblatt* como medio de información adicional sobre la cotización de las acciones;
- Modificación de pautas y cambios editoriales.

El 1 de octubre de 2023 se procedió a la revisión del folleto informativo. Los siguientes cambios entraron en vigor:

Adaptación de la presentación actual del anexo RTS de acuerdo con los requisitos del Reglamento Delegado (UE) 2023/363

- Modificación de pautas y cambios editoriales, en particular el enunciado relativo al efectivo y equivalentes a efectivo.

Conflicto Rusia/Ucrania

A raíz de las medidas adoptadas en todo el mundo a causa de la invasión de Ucrania por las tropas rusas a finales de febrero de 2022, las bolsas europeas en particular registraron fuertes caídas. A medio plazo, los mercados financieros y la economía mundial afrontan un futuro caracterizado principalmente por la incertidumbre.

No es posible anticipar los efectos en el patrimonio del fondo resultantes del conflicto que se vive en Ucrania.

En el momento de elaborar este informe, la Sociedad gestora considera que no hay indicios en contra de la continuidad del fondo, ni ha habido problemas de valoración o de liquidez del mismo.

No se han producido cambios ni acontecimientos relevantes en el periodo de referencia.

16.) Acontecimientos relevantes después del periodo de referencia

Con efectos de 1 de enero de 2024, se actualizó el folleto informativo. Se han realizado los siguientes cambios:

- Supresión de ETHENEA Independent Investors (Schweiz) AG para posibles servicios de apoyo a la gestión del fondo
- Cambios editoriales

Después del periodo de referencia, no se han producido cambios ni acontecimientos relevantes.

Informe del Auditor habilitado (*Réviseur d'entreprises agréé*)

A los partícipes de
Ethna-DYNAMISCH
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

28

Informe de auditoría

Hemos auditado los estados financieros del fondo Ethna-DYNAMISCH («el fondo»), que comprenden la composición del patrimonio neto del fondo a 31 de diciembre de 2023, el estado de variación del patrimonio neto del fondo y la cuenta de resultados correspondientes al ejercicio cerrado en dicha fecha, así como las notas, con un resumen de los métodos de rendición de cuentas más importantes.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos ofrecen una imagen fiel de la situación financiera del fondo a 31 de diciembre de 2023, así como de sus resultados financieros y de la evolución de su patrimonio neto durante el ejercicio cerrado en esa fecha, con arreglo a los requisitos legales y reglamentarios de Luxemburgo relativos a la elaboración y presentación de los estados financieros.

Base para emitir el informe de auditoría

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de acuerdo con la ley sobre auditorías («Ley de 23 de julio de 2016») y conforme a las normas internacionales de auditoría («NIA») adoptadas por la Comisión de Supervisión del Sector Financiero («CSSF») de Luxemburgo. Nuestra responsabilidad en virtud de la Ley de 23 de julio de 2016 y de las normas NIA se describe de forma más detallada en el apartado «Responsabilidad del Auditor habilitado (*Réviseur d'entreprises agréé*) respecto a la auditoría anual». Somos independientes del fondo de conformidad con el «International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards» publicado por el International Ethics Standards Board for Accountants («IESBA Code») adoptado por la CSSF para Luxemburgo, junto con los requisitos éticos profesionales que hemos observado en el contexto de la auditoría anual, y hemos cumplido todas las demás obligaciones profesionales de conformidad con los presentes requisitos procedimentales. Consideramos que las evidencias de auditoría que hemos obtenido son suficientes y adecuadas para fundamentar nuestro informe de auditoría.

Información restante

La responsabilidad por la información restante corresponde al Consejo de administración de la Sociedad gestora. La información restante comprende la información incluida en el informe anual, pero no incluye los estados financieros ni nuestro informe del Auditor habilitado (*Réviseur d'entreprises agréé*) correspondiente.

Nuestra opinión sobre los estados financieros no cubre la otra información, y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad sobre esta.

En relación con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la información restante y, al hacerlo, considerar si existe una incongruencia material entre la información restante y los estados financieros, o con el conocimiento obtenido en la auditoría, o si parece que existe una incorrección material en la información restante por algún otro motivo. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, llegamos a la conclusión de que existe cualquier otro error importante, tenemos la obligación de informar al respecto. No tenemos nada que informar a este respecto.

29

Responsabilidad del Consejo de administración de la Sociedad gestora respecto a los estados financieros

El Consejo de administración de la Sociedad gestora es responsable de la elaboración y la presentación global adecuada de los estados financieros, de conformidad con las disposiciones y normativas legales vigentes en Luxemburgo sobre la elaboración y presentación de estados financieros. Asimismo, es responsable de los controles internos que el Consejo de administración de la Sociedad gestora considere necesarios para permitir la elaboración y presentación de los estados financieros, las cuales deben estar libres de datos incorrectos o falsos, ya sean intencionados o no.

En la elaboración de los estados financieros, el Consejo de administración de la Sociedad gestora es responsables de evaluar la capacidad del fondo para continuar como empresa en funcionamiento y, en su caso, revelar las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizar la base contable de la empresa en funcionamiento, a menos que el Consejo de administración de la Sociedad gestora tenga la intención de liquidar el fondo o cesar sus operaciones, o no tenga ante sí otra alternativa realista que proceder en este sentido.

Responsabilidad del Auditor habilitado (*Réviseur d'entreprises agréé*) respecto a la auditoría anual

El objetivo de nuestra auditoría es obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, ya sea de manera intencionada o no, y, de este modo, emitir un informe del Auditor habilitado (*Réviseur d'entreprises agréé*) que contenga nuestro informe de auditoría. La seguridad razonable corresponde a un nivel de seguridad elevado, pero no es una garantía de que una auditoría realizada con arreglo a la ley de 23 de julio de 2016 y con las NIA adoptadas para Luxemburgo por la CSSF vaya a detectar siempre un error importante, si lo hubiera. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran importantes si puede esperarse razonablemente que, individualmente o en conjunto, influyan en las decisiones económicas de los usuarios tomadas sobre la base de los presentes estados financieros.

