

Ethna-AKTIV R.C.S Luxemburg K816

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

Fondo d'investimento di diritto lussemburghese

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA

Indice

	Pagina
<u>Relazione del Team di gestione del fondo</u>	2
<u>Ripartizione geografica di Ethna-AKTIV</u>	5
<u>Ripartizione per settori economici di Ethna-AKTIV</u>	6
<u>Composizione del patrimonio netto del fondo di Ethna-AKTIV</u>	9
<u>Conto economico di Ethna-AKTIV</u>	14
<u>Stato patrimoniale dell’Ethna-AKTIV al 31 dicembre 2024</u>	20
<u>Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2024</u>	28
<u>Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”</u>	35
<u>INFORMAZIONI COMPLEMENTARI (NON CERTIFICATE)</u>	38
<u>Allegato Regolamento per la divulgazione e la tassonomia (non certificato)</u>	41
<u>Amministrazione, distribuzione e consulenza</u>	51

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

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

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

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

Relazione del Team di gestione del fondo

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

Nel 2024 è proseguito il trend positivo delle borse dell'anno precedente, con il sostegno di utili in aumento e dall'assenza di shock esterni. Ethna-AKTIV ha potuto così partecipare con successo, mettendo a segno una performance annuale del 6,05%. L'andamento degli ultimi due anni tuttavia è stato tutt'altro che omogeneo: mentre ben due terzi degli utili annuali del Fondo erano stati registrati nelle ultime sei settimane del 2023, nelle ultime quattro settimane di quest'anno questi si sono ridotti di circa un terzo.

All'inizio del 2024 abbiamo dovuto confrontarci con un emozionante contrasto: lo scetticismo delle imprese (Main Street) da un lato, e l'ottimismo delle borse (Wall Street) dall'altro. In questo contrasto abbiamo individuato un segno positivo - e la nostra valutazione si è dimostrata giusta. La forte sicurezza nella programmazione dei dirigenti di azienda con il tempo si è indebolita. L'impostazione positiva degli investitori di capitale si è dimostrata giusta.

Un fattore sostanziale dell'incertezza sono state le elezioni che hanno avuto luogo in più di 70 paesi. Negli Stati Uniti, il 2025 ha segnato l'inizio del secondo mandato alla presidenza di Donald Trump. Fin dal primo momento del suo insediamento è apparsa chiaramente una seria divergenza nell'andamento dell'economia tra gli USA e il resto del mondo. L'andamento positivo dell'economia e delle borse negli USA avrebbe dovuto favorire la rielezione del presidente in carica Joe Biden. Tuttavia l'inflazione troppo elevata durante la sua presidenza si è dimostrata un ostacolo alla sua politica. È comunque interessante che la flessione dell'inflazione fosse stata ritenuta sufficiente per convincere le banche centrali a tagliare i tassi. Come negli anni precedenti, l'enorme volatilità dei livelli di tassi anticipati ha offerto buone opportunità per beneficiare di attese eccessive. A questo proposito, il nostro overlay di duration si è dimostrato uno strumento particolarmente di successo. Nel corso dell'anno, il numero dei tagli dei tassi compreso nei prezzi fino alla fine del 2025 ha oscillato per tre volte da quattro a cinque passi. Ne ha risentito anche il segmento lungo della curva dei tassi statunitensi. L'overlay dei tassi è riuscito a rafforzare di altri 136 punti base il contributo positivo del 2,88% del portafoglio di prestiti alla performance annuale.

Gli indici azionari hanno mantenuto in tutto il mondo la tendenza al rialzo in atto dal 2023. Trainati dai grandi titoli tecnologici, gli indici statunitensi nel 2024 si sono classificati ancora una volta in vetta alla classifica di quelli vincenti. Ciò ha riconfermato il nostro focus del 100% nel portafoglio azionario, che si è dimostrato strategicamente corretto. Allo stesso tempo, vediamo criticamente la concentrazione crescente degli indici e dei driver della performance. Abbiamo pertanto adeguato la nostra ponderazione, finora solo leggermente, riducendo a neutrale la sovraperponderazione dei titoli tecnologici, a favore di titoli farmaceutici e legati alla salute. Con una quota azionaria salita mediamente del 29% nel corso dell'anno, il portafoglio azionario, compreso l'overlay, ha contribuito con il 5,36% alla performance annuale. Pertanto sia il portafoglio obbligazionario che quello azionario hanno raggiunto rispettivamente all'inizio dell'anno l'obiettivo auspicato di una performance del 4-6%.

Quest'anno non sono mancati anche momenti di stress. All'inizio di agosto, gli yen-carry-trade hanno causato forti sussulti nelle borse di tutto il mondo. Le nostre previsioni sostanzialmente positive per la congiuntura a questo punto sono rimaste invariate: abbiamo mantenuto la rotta e sfruttato opportunisticamente la situazione. Anche momenti di stress positivi come il rally quasi del 40% delle azioni cinesi in soli sei giorni nel settembre 2024 non ci hanno fatto deviare dalla nostra strategia. Sostanzialmente abbiamo accolto positivamente il supporto del governo locale all'economia cinese, tuttavia giudichiamo ancora insufficienti le misure adottate finora. A nostro avviso saranno prevedibili altre misure per reazione alle prime mosse sulla scacchiera politica del presidente Trump. Riteniamo pericolosa la concomitanza attuale di tassi in drastico calo, misure per una riduzione dei costi e uno stimolo troppo modesto.

Guardando al 2025, ci attendiamo ancora un andamento eterogeneo delle singole aree economiche. A fronte della politica di Trump e dell'appoggio della banca centrale vediamo un vantaggio per l'economia statunitense rispetto all'Eurozona. A meno che non si materializzino shock esterni, il nostro scenario principale continua a prevedere una crescita globale dell'economia reale del 2,5%-3%. Considerati i livelli di valutazione già elevati, non ci aspettiamo un'ulteriore espansione dei multipli (rapporto prezzo/utili più alti), contando invece su una crescita degli utili di pari passo con quella dell'economia. In questo scenario gli aumenti più probabili degli indici azionari potrebbero essere tra il 6% e il 14%. Nel 2025 inizieremo pertanto con una quota azionaria netta relativamente elevata del 42,7%.

Pur non ritenendo la politica di Trump eccessivamente inflazionistica, l'inflazione dovrebbe continuare ad essere un tema predominante anche nel 2025. A fronte della montagna di debiti e del rischio di un indebolimento dell'economia, si tiene conto di un certo livello di inflazione che non dovrebbe comunque comportare tassi d'interesse troppo elevati. Naturalmente nessuna banca centrale può ammetterlo. Tuttavia un'inflazione fra il 3% e il 4% potrà essere più facile da "digerire" rispetto a una crescita modesta o un aumento della disoccupazione. Anche il mercato obbligazionario, che la politica attuale di tagli dei tassi continua a riconoscere con rialzi dei tassi nel segmento lungo della curva, a nostro avviso prenderà atto che una seconda ondata dell'inflazione come negli anni '70 è improbabile. Per il 2025 ci attendiamo pertanto tassi più bassi, e manteniamo di conseguenza una maggiore sensibilità ai tassi. La duration modificata del portafoglio obbligazionario, 5,6 anni, sarà aumentata con l'overlay a 10,3 anni. Con la premessa di una congiuntura stabile ci attendiamo una contrazione della differenza tra i tassi europei e statunitensi. Contrariamente al consenso del mercato, contiamo su una fase di indebolimento del dollaro statunitense. All'inizio dell'anno manteniamo pertanto la copertura di tutti i rischi delle valute estere.