De conformidad con la ley de 23 de julio de 2016 y las NIA adoptadas para Luxemburgo por la CSSF, hemos realizado nuestra auditoría de acuerdo con nuestro juicio profesional y manteniendo una perspectiva crítica. Además:

- Identificamos y evaluamos el riesgo de errores materiales en los estados financieros debidos a inexactitudes o infracciones, planificamos y ejecutamos procedimientos de auditoría en respuesta a estos riesgos y obtenemos evidencias de auditoría suficientes y apropiadas para proporcionar una base para emitir el informe de auditoría. El riesgo de que no se detecte un error importante es mayor en el caso de los incumplimientos que en el de los errores, porque los incumplimientos pueden implicar fraude, falsificación, omisiones intencionadas, declaraciones engañosas o la anulación del control interno.
- Obtener una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del fondo.
- Evaluar la idoneidad de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y de la información correspondiente realizada por el Consejo de administración de la Sociedad gestora.
- Sacamos conclusiones sobre la conveniencia de aplicar un criterio de continuación de las actividades de negocio por parte del consejo de administración de la Sociedad gestora y sobre la base de las evidencias de auditoría obtenidas, ya sea una incertidumbre fundamental relacionada con eventos o condiciones que podrían plantear dudas significativas sobre la capacidad del fondo para continuar con las actividades empresariales. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, tenemos la obligación de informar el informe del Auditor habilitado (*Réviseur d'entreprises agréé*) sobre las correspondientes notas de los estados financieros o, si las notas son inadecuadas, a modificar nuestro informe. Estas conclusiones se basan en las evidencias de auditoría obtenidas hasta la fecha del informe del Auditor habilitado (*Réviseur d'entreprises agréé*). Sin embargo, eventos o circunstancias futuros pueden provocar que el fondo no esté en condiciones de continuar sus actividades de negocio.
- Valoramos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las notas, y valoramos si representan las operaciones y los eventos subyacentes de manera apropiada.

Comunicamos a los responsables de la supervisión, entre otros aspectos, el alcance de la auditoría planificada y el calendario, así como los resultados significativos de la auditoría, incluidas las carencias fundamentales del sistema de control interno que identificamos en la auditoría.

Luxemburgo, 15 de marzo de 2024

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

NOTAS ADICIONALES (SIN AUDITAR)

1.) Clasificación de acuerdo con el Reglamento SFDR (EU 2019/2088)

Se aplicarán a este fondo el artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 y el artículo 6 del Reglamento (UE) 2020/852 (Taxonomía de la UE).

Puede encontrar más información relativa a la aplicación de las características medioambientales y/o sociales y, en su caso, los objetivos de inversión sostenible del gestor del fondo de conformidad con el artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088 y el artículo 6 del Reglamento (UE) 2020/852 (Taxonomía de la UE) para estos subfondos en el siguiente anexo (Anexo según el Reglamento de divulgación de información y taxonomía).

2.) Sistema de remuneración

La Sociedad gestora ETHENEA Independent Investors S.A. ha diseñado y aplica un sistema de remuneración que cumple con los requisitos legales. El sistema de remuneración está diseñado para que sea compatible con una gestión de riesgos sólida y efectiva, no fomenta la asunción de riesgos que no sean compatibles con los perfiles de riesgo y las condiciones contractuales o los estatutos de los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (en lo sucesivo, «OICVM») gestionados, ni evita que ETHENEA Independent Investors S.A. actúe en el mejor interés de los OICVM.

La remuneración de los empleados consiste en un salario fijo anual adecuado y una remuneración variable basada en el rendimiento y los resultados.

A 31 de diciembre de 2022, la remuneración total de los 20 empleados de ETHENEA Independent Investors S.A. ascendía a 2.744.615,30 EUR. La remuneración anterior se refiere a la totalidad de los OICVM gestionados por ETHENEA Independent Investors S.A. Todos los empleados están involucrados en la gestión de todos los fondos, por lo que no es posible un desglose por fondo.

La remuneración total se divide en:

Importe total de la remuneración de los empleados abonada en el último ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2022:	2.744.615,30 EUR
De los cuales, remuneración fija:	2.352.815,30 EUR
De los cuales, remuneración variable:	391.800,00 EUR
Remuneración abonada directamente con cargo al fondo:	0,00 EUR
Número de empleados de la empresa subcontratada:	20

Se puede obtener gratuitamente información detallada sobre la política remunerativa vigente en el sitio web de la Sociedad gestora www.ethenea.com en el apartado «Aviso Legal». Se facilitarán ejemplares en papel de forma gratuita a los inversores que lo soliciten.

3.) Transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización

La actuación de ETHENEA Independent Investors S.A., en su calidad de Sociedad gestora de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), se enmarca, por definición, en el ámbito de aplicación del Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2015, sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización, por el que se modificó el Reglamento (UE) #648/2012 («SFTR»).

En el ejercicio del fondo de inversión no se han utilizado operaciones de financiación de valores ni permutas de rendimiento total en el sentido de dicho Reglamento. Por tanto, en el informe anual no se incluye ninguna información destinada a los inversores en el sentido del artículo 13 de dicho Reglamento.

En el folleto informativo vigente puede obtenerse más información sobre la estrategia de inversión y los instrumentos financieros utilizados por el fondo, y se puede descargar gratuitamente del sitio web de la Sociedad gestora www.ethenea.com.