Gli spread delle obbligazioni nelle ultime settimane si sono leggermente ampliati, ma in prospettiva storica sono comunque ancora molto ristretti. Fintanto che non dovesse sopravvenire uno shock esterno o una recessione con i corrispondenti effetti negativi, questi spread ristretti possono persistere molto a lungo. Il nostro scenario di base è fondato su persistenza invariata della situazione attuale. Per questo motivo continuiamo ad attenerci al nostro portafoglio obbligazionario ed evitiamo titoli high yield, come previsto persistentemente dalla nostra strategia per l'Ethna-AKTIV. Il rating medio delle obbligazioni nel portafoglio va da A ad A+ e il rendimento corrente è del 4,5%.

Una cosa è certa: il 2025 è completamente nel segno dello sfruttamento mirato di opportunità e una direzione strategica stabile. Con un chiaro focus sulla qualità siamo posizionati nel modo ottimale per navigare flessibilmente, mirando a una creazione sostenibile di valore e un portafoglio di successo a lungo termine. A fronte dei livelli più alti raggiunti dalle valutazioni, se non dovessero sopravvenire crisi più gravi ci attendiamo contributi moderati alla performance sia delle azioni che delle obbligazioni, che nel complesso dovrebbero essere nell'ambito tra il 3% e il 5%.

La Società di gestione è autorizzata a istituire classi di quote con differenti diritti in relazione alle quote. Attualmente sono disponibili le seguenti classi di quote con le relative caratteristiche:

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

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

Ripartizione geografica di Ethna-AKTIV

Ripartizione geografica ¹⁾	
Stati Uniti d'America	56,25%
Germania	10,11%
Svizzera	5,60%
Francia	4,98%
Paesi Bassi	3,87%
Spagna	3,50%
Lussemburgo	2,60%
Austria	1,98%
Irlanda	1,74%
Italia	1,47%
Regno Unito	1,21%
Belgio	0,99%
Norvegia	0,85%
Finlandia	0,76%
Giappone	0,47%
Svezia	0,25%
Singapore	0,23%
Portafoglio titoli	96,86%
Contratti a termine	-1,23%
Depositi bancari ²⁾	6,12%
Saldo di altri crediti e debiti	-1,75%
	100,00%

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

²⁾ Cfr. le note integrative alla relazione.

Ripartizione per settori economici di Ethna-AKTIV

6	Ripartizione per settori economici ¹⁾	
	Banche	17,86%
	Servizi di pubblica utilità	9,33%
	Titoli di Stato	9,24%
	Assicurazioni	6,69%
	Software e servizi	6,36%
	Mezzi di comunicazione e intrattenimento	5,60%
	Servizi sanitari: attrezzature e servizi	5,47%
	Servizi finanziari diversificati	4,93%
	Farmaceutica, biotecnologie e scienze biologiche	4,13%
	Energia	4,03%
	Semiconduttori e apparecchiature per la produzione di semiconduttori	3,49%
	Vendita all'ingrosso e al dettaglio	3,15%
	Materiali	2,61%
	Automezzi e componenti	2,11%
	Altro	2,11%
	Alimenti, bevande e tabacco	2,10%
	Beni strumentali	1,99%
	Prodotti durevoli e tessili	1,59%
	Trasporto	1,22%
	Servizi al consumatore	0,71%
	Vendita al dettaglio di alimentari e beni di prima necessità	0,69%
	Servizi di telecomunicazione	0,62%
	Prodotti per la casa e l'igiene personale	0,59%
	Gestione e sviluppo di immobili	0,24%
	Portafoglio titoli	96,86%
	Contratti a termine	-1,23%
	Depositi bancari ²⁾	6,12%
	Saldo di altri crediti e debiti	-1,75%
		100,00%

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

²⁾ Cfr. le note integrative alla relazione.

Performance negli ultimi 3 esercizi

Classe di quote (A)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2022	1.201,62	9.112.839	-99.920,01	131,86
31.12.2023	1.165,40	8.232.190	-119.468,72	141,57
31.12.2024	1.158,58	7.722.312	-75.129,83	150,03

Classe di quote (T)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2022	493,81	3.558.354	-85.878,80	138,77
31.12.2023	477,71	3.203.878	-49.397,02	149,10
31.12.2024	424,09	2.682.352	-80.538,52	158,10

7

Classe di quote (R-A) *

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2022	5,29	60.367	158,97	87,65
31.12.2023	5,06	55.637	-406,76	91,02
31.12.2024	4,97	53.110	-236,47	93,61

Classe di quote (R-T) *

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2022	28,17	236.485	-6.435,80	119,12
31.12.2023	25,96	203.680	-4.008,40	127,47
31.12.2024	29,93	222.002	2.370,23	134,81

Classe di quote (CHF-A)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF
31.12.2022	4,51	40.207	-130,12	112,08	110,37 ¹⁾
31.12.2023	4,62	36.874	-359,72	125,33	116,36 ²⁾
31.12.2024	4,69	36.509	-38,25	128,44	120,63 ³⁾

Classe di quote (CHF-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF
31.12.2022	23,56	190.630	-2.602,43	123,61	121,72 ¹⁾
31.12.2023	60,64	438.380	31.617,46	138,32	128,42 ²⁾
31.12.2024	64,84	457.008	2.497,15	141,88	133,25 ³⁾

¹⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2022: 1 EUR = 0,9847 CHF

²⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2023: 1 EUR = 0,9284 CHF

³⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2024: 1 EUR = 0,9392 CHF

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

RELAZIONE ANNUALE COMPRENSIVA DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CERTIFICATO AL 31 DICEMBRE 2024

Classe di quote (SIA-A)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2022	5,00	8.908	-1.069,34	560,81
31.12.2023	19,62	32.405	13.923,48	605,59
31.12.2024	23,53	36.498	2.532,33	644,82

Classe di quote (SIA-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2022	44,13	70.399	-64.856,27	626,88
31.12.2023	58,69	86.616	8.986,77	677,59
31.12.2024	82,26	114.059	19.370,10	721,20

Classe di quote (SIA CHF-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF
31.12.2022	118,87	223.169	71.033,64	532,66	524,51 ¹⁾
31.12.2023	191,17	318.647	55.680,67	599,96	557,00 ²⁾
31.12.2024	226,01	365.016	27.666,04	619,19	581,54 ³⁾

Classe di quote (USD-A)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota USD
31.12.2022	1,21	11.427	-16,53	105,46	112,47 ⁴⁾
31.12.2023	0,89	8.033	-368,94	111,02	123,28 ⁵⁾
31.12.2024	0,98	7.685	-48,28	126,87	132,21 ⁶⁾