4.) Información para los inversores suizos

a) Consideraciones generales

El folleto informativo, incluidos el documento de datos fundamentales y los informes anual y semestral, así como el estado de las adquisiciones y ventas del fondo durante el periodo de referencia, pueden obtenerse de forma gratuita por correo postal o correo electrónico solicitándolos al Representante en Suiza.

b) Números de los valores:

Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (A) Núm. de valor 10724364

Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (T) Núm. de valor 10724365

Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (SIA-A) Núm. de valor 22830636

Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (SIA-T) Núm. de valor 22830638

Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (CHF-T) Núm. de valor 46028816

Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (USD-T) Núm. de valor 46028820

Ethna-DYNAMISCH Clase de participaciones (SIA CHF-T) Núm. de valor 46028814

c) Ratio de gastos totales (TER): conforme a la directriz de la Asset Management Association Switzerland de 16 de mayo de 2008 (versión de 5 de agosto de 2021):

Las comisiones y los gastos devengados por la gestión de la inversión colectiva deben revelarse mediante el índice conocido internacionalmente como ratio de gastos totales («Total Expense Ratio», TER). Este ratio expresa de forma retrospectiva como porcentaje del patrimonio neto la totalidad de aquellas comisiones y gastos que se cargan sucesivamente al patrimonio de la inversión colectiva (gastos operativos), y debe calcularse en principio según la siguiente fórmula:

$$\text{TER} = \frac{\text{Total gastos operativos en RE}^*}{\text{Patrimonio neto medio en RE}^*} \times 100$$

* RE = unidades en la moneda base de la institución de inversión colectiva

En el caso de los fondos recién constituidos, el TER debe calcularse la primera vez tomando como referencia la cuenta de resultados publicada en el primer informe anual o semestral. En su caso, los gastos operativos deben convertirse a un periodo de 12 meses. Como promedio del patrimonio del fondo se toma la media de los valores de fin de mes del periodo de referencia.

$$\text{Gastos operativos anualizados en RE}^* = \frac{\text{Gastos operativos en n meses}}{N} \times 12$$

* RE = unidades en la moneda base de la institución de inversión colectiva

De conformidad con la directriz de la Asociación Suiza de Fondos y Gestión de Activos (Asset Management Association Switzerland) de 16 de mayo de 2008 (versión de 5 de agosto de 2021), para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023 se calculó la siguiente TER en porcentaje:

Ethna-DYNAMISCH

	TER suiza en %	
	Sin comisión de rentabilidad	Con comisión de rentabilidad
Clase de participaciones (A)	2,10	2,10
Clase de participaciones (T)	2,10	2,10
Clase de participaciones (SIA-A)	1,33	1,33
Clase de participaciones (SIA-T)	1,30	1,30
Clase de participaciones (SIA CHF)	1,25	1,25
Clase de participaciones (CHF-T)	2,15	2,15
Clase de participaciones (USD-T)	2,15	2,15

d) Nota para los inversores

Con cargo a la comisión de gestión del fondo pueden pagarse a distribuidores y gestores de activos remuneraciones por la distribución del fondo de inversión (comisiones de seguimiento de cartera). A los inversores institucionales, que desde el punto de vista económico mantienen las participaciones del fondo a favor de terceros, se les pueden abonar reembolsos a partir de la comisión de gestión.

e) Modificaciones del folleto informativo durante el ejercicio

Las modificaciones del folleto informativo durante el ejercicio se publican para que puedan ser consultadas en el sitio web www.swissfunddata.ch.

Información periódica de los productos financieros a que se refiere el artículo 8, apartados 1, 2 y 2 bis, del Reglamento (UE) 2019/2088 y el artículo 6, párrafo primero, del Reglamento (UE) 2020/852

Inversión sostenible significa una inversión en una actividad económica que contribuye a un objetivo medioambiental o social, siempre que la inversión no cause un perjuicio significativo a ningún objetivo medioambiental o social y que las empresas en las que se invierte sigan prácticas de buena gobernanza.

La **taxonomía de la UE** es un sistema de clasificación previsto en el Reglamento (UE) 2020/852 por el que se establece una lista de **actividades económicas medioambientalmente sostenibles**. Dicho Reglamento no incluye una lista de actividades económicas socialmente sostenibles. Las inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental pueden ajustarse, o no, a la taxonomía.

Nombre del producto: **Ethna-DYNAMISCH**

Identificador de entidad jurídica: **5299009YF07LKR4ADA63**

Características medioambientales o sociales

¿Este producto financiero tenía un objetivo de inversión sostenible?

Sí

- Realizó **inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental:** %
 - en actividades económicas que se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE
 - en actividades económicas que no se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE

Realizó **inversiones sostenibles con un objetivo social:** %

No

- Promovió **características medioambientales o sociales** y, aunque no tenía como objetivo una inversión sostenible, tuvo un porcentaje del 0,00% de inversiones sostenibles
 - con un objetivo medioambiental, en actividades económicas que se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE
 - con un objetivo medioambiental, en actividades económicas que no se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE
 - con un objetivo social
- Promovió características medioambientales o sociales, pero **no realizó ninguna inversión sostenible**

33



¿En qué grado se cumplieron las características medioambientales o sociales que promueve este producto financiero?

En sus inversiones en renta fija y variable, el fondo favorece las empresas que ya tienen una baja exposición a riesgos ASG importantes o que gestionan de forma activa y, por tanto, reducen los riesgos ASG inevitablemente asociados a sus actividades empresariales.

Se utilizan los análisis de la agencia de calificación externa Sustainalytics para evaluar tanto los riesgos ASG relevantes de cada una de las empresas como la gestión activa de los riesgos ASG dentro de las empresas. La calificación de riesgo ASG calculada por Sustainalytics tiene en cuenta tres factores fundamentales para una evaluación del riesgo:

- Gobierno corporativo
- Riesgos ASG materiales a nivel sectorial y contramedidas individuales de la empresa
- Riesgos idiosincráticos (controversias que afectan a las empresas)

La evaluación del gobierno corporativo es una característica importante para evaluar los riesgos financieros y ASG asociados a una inversión. Por lo que respecta a las características medioambientales y sociales, el análisis se centra en los riesgos importantes para el sector. En el sector industrial, el consumo de recursos es siempre un factor de riesgo, además de los factores sociales. Por consiguiente, el análisis incluye características medioambientales como:

- Emisiones de gases de efecto invernadero e intensidad de los gases de efecto invernadero;
- Protección de los recursos naturales, especialmente el agua;
- Contención del sellado del suelo;
- Protección de la biodiversidad.

Las empresas de servicios tienen un impacto mucho menor en el medioambiente debido a sus actividades; para ellas, las características sociales están en primer plano, por ejemplo:

- Condiciones laborales justas y remuneración adecuada;
- Seguridad y salud en el trabajo;
- Prevención de la corrupción;
- Prevención del fraude;
- Control de la calidad de los productos.