Classe di quote (USD-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota USD
31.12.2022	10,53	93.207	-1.445,86	112,97	120,48 ⁴⁾
31.12.2023	8,86	74.442	-2.144,23	119,05	132,19 ⁵⁾
31.12.2024	9,50	69.745	-606,57	136,15	141,88 ⁶⁾

Classe di quote (SIA USD-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Milioni di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti Migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota USD
31.12.2022	3,29	5.961	-1.963,49	551,86	588,56 ⁴⁾
31.12.2023	7,36	12.584	3.945,46	584,59	649,13 ⁵⁾
31.12.2024	8,92	13.276	448,91	672,19	700,49 ⁶⁾

¹⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2022: 1 EUR = 0,9847 CHF

²⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2023: 1 EUR = 0,9284 CHF

³⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2024: 1 EUR = 0,9392 CHF

⁴⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2022: 1 EUR = 1,0665 USD

⁵⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2023: 1 EUR = 1,1104 USD

⁶⁾ Convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2024: 1 EUR = 1,0421 USD

Composizione del patrimonio netto del fondo di Ethna-AKTIV

Composizione del patrimonio netto del fondo

al 31 dicembre 2024

9

	EUR
Portafoglio titoli	1.975.436.461,35
(prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 1.862.876.604,74)	
Depositi bancari ¹⁾	124.789.346,88
Interessi attivi	19.992.069,12
Crediti da dividendi	360.315,94
Crediti da vendite di quote	1.022.518,71
Crediti da operazioni in titoli	5.098.892,61
	2.126.699.604,61
Debiti da rimborsi di quote	-7.764.834,22
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine	-24.973.356,69
Minusvalenze non realizzate su contratti di cambio a termine	-47.433.029,40
Altri passivi ²⁾	-8.222.129,52
	-88.393.349,83
Patrimonio netto del fondo	2.038.306.254,78

¹⁾ Cfr. le note integrative alla relazione.

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

Attribuzione alle classi di quote

Classe di quote (A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	1.158.584.909,54 EUR
Quote in circolazione	7.722.311,931
Valore della quota	150,03 EUR

Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	424.085.990,02 EUR
Quote in circolazione	2.682.352,271
Valore della quota	158,10 EUR

Classe di quote (R-A) *	
Quota del patrimonio netto del fondo	4.971.549,41 EUR
Quote in circolazione	53.109,590
Valore della quota	93,61 EUR

Classe di quote (R-T) *	
Quota del patrimonio netto del fondo	29.928.281,17 EUR
Quote in circolazione	222.001,568
Valore della quota	134,81 EUR

Classe di quote (CHF-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	4.689.226,50 EUR
Quote in circolazione	36.509,065
Valore della quota	128,44 EUR
Valore della quota	120,63 CHF ¹⁾

Classe di quote (CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	64.842.429,84 EUR
Quote in circolazione	457.008,167
Valore della quota	141,88 EUR
Valore della quota	133,25 CHF ¹⁾

Classe di quote (SIA-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	23.534.786,38 EUR
Quote in circolazione	36.498,367
Valore della quota	644,82 EUR

Classe di quote (SIA-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	82.259.541,48 EUR
Quote in circolazione	114.058,898
Valore della quota	721,20 EUR

Classe di quote (SIA CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	226.014.415,65 EUR
Quote in circolazione	365.016,216
Valore della quota	619,19 EUR
Valore della quota	581,54 CHF ¹⁾

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

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

Classe di quote (USD-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	975.037,63 EUR
Quote in circolazione	7.685,477
Valore della quota	126,87 EUR
Valore della quota	132,21 USD ¹⁾

Classe di quote (USD-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	9.495.932,04 EUR
Quote in circolazione	69.745,379
Valore della quota	136,15 EUR
Valore della quota	141,88 USD ¹⁾

Classe di quote (SIA USD-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	8.924.155,12 EUR
Quote in circolazione	13.276,309
Valore della quota	672,19 EUR
Valore della quota	700,49 USD ¹⁾

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

Variazione del patrimonio netto del fondo

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

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (R-A) * EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	2.025.991.961,99	1.165.402.160,91	477.705.550,16	5.063.997,33
Proventi netti ordinari	28.299.564,83	14.807.044,33	5.360.114,71	56.955,66
Importo perequativo	244.194,06	126.564,08	288.776,10	-103,72
Afflussi da vendita di quote	297.983.445,82	40.268.987,54	129.633.413,95	965.282,09
Deflussi da rimborso di quote	-399.696.596,88	-115.398.817,91	-210.171.936,05	-1.201.748,25
Plusvalenze realizzate	277.187.872,66	151.223.189,50	60.239.312,11	712.063,20
Minusvalenze realizzate	-137.544.122,14	-69.884.018,15	-28.877.620,16	-354.801,04
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-18.005.562,47	-7.923.744,86	-3.283.933,48	-38.099,45
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	-35.174.351,81	-19.231.096,21	-6.807.687,32	-79.682,40
Distribuzione	-980.151,28	-805.359,69	0,00	-152.314,01
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	2.038.306.254,78	1.158.584.909,54	424.085.990,02	4.971.549,41

12

	Classe di quote (R-T) * EUR	Classe di quote (CHF-A) EUR	Classe di quote (CHF-T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	25.963.337,19	4.621.587,51	60.635.917,81	19.624.263,37
Proventi netti ordinari	300.498,44	71.640,51	991.651,75	412.062,11
Importo perequativo	9.315,67	-821,31	-15.147,18	6.436,65
Afflussi da vendita di quote	13.789.263,41	349.618,04	9.270.217,29	8.141.425,62
Deflussi da rimborso di quote	-11.419.033,54	-387.869,50	-6.773.062,41	-5.609.091,27
Plusvalenze realizzate	3.996.721,82	694.490,27	9.235.302,52	2.945.275,48
Minusvalenze realizzate	-1.991.965,91	-443.835,22	-5.700.319,75	-1.437.810,55
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-144.044,75	-117.329,86	-1.496.707,23	-68.537,04
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	-575.811,16	-94.567,45	-1.305.422,96	-461.208,00
Distribuzione	0,00	-3.686,49	0,00	-18.029,99
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	29.928.281,17	4.689.226,50	64.842.429,84	23.534.786,38

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR	Classe di quote (USD-A) EUR	Classe di quote (USD-T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	58.689.687,63	191.174.260,35	891.856,43	8.862.626,65
Proventi netti ordinari	1.347.120,44	4.737.931,43	8.669,87	85.961,68
Importo perequativo	-35.579,74	-134.546,63	786,77	1.444,63
Afflussi da vendita di quote	64.594.062,41	29.176.358,19	117.765,88	1.158.600,95
Deflussi da rimborso di quote	-45.223.962,63	-1.510.320,53	-166.042,27	-1.765.173,21
Plusvalenze realizzate	13.179.564,27	30.861.350,09	265.390,78	2.140.262,32
Minusvalenze realizzate	-8.306.401,77	-18.719.040,39	-141.925,50	-996.486,92
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-587.463,84	-4.667.663,95	2.438,16	169.492,50
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	-1.397.485,29	-4.903.912,91	-3.141,39	-160.796,56
Distribuzione	0,00	0,00	-761,10	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	82.259.541,48	226.014.415,65	975.037,63	9.495.932,04