Por tanto, el fondo se centra en tener en cuenta los riesgos medioambientales y sociales relevantes, que pueden variar de una empresa a otra. El fondo no sólo intenta evitar los riesgos medioambientales invirtiendo en empresas cuyos riesgos medioambientales son ya bajos por las actividades de la empresa, sino que también tiene en cuenta a las empresas que limitan y reducen los riesgos medioambientales asociados al modelo de negocio mediante políticas de gestión adecuadas.

Además, existen amplias exclusiones que prohíben al fondo realizar un gran número de inversiones que se consideran críticas en general. En concreto, se prohíbe la inversión en empresas cuya actividad principal esté relacionada con el armamento, el tabaco, la pornografía, la especulación con los alimentos básicos y/o la producción/distribución de carbón. Además, se prohíbe la inversión en empresas si se han detectado infracciones graves de los principios del Pacto Mundial de la ONU y no hay perspectivas convincentes de remediar los inconvenientes. En el caso de emisores soberanos, se prohíbe la inversión en bonos de países declarados «no libres» en el análisis anual de Freedom House (www.freedomhouse.org).

Los indicadores de sostenibilidad miden cómo se alcanzan las características medioambientales o sociales que promueve el producto financiero.

● **¿Cómo se han comportado los indicadores de sostenibilidad?**

Se utilizan los análisis de la agencia de calificación externa Sustainalytics para evaluar tanto los riesgos ASG relevantes de cada una de las empresas como la gestión activa de los riesgos ASG dentro de las empresas.

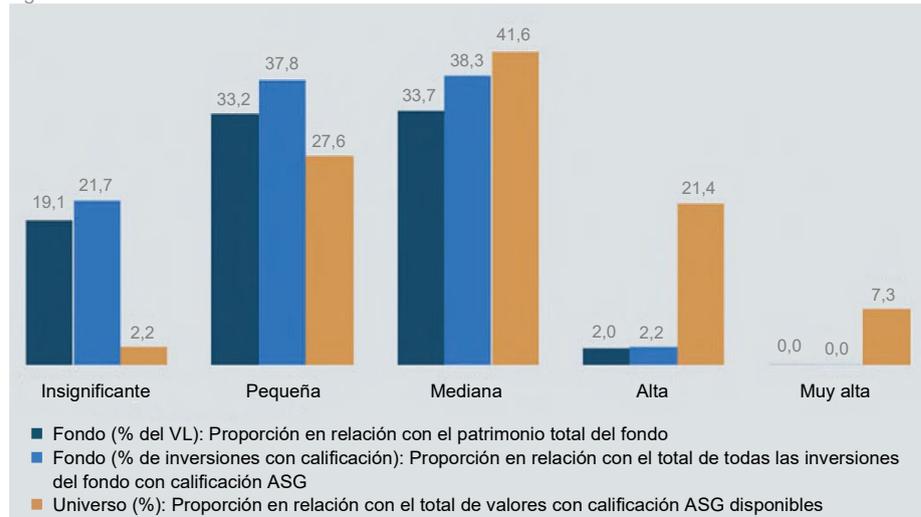
Sustainalytics resume los resultados de sus análisis en una puntuación de riesgo ASG que va de 0 a 100, donde:

- una puntuación inferior a 10 indica riesgos muy bajos;
- de 10 a 19,99, riesgos bajos;
- de 20 a 29,99, riesgos medios;
- de 30 a 39,99, riesgos altos; y
- una puntuación igual o superior a 40, riesgos graves.

Tomando como base esta puntuación de riesgo ASG, el fondo debería alcanzar de media al menos un perfil de riesgo ASG bueno (puntuación de riesgo ASG inferior a 25). Este objetivo se ha alcanzado. En el periodo de referencia, la puntuación de riesgo ASG del fondo se mantuvo en todo momento por debajo de 25. La puntuación de riesgo ASG media del periodo de referencia fue de 16,7. A 31 de diciembre de 2023, la puntuación de riesgo ASG era de 17,4.

Los valores individuales con riesgos graves (puntuación de riesgo ASG superior a 40) únicamente se tendrán en cuenta como inversión en el fondo en casos excepcionales justificados, y deberán ir acompañados de un proceso de implicación activa para mejorar el perfil de riesgo ASG de la inversión. En el periodo de referencia, no hubo inversiones en el fondo con una puntuación de riesgo ASG correspondientemente elevada.

A 31 de diciembre de 2023, el desglose de categorías de riesgo ASG (en porcentaje) del fondo era el siguiente:



35

En el fondo se descartan las inversiones en empresas o productos emitidos por empresas que vulneren las convenciones de la ONU sobre municiones de racimo, armas químicas y otras armas ilegales de destrucción masiva, o que financien a dichas empresas/productos. Se aplican otras exclusiones relacionadas con los productos si el volumen de negocio de las empresas procedente de la producción y/o distribución de determinados bienes supera las siguientes cifras de volumen de negocio: carbón (25%), armamento (10%), armas ligeras (10%), entretenimiento para adultos (10%), tabaco (5%).

Además, se prohíbe la inversión en empresas si se han detectado infracciones graves de los principios del Pacto Mundial de la ONU y no hay perspectivas convincentes de remediar los inconvenientes.

En el caso de emisores soberanos, se prohíbe la inversión en bonos de países declarados «no libres» en el análisis anual de Freedom House (www.freedomhouse.org).

En el periodo de referencia se cumplieron todos los criterios de exclusión indicados.

La evolución de los indicadores de sostenibilidad fue calculada y facilitada por la gestión externalizada del fondo o por el asesor de inversiones empleado.

● **¿... y en comparación con períodos anteriores?**

La puntuación de riesgo ASG media de 2022 fue de 17,3, cifra inferior a la media del periodo del informe actual (16,7). No obstante, en ambos años las medias se situaron muy por debajo del objetivo de 25.

A 31 de diciembre de 2022, la puntuación de riesgo ASG era de 17,1. Por tanto, el valor al final del periodo del informe actual (17,4) era ligeramente superior. No obstante, en ambos años los valores se situaron muy por debajo del objetivo de 25.

En el año anterior (2022) se cumplieron todos los criterios de exclusión indicados.

● **¿Cuáles han sido los objetivos de las inversiones sostenibles que ha realizado en parte el producto financiero y de qué forma ha contribuido la inversión sostenible a dichos objetivos?**

Este producto financiero promueve características medioambientales o sociales, pero no realiza ninguna inversión sostenible

Las principales incidencias adversas son las incidencias negativas más importantes de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad relativos a asuntos medioambientales, sociales y laborales, al respeto de los derechos humanos y a cuestiones de lucha contra la corrupción y el soborno.

● **¿De qué manera las inversiones sostenibles que el producto financiero ha realizado en parte no causan un perjuicio significativo a ningún objetivo de inversión sostenible medioambiental o social?**

Este producto financiero promueve características medioambientales o sociales, pero no realiza ninguna inversión sostenible

----- **¿Cómo se han tenido en cuenta los indicadores de incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad?**

Este producto financiero promueve características medioambientales o sociales, pero no realiza ninguna inversión sostenible

----- **¿Se han ajustado las inversiones sostenibles a las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales y los Principios rectores de las Naciones Unidas sobre las empresas y los derechos humanos? Detalles:**

Este producto financiero promueve características medioambientales o sociales, pero no realiza ninguna inversión sostenible

La taxonomía de la UE establece el principio de «no causar un perjuicio significativo», según el cual las inversiones que se ajusten a la taxonomía no deben perjudicar significativamente los objetivos de la taxonomía de la UE, e incluye criterios específicos de la Unión.

El principio de «no causar un perjuicio significativo» se aplica únicamente a las inversiones subyacentes al producto financiero que tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles. Las inversiones subyacentes al resto del producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

Cualquier otra inversión sostenible tampoco debe perjudicar significativamente ningún objetivo medioambiental o social.



¿Cómo tiene en cuenta este producto financiero las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad?

El fondo tiene en cuenta las principales incidencias adversas de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad de los siguientes grupos de asuntos en el sentido del cuadro I del anexo 1 del Reglamento (UE) 2022/1288 del Parlamento Europeo y del Consejo de 6 de abril de 2022: emisiones de gases de efecto invernadero, biodiversidad, agua, residuos, asuntos sociales y laborales.

Para identificar, medir y evaluar las incidencias adversas sobre la sostenibilidad, los gestores de la cartera recurren a los análisis externos de las agencias de ASG, los documentos públicos de las empresas y las notas del diálogo directo con los directivos de las empresas. De este modo, las incidencias adversas sobre la sostenibilidad pueden analizarse de forma exhaustiva y tenerse en cuenta en las decisiones de inversión.

En principio, en la evaluación de la sostenibilidad de las inversiones se ponderan diferentes aspectos de sostenibilidad, dependiendo de su relevancia para el modelo de negocio en cuestión. Por ejemplo, la relevancia de las emisiones de gases de efecto invernadero es significativamente mayor en los sectores especialmente intensivos en carbono que en los menos intensivos.

La información periódica sobre los factores de sostenibilidad se basa en los datos brutos facilitados por la agencia de calificación Sustainalytics.



¿Cuáles han sido las inversiones principales de este producto financiero?

Media de cuatro fechas de referencia (31.03.2023, 30.06.2023, 30.09.2023 y 31.12.2023):

La lista incluye las inversiones que constituyen la **mayor parte de las inversiones** del producto financiero durante el período de referencia, que es: 01.01.2023 - 31.12.2023

Inversiones más importantes	Sector	% de activos	País
Salesforce Inc.	INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	3,07	Estados Unidos de América
Vontier Corporation	FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	3,00	Estados Unidos de América
Bunzl Plc.	PROVISIÓN DE SERVICIOS PROFESIONALES, CIENTÍFICOS Y TÉCNICOS	2,95	Gran Bretaña
Amgen Inc.	PROVISIÓN DE SERVICIOS PROFESIONALES, CIENTÍFICOS Y TÉCNICOS	2,94	Estados Unidos de América
Industria de Diseño Textil S.A.	COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y MOTOCICLETAS	2,87	España
VISA Inc.	PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	2,77	Estados Unidos de América
Berkshire Hathaway Inc.	PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	2,66	Estados Unidos de América
TJX Companies Inc.	COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y MOTOCICLETAS	2,49	Estados Unidos de América
Samsung Electronics Co. Ltd. - VZ-	FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	2,47	Corea del Sur
Unilever Plc.	PROVISIÓN DE SERVICIOS PROFESIONALES, CIENTÍFICOS Y TÉCNICOS	2,37	Gran Bretaña
Alphabet Inc.	PROVISIÓN DE SERVICIOS PROFESIONALES, CIENTÍFICOS Y TÉCNICOS	2,28	Estados Unidos de América
General Mills Inc.	FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	2,25	Estados Unidos de América
Planet Fitness Inc.	ARTE, ENTRETENIMIENTO Y OCIO	2,20	Estados Unidos de América
Medtronic Plc.	SERVICIOS SANITARIOS Y SOCIALES	2,18	Irlanda
SAP SE	INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	2,01	Alemania

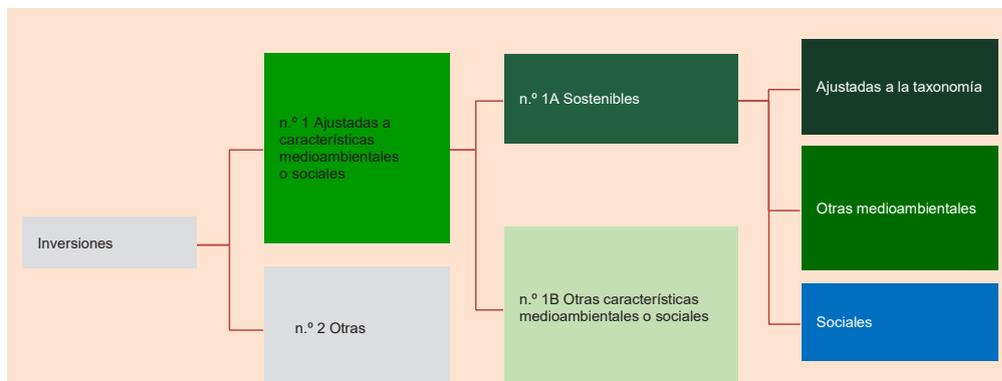


¿Cuál ha sido la proporción de inversiones relacionadas con la sostenibilidad?