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

	Classe di quote (SIA USD-T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	7.356.716,65
Proventi netti ordinari	119.913,90
Importo perequativo	-2.931,26
Afflussi da vendita di quote	518.450,45
Deflussi da rimborso di quote	-69.539,31
Plusvalenze realizzate	1.694.950,30
Minusvalenze realizzate	-689.896,78
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	150.031,33
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	-153.540,16
Distribuzione	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	8.924.155,12

Conto economico di Ethna-AKTIV

Conto economico

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

	Totale	Classe di quote (A)	Classe di quote (T)	Classe di quote (R-A) *
	EUR	EUR	EUR	EUR
Proventi				
Dividendi	5.504.717,32	3.144.020,93	1.214.625,01	13.661,09
Interessi su obbligazioni	55.098.576,74	31.423.721,47	12.133.654,22	136.168,09
Interessi bancari	5.328.178,71	3.044.991,57	1.191.983,03	13.253,46
Altri proventi	4.958.854,87	2.822.037,60	1.049.411,65	12.243,78
Importo perequativo	-1.742.730,46	-1.097.040,38	-1.192.022,47	-5.090,36
Totale Ricavi	69.147.597,18	39.337.731,19	14.397.651,44	170.236,06
Spese				
Interessi passivi	-352.075,29	-200.608,04	-77.878,49	-866,76
Commissione di performance	-5.184.937,56	-3.300.296,49	-1.358.746,43	-1.715,42
Commissione di gestione	-33.358.723,66	-20.040.573,02	-7.747.018,74	-107.363,22
Taxe d'abonnement	-1.036.742,45	-589.944,19	-226.973,11	-2.557,09
Spese di pubblicazione e di revisione	-97.781,84	-55.816,05	-21.646,78	-241,76
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-49.632,65	-28.322,62	-10.985,08	-121,35
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-16.502,10	-9.233,17	-3.986,99	-65,08
Imposte governative	-14.414,01	-8.239,81	-3.227,48	-35,77
Altre spese ¹⁾	-2.235.759,19	-1.268.129,77	-490.320,00	-5.508,03
Importo perequativo	1.498.536,40	970.476,30	903.246,37	5.194,08
Totale delle spese	-40.848.032,35	-24.530.686,86	-9.037.536,73	-113.280,40
Proventi netti ordinari	28.299.564,83	14.807.044,33	5.360.114,71	56.955,66
Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio ²⁾	1.052.372,46			
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾		1,87	1,87	2,27
Commissione di performance in percentuale ²⁾		0,28	0,30	0,03
Spese correnti in percentuale ²⁾		1,89	1,89	2,30
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)		1,87	1,87	2,27
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)		2,15	2,17	2,30
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)		0,28	0,30	0,03

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dai costi di licenza.

²⁾ Cfr. le note integrative alla relazione.

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

Conto economico

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

	Classe di quote (R-T) * EUR	Classe di quote (CHF-A) EUR	Classe di quote (CHF-T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Proventi				
Dividendi	79.406,59	12.261,76	167.676,84	60.428,41
Interessi su obbligazioni	798.798,20	122.722,71	1.683.080,64	609.529,57
Interessi bancari	75.712,57	11.889,14	161.395,07	57.372,06
Altri proventi	73.544,40	10.926,63	155.305,17	57.682,66
Importo perequativo	-9.764,84	1.673,62	37.053,06	12.192,90
Totale Ricavi	1.017.696,92	159.473,86	2.204.510,78	797.205,60
Spese				
Interessi passivi	-5.080,94	-790,01	-10.753,40	-3.863,57
Commissione di performance	-34.334,76	0,00	0,00	-73.345,76
Commissione di gestione	-628.070,44	-78.285,67	-1.072.394,93	-250.767,24
Taxe d'abonnement	-15.374,71	-2.318,66	-31.862,41	-12.215,78
Spese di pubblicazione e di revisione	-1.423,68	-217,41	-2.957,07	-1.078,99
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-716,97	-109,06	-1.503,43	-550,95
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-284,08	-71,09	-565,29	-153,27
Imposte governative	-206,67	-31,81	-429,37	-153,42
Altre spese ¹⁾	-32.155,40	-5.157,33	-70.487,25	-24.384,96
Importo perequativo	449,17	-852,31	-21.905,88	-18.629,55
Totale delle spese	-717.198,48	-87.833,35	-1.212.859,03	-385.143,49
Proventi netti ordinari	300.498,44	71.640,51	991.651,75	412.062,11
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾	2,28	1,88	1,88	1,28
Commissione di performance in percentuale ²⁾	0,12	-	-	0,32
Spese correnti in percentuale ²⁾	2,30	1,90	1,90	1,30
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)	2,28	1,88	1,88	1,28
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)	2,40	1,88	1,88	1,60
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)	0,12	-	-	0,32

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dai costi di licenza.

²⁾ Cfr. le note integrative alla relazione.

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

Conto economico

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

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR	Classe di quote (USD-A) EUR	Classe di quote (USD-T) EUR
Proventi				
Dividendi	195.884,88	567.732,24	2.666,16	24.847,11
Interessi su obbligazioni	1.995.063,70	5.706.172,40	26.798,45	248.084,97
Interessi bancari	183.138,84	541.579,47	2.546,94	23.841,01
Altri proventi	192.152,57	541.340,46	2.471,57	22.492,19
Importo perequativo	220.914,51	290.138,21	-2.812,46	-10.932,51
Totale Ricavi	2.787.154,50	7.646.962,78	31.670,66	308.332,77
Spese				
Interessi passivi	-12.548,83	-36.553,71	-170,63	-1.586,48
Commissione di performance	-299.053,58	0,00	-6.064,03	-56.159,48
Commissione di gestione	-818.930,08	-2.351.374,92	-17.068,94	-158.252,77
Taxe d'abonnement	-37.911,85	-108.331,77	-506,85	-4.630,78
Spese di pubblicazione e di revisione	-3.527,91	-10.001,32	-47,32	-441,21
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-1.906,70	-4.976,51	-24,38	-223,26
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-523,16	-1.438,04	-19,71	-102,90
Imposte governative	-526,56	-1.436,06	-6,91	-64,55
Altre spese ¹⁾	-79.770,62	-239.327,44	-1.117,71	-10.397,54
Importo perequativo	-185.334,77	-155.591,58	2.025,69	9.487,88
Totale delle spese	-1.440.034,06	-2.909.031,35	-23.000,79	-222.371,09
Proventi netti ordinari	1.347.120,44	4.737.931,43	8.669,87	85.961,68
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾	1,27	1,27	1,88	1,88
Commissione di performance in percentuale ²⁾	0,40	-	0,61	0,61
Spese correnti in percentuale ²⁾	1,29	1,30	1,90	1,90
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)	1,27	1,27	1,88	1,88
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)	1,67	1,27	2,49	2,49
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)	0,40	-	0,61	0,61

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dai costi di licenza.

²⁾ Cfr. le note integrative alla relazione.

Conto economico

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

	Classe di quote (SIA USD-T) EUR
Proventi	
Dividendi	21.506,30
Interessi su obbligazioni	214.782,32
Interessi bancari	20.475,55
Altri proventi	19.246,19
Importo perequativo	12.960,26
Totale Ricavi	288.970,62
Spese	
Interessi passivi	-1.374,43
Commissione di performance	-55.221,61
Commissione di gestione	-88.623,69
Taxe d'abonnement	-4.115,25
Spese di pubblicazione e di revisione	-382,34
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-192,34
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-59,32
Imposte governative	-55,60
Altre spese ¹⁾	-9.003,14
Importo perequativo	-10.029,00
Totale delle spese	-169.056,72
Proventi netti ordinari	119.913,90
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾	1,28
Commissione di performance in percentuale ²⁾	0,69
Spese correnti in percentuale ²⁾	1,30
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)	1,28
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)	1,97
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024)	0,69

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dai costi di licenza.

²⁾ Cfr. le note integrative alla relazione.

Performance in percentuale*

Ultimo aggiornamento: 31.12.2024

Fondo	ISIN WKN	Valuta della classe di quote	6 mesi	1 anno	3 anni	10 anni
Ethna-AKTIV (A) dal 15.02.2002	LU0136412771 764930	EUR	1,63%	6,05%	6,49%	16,88%
Ethna-AKTIV (CHF-A) dal 04.10.2012	LU0666480289 A1JEEK	CHF	0,06%	3,76%	1,96%	7,78%
Ethna-AKTIV (CHF-T) dal 30.09.2011	LU0666484190 A1JEEL	CHF	0,07%	3,77%	1,95%	7,94%
Ethna-AKTIV (R-A) dal 28.11.2012	LU0564177706 A1CV36	EUR	1,49%	5,92%	5,51%	12,33%
Ethna-AKTIV (R-T) dal 25.04.2012	LU0564184074 A1CVQR	EUR	1,47%	5,76%	5,34%	12,30%
Ethna-AKTIV (SIA-A) dal 04.04.2013	LU0841179350 A1J5U4	EUR	1,88%	6,56%	8,27%	24,35%
Ethna-AKTIV (SIA CHF-T) dal 04.11.2014	LU0985093136 A1W66B	CHF	0,57%	4,41%	3,90%	14,40%
Ethna-AKTIV (SIA-T) dal 20.11.2012	LU0841179863 A1J5U5	EUR	1,89%	6,44%	8,17%	23,64%
Ethna-AKTIV (SIA USD-T) dal 15.01.2015	LU0985094373 A1W66F	USD	2,66%	7,91%	13,72%	---
Ethna-AKTIV (T) dal 16.07.2009	LU0431139764 A0X8U6	EUR	1,62%	6,04%	6,47%	16,84%
Ethna-AKTIV (USD-A) dal 21.07.2014	LU0985093219 A1W66C	USD	2,34%	7,33%	11,48%	33,85%
Ethna-AKTIV (USD-T) dal 31.03.2014	LU0985094027 A1W66D	USD	2,36%	7,33%	11,81%	34,87%

18

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

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

Variazione del numero di quote in circolazione

	Classe di quote (A) cad.	Classe di quote (T) cad.	Classe di quote (R-A) * cad.	Classe di quote (R-T) * cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	8.232.189,525	3.203.877,731	55.637,101	203.679,703
Quote emesse	272.033,537	828.301,698	10.415,009	103.967,784
Quote riscattate	-781.911,131	-1.349.827,158	-12.942,520	-85.645,919
Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	7.722.311,931	2.682.352,271	53.109,590	222.001,568

	Classe di quote (CHF-A) cad.	Classe di quote (CHF-T) cad.	Classe di quote (SIA-A) cad.	Classe di quote (SIA-T) cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	36.874,473	438.379,699	32.405,398	86.615,869
Quote emesse	2.694,768	66.841,207	12.964,390	90.725,916
Quote riscattate	-3.060,176	-48.212,739	-8.871,421	-63.282,887
Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	36.509,065	457.008,167	36.498,367	114.058,898

	Classe di quote (SIA CHF-T) cad.	Classe di quote (USD-A) cad.	Classe di quote (USD-T) cad.	Classe di quote (SIA USD-T) cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	318.646,997	8.033,121	74.441,961	12.584,309
Quote emesse	48.859,403	988,776	9.092,340	802,000
Quote riscattate	-2.490,184	-1.336,420	-13.788,922	-110,000
Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica	365.016,216	7.685,477	69.745,379	13.276,309

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

Stato patrimoniale dell’Ethna-AKTIV al 31 dicembre 2024

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2024

20

ISIN	Valori mobiliari		Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Azioni, diritti e buoni di godimento								
Titoli negoziati in borsa								
Germania								
DE000CBK1001	Commerzbank AG	EUR	3.000.000	0	3.000.000	15,5150	46.545.000,00	2,28
							46.545.000,00	2,28
Stati Uniti d’America								
US0028241000	Abbott Laboratories	USD	127.000	47.000	80.000	114,9900	8.827.559,74	0,43
US00287Y1091	AbbVie Inc.	USD	0	26.000	47.000	178,0100	8.028.471,36	0,39
US0079031078	Advanced Micro Devices Inc.	USD	77.000	9.000	87.000	125,1900	10.451.520,97	0,51
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	262.000	160.000	262.000	192,7600	48.462.834,66	2,38
US0231351067	Amazon.com Inc.	USD	227.000	143.000	227.000	223,7500	48.739.324,44	2,39
US0268747849	American International Group Inc.	USD	169.000	0	169.000	73,0000	11.838.595,14	0,58
US0311621009	Amgen Inc.	USD	0	0	30.000	262,6500	7.561.174,55	0,37
US0382221051	Applied Materials Inc.	USD	16.000	123.000	38.000	166,8300	6.083.427,69	0,30
US09290D1019	BlackRock Inc.	USD	14.000	0	14.000	1.044,1800	14.027.943,58	0,69
US09857L1089	Booking Holdings Inc.	USD	0	900	3.000	5.037,3900	14.501.650,51	0,71
US1273871087	Cadence Design Systems Inc.	USD	16.000	0	16.000	305,0300	4.683.312,54	0,23
US1491231015	Caterpillar Inc.	USD	7.000	18.000	52.000	364,8600	18.206.237,41	0,89
US22788C1053	Crowdstrike Holdings Inc.	USD	49.000	13.000	36.000	354,9900	12.263.352,85	0,60
US28176E1082	Edwards Lifesciences Corporation	USD	189.000	125.000	124.000	75,6500	9.001.631,32	0,44
US30231G1022	Exxon Mobil Corporation	USD	34.000	38.000	90.000	106,4800	9.196.046,44	0,45
US31428X1063	Fedex Corporation	USD	33.000	11.000	55.000	280,3600	14.796.852,51	0,73
US3377381088	Fiserv Inc.	USD	0	46.000	90.000	207,9500	17.959.408,89	0,88
US35671D8570	Freeport-McMoRan Inc.	USD	360.000	0	360.000	38,8600	13.424.431,44	0,66
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	109.000	127.000	109.000	94,1100	9.843.575,47	0,48
US42809H1077	Hess Corporation	USD	34.000	0	34.000	130,5800	4.260.358,89	0,21
US4523271090	Illumina Inc.	USD	60.000	0	60.000	135,2700	7.788.312,06	0,38
US4592001014	International Business Machines Corporation	USD	101.000	59.000	42.000	222,7800	8.978.754,44	0,44
US46266C1053	IQVIA Holdings Plc.	USD	43.000	0	43.000	199,3900	8.227.396,60	0,40
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	85.000	30.000	98.000	241,1700	22.679.838,79	1,11
US58155Q1031	McKesson Corporation	USD	21.000	7.000	14.000	576,6400	7.746.818,92	0,38
US58933Y1055	Merck & Co. Inc.	USD	0	24.000	74.500	99,7000	7.127.578,93	0,35
US30303M1027	Meta Platforms Inc.	USD	45.000	64.000	45.000	599,8100	25.901.017,18	1,27
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	166.000	88.000	143.000	430,5300	59.078.581,71	2,90
US65339F1012	NextEra Energy Inc.	USD	112.000	0	112.000	72,1100	7.750.043,18	0,38
US6541061031	NIKE Inc.	USD	62.000	0	107.000	76,4200	7.846.598,22	0,38
US67066G1040	NVIDIA Corporation	USD	538.000	161.000	415.000	137,0100	54.562.086,17	2,68