La asignación de activos describe el porcentaje de inversiones en activos específicos.

38

¿Cuál ha sido la asignación de activos?



La categoría n.º 1 Ajustadas a características medioambientales o sociales incluye las inversiones del producto financiero utilizadas para lograr las características medioambientales o sociales que promueve el producto financiero. A fecha del informe, la proporción de estas inversiones asciende al 88%.

La categoría n.º 2 Otras incluye el resto de inversiones del producto financiero que ni se ajustan a las características medioambientales o sociales ni pueden considerarse inversiones sostenibles. A fecha del informe, la proporción de estas inversiones asciende al 12%.

La categoría n.º 1 Ajustadas a características medioambientales o sociales abarca:

- La subcategoría n.º 1A Sostenibles, que incluye las inversiones medioambiental y socialmente sostenibles. A fecha del informe, la proporción de estas inversiones asciende al 0,00%.
- La subcategoría n.º 1B Otras características medioambientales o sociales que abarca las inversiones ajustadas a las características medioambientales o sociales que no se consideran inversiones sostenibles. A fecha del informe, la proporción de estas inversiones asciende al 88%.

¿En qué sectores económicos se han realizado las inversiones?

Media de cuatro fechas de referencia (31.03.2023, 30.06.2023, 30.09.2023 y 31.12.2023):

Sector	Subsector	% de activos
PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	Sociedades de participación	6,35
PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	Entidades de crédito (excluidas las entidades de crédito especializadas)	20,38
PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	Otros servicios financieros no mencionados	2,64
PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	Otras actividades relacionadas con los servicios financieros	5,11
PROVISIÓN DE SERVICIOS PROFESIONALES, CIENTÍFICOS Y TÉCNICOS	Investigación y desarrollo en el ámbito de la biotecnología	0,11
PROVISIÓN DE SERVICIOS PROFESIONALES, CIENTÍFICOS Y TÉCNICOS	Investigación y desarrollo en los ámbitos de las ciencias naturales, la ingeniería, las ciencias agrícolas y la medicina	2,94
PROVISIÓN DE SERVICIOS PROFESIONALES, CIENTÍFICOS Y TÉCNICOS	Otras actividades de investigación y desarrollo en los ámbitos de las ciencias naturales, la ingeniería, las ciencias agrícolas y la medicina	0,15
PROVISIÓN DE SERVICIOS PROFESIONALES, CIENTÍFICOS Y TÉCNICOS	Administración y gestión de empresas y negocios	17,64
SERVICIOS SANITARIOS Y SOCIALES	Atención sanitaria, otros no mencionados	2,18
COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y MOTOCICLETAS	Venta minorista de prendas de vestir	2,49

COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y MOTOCICLETAS	Venta minorista de ropa y calzado	2,87
COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y MOTOCICLETAS	Venta por correo y por Internet	0,03
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	Prestación de servicios de tecnología de la información	3,07
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	Programación de actividades	4,03
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	Telecomunicaciones	0,07
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	Publicación de juegos de ordenador	1,17
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	Portales web	0,03
ARTE, ENTRETENIMIENTO Y OCIO	Gimnasios	2,20
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de equipos de irradiación y electroterapia y de aparatos electromédicos	1,61
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de maquinaria para la producción de alimentos y bebidas y la transformación del tabaco	1,89
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de instrumentos y aparatos de medición, control, navegación y similares; Fabricación de relojes	3,00
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de equipos y materiales médicos y dentales	0,77
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de especialidades farmacéuticas y otros productos farmacéuticos	0,81
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de otros productos químicos, no mencionados	1,77
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de otros aparatos y material eléctrico, no mencionados	2,47
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Molinos trituradores y peladores, producción de almidón y productos amiláceos	2,25
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Producción y transformación de metales	0,06
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Transformación de la leche	0,30
		-0,22

39

Las actividades **facilitadoras** permiten de forma directa que otras actividades contribuyan significativamente a un objetivo medioambiental. Las actividades de **transición** son actividades para las que todavía no se dispone de alternativas con bajas emisiones de carbono, y que, entre otras cosas tienen niveles de emisión de gases de efecto invernadero que se corresponden con los mejores resultados.



¿En qué medida se ajustaban las inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental a la taxonomía de la UE?

Este producto financiero promueve características medioambientales o sociales, pero no realiza ninguna inversión sostenible No se pretende cumplir con la taxonomía de la UE.

● **¿Invirtió el producto financiero en actividades relacionadas con el gas fósil o la energía nuclear que cumplieran la taxonomía de la UE?¹**

Sí:

En el gas fósil

En la energía nuclear

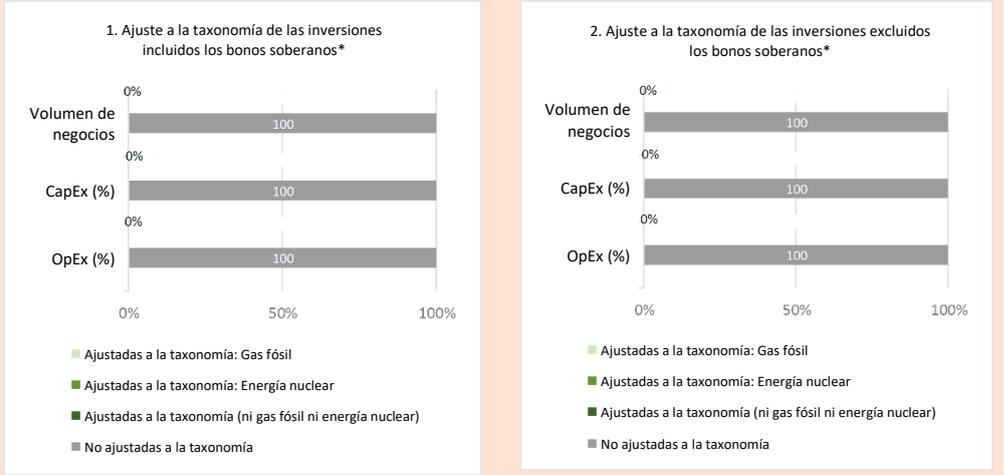
No

¹ Las actividades relacionadas con el gas fósil o la energía nuclear solo cumplirán la taxonomía de la UE cuando contribuyan a mitigar el cambio climático («mitigación del cambio climático») y no perjudiquen significativamente ningún objetivo de la taxonomía de la UE (véase la nota explicativa en el margen izquierdo). Los criterios completos aplicables a las actividades económicas relacionadas con el gas fósil y la energía nuclear que cumplen la taxonomía de la UE se establecen en el Reglamento Delegado (UE) 2022/1214 de la Comisión.