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

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2024

ISIN	Valori mobiliari		Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Stati Uniti d'America (continuazione)								
US70450Y1038	PayPal Holdings Inc.	USD	117.000	0	117.000	86,8600	9.752.058,34	0,48
US7134481081	PepsiCo Inc.	USD	85.000	0	85.000	152,8900	12.470.636,22	0,61
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	0	0	363.000	26,6200	9.272.680,17	0,45
US79466L3024	Salesforce Inc.	USD	31.000	54.000	38.000	338,4500	12.341.521,93	0,61
US81762P1021	ServiceNow Inc.	USD	17.000	13.000	4.000	1.081,4600	4.151.079,55	0,20
US8636671013	Stryker Corporation	USD	26.000	19.000	22.000	367,1100	7.750.139,14	0,38
US8716071076	Synopsys Inc.	USD	20.000	0	20.000	490,9100	9.421.552,63	0,46
US5184391044	The Estée Lauder Companies Inc.	USD	65.000	80.000	65.000	74,6200	4.654.351,79	0,23
US7427181091	The Procter & Gamble Co.	USD	20.000	39.000	45.000	169,5300	7.320.650,61	0,36
US8425871071	The Southern Co.	USD	106.000	0	106.000	83,1400	8.456.808,37	0,41
US8835561023	Thermo Fisher Scientific Inc.	USD	16.000	16.100	16.000	526,0700	8.077.075,14	0,40
US8725901040	T-Mobile US Inc.	USD	84.000	25.000	59.000	223,0200	12.626.600,13	0,62
US91913Y1001	Valero Energy Corporation	USD	17.000	22.000	65.000	119,5800	7.458.689,19	0,37
US92826C8394	VISA Inc.	USD	12.000	18.000	55.000	318,6600	16.818.251,61	0,83
US9311421039	Walmart Inc.	USD	174.500	43.500	161.000	91,6600	14.161.078,59	0,69
US88579Y1010	3M Co.	USD	179.000	0	179.000	130,1800	22.360.829,10	1,10
							676.938.739,11	33,19
Titoli negoziati in borsa							723.483.739,11	35,47
Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati								
Germania								
DE000A12UK08	Mountain Alliance	EUR	0	0	625.000	2,7400	1.712.500,00	0,08
							1.712.500,00	0,08
Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati							1.712.500,00	0,08
Valori mobiliari non quotati in borsa								
Lussemburgo								
LU1333070875	JAB Consumer Partners SCA SICAR - Global Consumer Brands	USD	0	9.284	34.534	1.299,6400	43.068.812,61	2,11
							43.068.812,61	2,11
Valori mobiliari non quotati in borsa							43.068.812,61	2,11
Azioni, diritti e buoni di godimento							768.265.051,72	37,66
Obbligazioni								
Titoli negoziati in borsa								
EUR								
XS2540585564	4,125% AB Electrolux EMTN Reg.S. v.22(2026)		0	0	5.000.000	101,8570	5.092.850,00	0,25
XS2598746290	4,500% Anglo American Capital Plc. EMTN Reg.S. v.23(2028)		0	0	7.000.000	104,7720	7.334.040,00	0,36
FR001400L4V8	4,875% Ayvens S.A. EMTN Reg.S. v.23(2028)		0	5.000.000	10.000.000	105,3820	10.538.200,00	0,52
FR001400GGZ0	4,125% Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. [BFCM] EMTN Reg.S. v.23(2029)		0	0	30.000.000	104,0310	31.209.300,00	1,53
BE0390161272	3,632% bpost S.A. Reg.S. v.24(2034)		10.000.000	0	10.000.000	100,2770	10.027.700,00	0,49
DE000BU22015	2,800% Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.23(2025)		70.000.000	5.000.000	65.000.000	100,1320	65.085.800,00	3,19
DE000BU22007	2,500% Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.23(2025)		100.000.000	50.000.000	50.000.000	99,9930	49.996.500,00	2,45

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

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2024

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
EUR (continuazione)							
DE000BU2Z031	2,600% Repubblica Federale di Germania v.24(2034)	1.000.000	0	1.000.000	101,8310	1.018.310,00	0,05
XS2592240712	4,875% De Volksbank NV Reg.S. Green Bond v.23(2030)	0	0	10.000.000	106,4010	10.640.100,00	0,52
FR001400QR62	4,125% Electricité de France S.A. (E.D.F.) EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2031)	11.000.000	1.000.000	10.000.000	103,9610	10.396.100,00	0,51
FR001400D6N0	4,375% Electricité de France S.A. (E.D.F.) EMTN Reg.S. v.22(2029)	0	0	10.000.000	105,1550	10.515.500,00	0,52
XS2579293536	4,000% EnBW International Finance BV EMTN Reg.S. v.23(2035)	10.000.000	0	10.000.000	102,6920	10.269.200,00	0,50
XS2756342122	3,915% Eurogrid GmbH EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	103,2380	10.323.800,00	0,51
XS2606264005	4,000% Fortum Oyj EMTN Reg.S. v.23(2028)	0	0	10.000.000	103,2370	10.323.700,00	0,51
XS2811096267	4,154% Glencore Capital Finance DAC EMTN Reg.S. v.24(2031)	20.000.000	0	20.000.000	103,4160	20.683.200,00	1,01
DE000A3515S3	4,375% Hamburger Sparkasse AG Reg.S. v.23(2029)	0	5.000.000	5.000.000	105,5780	5.278.900,00	0,26
XS2804483381	3,805% Intesa Sanpaolo S.p.A. Reg.S. FRN v.24(2027)	10.000.000	0	10.000.000	100,3480	10.034.800,00	0,49
XS2791972248	3,761% JPMorgan Chase & Co. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.24(2034)	5.000.000	0	5.000.000	102,1180	5.105.900,00	0,25
FR001400OM10	3,375% Kering S.A. EMTN Reg.S. v.24(2032)	10.000.000	0	10.000.000	99,2940	9.929.400,00	0,49
XS2826712551	3,750% Koninklijke Philips NV EMTN Reg.S. v.24(2032)	10.000.000	0	10.000.000	102,1330	10.213.300,00	0,50
BE6351290216	3,875% Lonza Finance International NV EMTN Reg.S. v.24(2036)	10.000.000	0	10.000.000	102,3500	10.235.000,00	0,50
XS2679904685	4,231% LSEG Netherlands BV EMTN Reg.S. v.23(2030)	0	0	5.000.000	105,9620	5.298.100,00	0,26
XS2607040958	4,250% National Gas Transmission Plc. EMTN Reg.S. v.23(2030)	0	0	5.000.000	103,8510	5.192.550,00	0,25
XS2894931588	4,061% National Grid North America Inc. EMTN Reg.S. Green Bond v.24(2036)	10.000.000	0	10.000.000	102,5830	10.258.300,00	0,50
XS2676816940	4,375% Nordea Bank Abp EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.23(2026)	0	0	5.000.000	100,9850	5.049.250,00	0,25
XS2886118236	3,750% OMV AG EMTN Reg.S. v.24(2036)	30.000.000	0	30.000.000	99,7780	29.933.400,00	1,47
CH1251998238	4,840% Raiffeisen Schweiz Genossenschaft EMTN v.23(2028)	0	0	30.000.000	106,0490	31.814.700,00	1,56
XS2584685387	4,125% RWE AG EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2035)	5.000.000	0	5.000.000	103,4380	5.171.900,00	0,25
ES00000127G9	2,150% Spagna Reg.S. v.15(2025)	25.000.000	0	25.000.000	99,8530	24.963.250,00	1,22
ES0000012L78	3,550% Spagna Reg.S. v.23(2033)	20.000.000	0	20.000.000	104,3830	20.876.600,00	1,02
ES0000012M85	3,250% Spagna Reg.S. v.24(2034)	25.000.000	0	25.000.000	101,7160	25.429.000,00	1,25
ES0000012M93	4,000% Spagna Reg.S. v.20(2054)	10.000.000	9.900.000	100.000	104,9790	104.979,00	0,01

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

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2024

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
EUR (continuazione)							
AT000B122155	4,750% Volksbank Wien AG EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2027)	0	0	10.000.000	103,7480	10.374.800,00	0,51
XS2604697891	3,875% Volkswagen International Finance NV- EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2026)	0	0	11.100.000	100,9560	11.206.116,00	0,55
XS2491738352	3,125% Volkswagen International Finance NV- Reg.S. Green Bond v.22(2025)	0	0	11.200.000	100,0060	11.200.672,00	0,55
CH1290222392	4,467% Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2027)	0	0	20.000.000	102,6260	20.525.200,00	1,01
CH1266847149	4,156% Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2029)	0	0	30.000.000	103,9770	31.193.100,00	1,53
XS2626289222	4,875% 3i Group Plc. Reg.S. v.23(2029)	0	10.000.000	5.000.000	107,0890	5.354.450,00	0,26
						568.197.967,00	27,86
USD							
US00084DBF69	5,515% ABN AMRO Bank NV 144A Fix-to-Float v.24(2035)	10.000.000	0	10.000.000	97,6140	9.367.047,31	0,46
US59562VAP22	5,950% Berkshire Hathaway Energy Co. v.07(2037)	25.000.000	0	25.000.000	103,2800	24.776.892,81	1,22
US10373QCA67	5,227% BP Capital Markets America Inc. v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	98,3270	9.435.466,85	0,46
US03073EAY14	5,150% Cencora Inc. v.24(2035)	10.000.000	0	10.000.000	97,5130	9.357.355,34	0,46
US171239AK24	5,000% Chubb INA Holdings LLC v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	98,5930	9.460.992,23	0,46
US036752BE23	5,700% Elevance Health Inc. v.24(2055)	100.000	0	100.000	96,6770	92.771,33	0,00
US31847RAJ14	5,450% First American Financial Corporation v.24(2034)	5.000.000	0	5.000.000	96,3790	4.624.268,30	0,23
US337738BN72	5,150% Fiserv Inc. v.24(2034)	15.000.000	0	15.000.000	97,6580	14.056.904,33	0,69
US37959EAC66	5,850% Globe Life Inc. v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	100,4770	9.641.781,02	0,47
US449276AE42	4,900% IBM International Capital Pte Ltd. v.24(2034)	5.000.000	0	5.000.000	97,1000	4.658.861,91	0,23
US615369BA23	5,000% Moody's Corporation v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	97,8120	9.386.047,40	0,46
US91324PAR38	5,800% UnitedHealth Group Inc. v.06(2036)	20.000.000	0	20.000.000	102,8190	19.733.039,06	0,97
US91324PFJ66	5,150% UnitedHealth Group Inc. v.24(2034)	20.000.000	0	20.000.000	98,6140	18.926.014,78	0,93
US912810TW80	4,750% Stati Uniti d'America v.23(2043)	45.000.000	49.000.000	1.000.000	98,2813	943.107,67	0,05
						144.460.550,34	7,09
Titoli negoziati in borsa						712.658.517,34	34,95
Nuove emissioni previste per la negoziazione in borsa							
EUR							
XS2957380228	3,125% Johnson Controls International Plc. v.24(2033)	5.000.000	0	5.000.000	97,7600	4.888.000,00	0,24
CH1353015048	3,852% Raiffeisen Schweiz Genossenschaft Reg.S. Fix- to-Float v.24(2032)	30.000.000	0	30.000.000	101,9560	30.586.800,00	1,50
						35.474.800,00	1,74
Nuove emissioni previste per la negoziazione in borsa						35.474.800,00	1,74