Las actividades que se ajustan a la taxonomía se expresan como un porcentaje de:

- El **volumen de negocios**, que refleja el porcentaje de ingresos procedentes de actividades ecológicas de las empresas en las que se invierte.
- La **inversión en activo fijo (CapEx)**, que muestra las inversiones ecológicas realizadas por las empresas en las que se invierte, por ejemplo para la transición a una economía verde.
- Los **gastos de explotación (OpEx)**, que reflejan las actividades operativas ecológicas de las empresas en las que se invierte.

Los gráficos que figuran a continuación muestran en verde el porcentaje de inversiones que se ajustaban a la taxonomía de la UE. Dado que no existe una metodología adecuada para determinar la adaptación a la taxonomía de los bonos soberanos*, el primer gráfico muestra la adaptación a la taxonomía correspondiente para todas las inversiones del producto financiero, incluidos los bonos soberanos, mientras que el segundo gráfico muestra la adaptación a la taxonomía solo en relación con las inversiones del producto financiero distintas de los bonos soberanos.



Este gráfico representa el 100,00% de las inversiones totales.

* A efectos de estos gráficos, los «bonos soberanos» no incluyen todas las exposiciones soberanas.

● **¿Cuál ha sido la proporción de las inversiones realizadas en actividades de transición y facilitadoras?**

Actividades facilitadoras: 0%
Actividades de transición: 0%

● **¿Qué porcentaje de inversiones se han ajustado a la taxonomía de la UE en comparación con los períodos de referencia anteriores?**

Este producto financiero promueve características medioambientales o sociales, pero no realiza ninguna inversión sostenible. No se pretende cumplir con la taxonomía de la UE.



son inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental que **no tienen en cuenta los criterios** para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles con arreglo al Reglamento (UE) 2020/852.



¿Cuál ha sido la proporción de inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental no ajustadas a la taxonomía de la UE?

Este producto financiero promueve características medioambientales o sociales, pero no realiza ninguna inversión sostenible.



¿Cuál ha sido la proporción de inversiones socialmente sostenibles?

Este producto financiero promueve características medioambientales o sociales, pero no realiza ninguna inversión sostenible.



¿Qué inversiones se han incluido en «otras» y cuál ha sido su propósito? ¿Ha habido garantías medioambientales o protecciones sociales mínimas?

Se incluyen los instrumentos de cobertura, las inversiones con fines de diversificación (por ejemplo, materias primas y otros fondos de inversión), las inversiones de las que no se dispone de datos y el efectivo.

«#2 Otras inversiones» se utilizan especialmente para la diversificación del fondo y para la gestión de la liquidez con el fin de alcanzar los objetivos de inversión descritos en la política de inversión.

Los indicadores de sostenibilidad utilizados para medir la consecución de las características medioambientales o sociales individuales en «#1 Ajustadas a características medioambientales o sociales» no se aplican sistemáticamente en «#2 Otras inversiones». En «#2 Otras inversiones» no existe ninguna protección social.



¿Qué medidas se han adoptado para cumplir las características medioambientales o sociales durante el período de referencia?

Una medida clave fue la consideración de las exclusiones globales, que prohíben permanentemente al fondo un gran número de inversiones consideradas generalmente críticas. En concreto, en el período de referencia se descartaron las inversiones en empresas o productos emitidos por empresas que vulneren las convenciones de la ONU sobre municiones de racimo, armas químicas y otras armas ilegales de destrucción masiva o que financien a dichas empresas/productos. Se aplican otras exclusiones relacionadas con los productos si el volumen de negocio de las empresas procedente de la producción y/o distribución de determinados bienes supera las siguientes cifras de volumen de negocio: carbón (25%), armamento (10%), armas ligeras (10%), entretenimiento para adultos (10%), tabaco (5%). Además, se prohibió la inversión en empresas si se detectaron infracciones graves de los principios del Pacto Mundial de la ONU y no había perspectivas convincentes de remediar los inconvenientes. En el caso de emisores soberanos, se prohibió la inversión en bonos de países declarados «no libres» en el análisis anual de Freedom House (www.freedomhouse.org).

Otra medida importante fue el enfoque fundamental en la selección de inversiones en renta fija y variable para el fondo. En este caso, la atención siguió centrándose en las empresas que ya tenían una baja exposición a riesgos ASG importantes o que gestionaban activamente y reducían así los riesgos ASG inevitablemente asociados a sus actividades empresariales.

Se utilizaron los análisis de la agencia de calificación externa Sustainalytics para evaluar tanto los riesgos ASG relevantes de cada una de las empresas como la gestión activa de los riesgos ASG dentro de las empresas.

La calificación de riesgo ASG calculada por Sustainalytics tiene en cuenta tres factores fundamentales para una evaluación del riesgo: el gobierno corporativo y los riesgos ASG importantes a escala sectorial, así como las contramedidas individuales de las empresas y los riesgos idiosincrásicos (controversias en las que están implicadas las empresas).

La evaluación del gobierno corporativo es una característica importante para evaluar los riesgos financieros y ASG asociados a una inversión.

Por lo que respecta a las características medioambientales y sociales, el análisis se centra en los riesgos importantes para el sector. En el sector industrial, el consumo de recursos es siempre un factor de riesgo, además de los factores sociales. Por ello, el análisis incorpora características ecológicas, como las emisiones de gases de efecto invernadero y su intensidad, la protección de los recursos naturales, especialmente el agua, la contención del sellado del suelo y la protección de la biodiversidad. Las empresas de servicios tienen un impacto mucho menor en el medioambiente debido a sus actividades; para ellas, las características sociales están en primer plano; por ejemplo, condiciones de trabajo justas y remuneración adecuada, seguridad y salud en el trabajo, prevención de la corrupción, prevención del fraude y control de la calidad de los productos.

Por tanto, el fondo se centró en tener en cuenta los riesgos medioambientales y sociales relevantes, que pueden variar de una empresa a otra. El fondo no sólo intentó evitar los riesgos medioambientales invirtiendo en empresas cuyos riesgos medioambientales eran ya bajos por las actividades de la empresa, sino que también tuvo en cuenta a las empresas que limitaron y redujeron los riesgos medioambientales asociados al modelo de negocio mediante políticas de gestión adecuadas.

Otra medida fue la interacción con las empresas en las que invertía el fondo. Esto incluyó una comunicación adecuada con los representantes de las empresas, en la que, por ejemplo, se discutiera y exigiera la mejora de determinados aspectos del buen gobierno corporativo o se señalaran las posibles consecuencias de las controversias. Además, se utilizaron sobre todo los derechos de voto en las juntas generales como importante canal de comunicación. Aunque el diálogo ofrece la oportunidad de intercambiar posturas, no suelen tener carácter formalmente vinculante. En cambio, el voto en una junta general tiene precisamente esas características. Por consiguiente, constituye una herramienta eficaz para influir en la dirección de las empresas. Para más detalles sobre la aplicación de esta medida, consúltese la Política de derecho de voto y el Informe sobre el derecho de voto en el sitio web de la Sociedad gestora del fondo (<https://www.ethenea.com/dokumente-zu-esgf/>).



Los **índices de referencia** son índices para medir si el producto financiero logra las características medioambientales o sociales que promueve.

¿Cómo se ha comportado este producto financiero en comparación con el índice de referencia designado?

No se determinó ningún índice de referencia como parte de la estrategia de sostenibilidad.

- **¿Cómo difiere el índice de referencia de un índice general de mercado?**

No se ha designado ningún índice específico como índice de referencia para determinar si el fondo está en consonancia con las características medioambientales o sociales que promueve.

- **¿Cómo se ha comportado este producto financiero con respecto a los indicadores de sostenibilidad para determinar la conformidad del índice de referencia con las características medioambientales o sociales que promueve?**

No se determinó ningún índice de referencia como parte de la estrategia de sostenibilidad.

- **¿Cómo se ha comportado este producto financiero en comparación con el índice de referencia?**

No se determinó ningún índice de referencia como parte de la estrategia de sostenibilidad.

- **¿Cómo se ha comportado este producto financiero en comparación con el índice general de mercado?**

No se determinó ningún índice de referencia como parte de la estrategia de sostenibilidad.

Gestión, comercialización y asesoramiento

Sociedad gestora:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	43
Directores de la Sociedad gestora:	Thomas Bernard Frank Hauprich (hasta el 30 de junio de 2023) Josiane Jennes Luca Pesarini (desde el 1 de julio de 2023)	
Consejo de administración de la Sociedad gestora (órgano de dirección):		
Presidente:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.	
Miembros del Consejo de administración:	Skender Kurtovic (hasta el 1 de junio de 2023) MainFirst Holding AG Frank Hauprich (desde el 20 de junio de 2023) ETHENEA Independent Investors S.A. (desde el 1 de julio de 2023) MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. * Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.	
Audidores del fondo y de la Sociedad gestora:	Ernst & Young S.A. 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburgo	
Banco depositario:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburgo	

* Con efectos de 10 de enero de 2024, la sociedad pasó de denominarse MainFirst Affiliated Fund Managers S.A. a MainFirst (Luxemburg) S.à r.l.

Gestor del fondo:

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

Oficina de gestión central, Agente de registro y transferencias:

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburgo

Advertencia a los inversores en la República Federal de Alemania, Luxemburgo y el Principado de Liechtenstein:

44

Entidad establecida conforme a lo dispuesto en el art. 92 de la Directiva de la UE 2019/1160:

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburgo

Advertencia a los inversores de Austria:

Entidad establecida conforme a lo dispuesto en el art. 92 de la Directiva de la UE 2019/1160:

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburgo

Representante fiscal en territorio nacional conforme al art. 186, párr. 2, frase 2 de la InvFG 2011:

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Viena

Advertencia a los inversores de Suiza:

Representante en Suiza:

IPConcept (Schweiz) AG

Münsterhof 12
Postfach
CH-8022 Zürich

Agente de pagos en Suiza:

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG

Münsterhof 12
Postfach
CH-8022 Zürich

Advertencia a los inversores de Bélgica:

En Bélgica está autorizada la distribución pública de las clases de participaciones (T) y (SIA-T). No está permitido distribuir públicamente participaciones de otras clases entre inversores de Bélgica.

Entidades establecidas conforme a lo dispuesto en el art. 92 de la Directiva de la UE 2019/1160:

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburgo

45

Distribuidor:

DEUTSCHE BANK AG

Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15
B-1000 Bruselas

Advertencia a los inversores de Italia:

Entidad establecida conforme a lo dispuesto en el art. 92 de la Directiva de la UE 2019/1160:

Société Générale Securities Services

Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2
IT-20159 Milán

**State Street Bank International – GmbH
Succursale Italia**

Via Ferrante Aporti 10
IT-20125 Milán

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 Milán

Advertencia a los inversores de España:

**Entidad establecida conforme a lo dispuesto
en el art. 92 de la Directiva de la UE 2019/1160:**

Allfunds Bank S.A.

c/ Estafeta n.º 6 (La Moraleja)
Complejo Plaza de la Fuente - Edificio 3 -
ES-28109 Alcobendas (Madrid)

Advertencia a los inversores de Francia:

**Entidad establecida conforme a lo dispuesto
en el art. 92 de la Directiva de la UE 2019/1160:**

Caceis Bank

1/3 Place Valhubert
F-75013 París

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