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

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2024

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore alla quotazione EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati EUR							
XS2621007660	4,125% Booking Holdings Inc. v.23(2033)	5.000.000	0	5.000.000	105,2610	5.263.050,00	0,26
XS2660380622	4,125% DekaBank Deutsche Girozentrale EMTN Reg.S. v.23(2028)	0	0	5.000.000	104,1170	5.205.850,00	0,26
DE000A383BH3	10,000% Groß & Partner Grundstücksentwicklungsgesellschaft mbH v.24(2028)	5.000.000	0	5.000.000	96,0000	4.800.000,00	0,24
XS2896353781	3,750% Kerry Group Financial Services EMTN Reg.S. v.24(2036)	10.000.000	0	10.000.000	100,8320	10.083.200,00	0,49
DE000A255D05	7,500% KSLK Trust GmbH v.19(2025)	0	295.000	3.705.000	5,1000	188.955,00	0,01
DE000A4AHM72	15,000% KSLK Trust GmbH v.24(2029)	700.000	0	700.000	93,5000	654.500,00	0,03
XS2679898184	4,875% REWE International Finance B.V. Sustainability Linked Bond v.23(2030)	0	10.000.000	10.000.000	107,3480	10.734.800,00	0,53
XS2644417227	4,500% Santander Consumer Bank AG EMTN Reg.S. v.23(2026)	0	0	10.000.000	102,5110	10.251.100,00	0,50
DE000A3LHK72	4,000% TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.23(2025)	0	5.000.000	10.000.000	100,5660	10.056.600,00	0,49
						57.238.055,00	2,81
USD							
US00287YAR09	4,500% AbbVie Inc. v.15(2035)	5.000.000	0	5.000.000	93,4610	4.484.262,55	0,22
US00108WAT71	5,700% AEP Texas Inc. v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	100,4970	9.643.700,22	0,47
US00973RAP82	5,800% Aker BP ASA 144A v.24(2054)	20.000.000	0	20.000.000	90,5880	17.385.663,56	0,85
US03718NAC02	6,250% Antofagasta Plc. 144A v.24(2034)	7.000.000	0	7.000.000	101,7140	6.832.338,55	0,34
US04685A3Z27	5,526% Athene Global Funding 144A v.24(2031)	20.000.000	0	20.000.000	99,9950	19.191.056,52	0,94
US05571AAY10	5,936% BPCE S.A. 144A Fix-to-Float v.24(2035)	20.000.000	0	20.000.000	99,1330	19.025.621,34	0,93
US114259AY07	6,415% Brooklyn Union Gas Co., The v.24(2054)	20.000.000	0	20.000.000	103,7420	19.910.181,36	0,98
US114259AX24	6,388% Brooklyn Union Gas Co., The 144A v.23(2033)	15.000.000	0	15.000.000	104,3580	15.021.303,14	0,74
US14149YBS63	5,350% Cardinal Health Inc. v.24(2034)	5.000.000	0	5.000.000	97,8370	4.694.223,20	0,23
US191098AP76	5,450% Coca-Cola Bottling Co. Consolidated v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	100,5670	9.650.417,43	0,47
US20030NAF87	5,650% Comcast Corporation v.05(2035)	10.000.000	0	10.000.000	102,0110	9.788.983,78	0,48
US20826FBM77	5,500% ConocoPhillips Company v.24(2055)	5.000.000	0	5.000.000	95,3480	4.574.800,88	0,22
US268317AZ75	5,950% Electricité de France S.A. (E.D.F.) 144A v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	101,8570	9.774.205,93	0,48
US42218SAL25	5,450% Health Care Service Corporation 144A v.24(2034)	20.000.000	0	20.000.000	99,7490	19.143.844,16	0,94
US46115HBZ91	6,625% Intesa Sanpaolo S.p.A. 144A v.23(2033)	20.000.000	0	20.000.000	104,2070	19.999.424,24	0,98
US46647PEH55	5,766% JPMorgan Chase & Co. Fix-to-Float v.24(2035)	40.000.000	0	40.000.000	102,3290	39.277.996,35	1,93

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

Le note integrative costituiscono parte integrante della presente relazione.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2024

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore alla quotazione EUR	Quota % del PNF ¹⁾
USD (continuazione)							
US59217GFS30	5,050% Metropolitan Life Global Funding I 144A v.24(2034)	20.000.000	0	20.000.000	97,9080	18.790.519,14	0,92
US64952WFE84	5,000% New York Life Global Funding 144A v.24(2034)	20.000.000	0	20.000.000	98,6040	18.924.095,58	0,93
US649840CW32	5,300% New York State Electric & Gas Corporation 144A Green Bond v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	98,4410	9.446.406,30	0,46
US66815L2S71	5,160% Northwestern Mutual Global Funding 144A v.24(2031)	20.000.000	0	20.000.000	100,0430	19.200.268,69	0,94
US67080LAD73	5,850% Nuveen LLC 144A v.24(2034)	20.000.000	0	20.000.000	101,0080	19.385.471,64	0,95
USJ6355LAD31	5,302% Panasonic Holdings Corporation Reg.S. v.24(2034)	10.000.000	0	10.000.000	99,3400	9.532.674,41	0,47
US749983AA01	5,875% RWE Finance US LLC 144A Green Bond v.24(2034)	20.000.000	0	20.000.000	100,0760	19.206.602,05	0,94
US927804GR96	5,050% Virginia Electric & Power Co. v.24(2034)	20.000.000	0	20.000.000	97,4430	18.701.276,27	0,92
						361.585.337,29	17,73
Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati						418.823.392,29	20,54
Nuove emissioni previste per la negoziazione in un mercato organizzato EUR							
XS2776512035	3,750% Booking Holdings Inc. v.24(2036)	10.000.000	0	10.000.000	101,6610	10.166.100,00	0,50
XS2909746401	3,550% Comcast Corporation v.24(2036)	30.000.000	0	30.000.000	100,1620	30.048.600,00	1,47
						40.214.700,00	1,97
Nuove emissioni previste per la negoziazione in un mercato organizzato						40.214.700,00	1,97
Obbligazioni						1.207.171.409,63	59,20
Portafoglio titoli						1.975.436.461,35	96,86
Contratti a termine							
Posizioni lunghe							
USD							
CBT 20YR US Long Bond Future marzo 2025		4.750	0	4.750		-25.194.964,49	-1,24
E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2025		500	0	500		221.607,80	0,01
						-24.973.356,69	-1,23
Posizioni lunghe						-24.973.356,69	-1,23
Contratti a termine						-24.973.356,69	-1,23
Depositi bancari - Conto corrente ²⁾						124.789.346,88	6,12
Saldo di altri crediti e debiti						-36.946.196,76	-1,75
Patrimonio netto del fondo in EUR						2.038.306.254,78	100,00

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

²⁾ Cfr. le note integrative alla relazione.

Operazioni a termine su valute

Al 31 dicembre 2024 erano in essere le seguenti operazioni a termine su valute:

Valuta	Contraente		Importo in valuta	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	286.589.000,00	306.724.218,02	15,05
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	20.800.000,00	19.889.612,63	0,98
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	7.023.000,00	7.516.423,10	0,37
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	835.498.000,00	797.470.477,15	39,12
EUR/USD	J.P. Morgan SE	Vendite di valuta	455.000.000,00	436.101.194,49	21,40

Contratti a termine

26

	Quantità	Impegni in EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Posizioni lunghe			
USD			
CBT 20YR US Long Bond Future marzo 2025	4.750	516.347.699,36	25,33
E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2025	500	144.587.851,45	7,09
		660.935.550,81	32,42
Posizioni lunghe		660.935.550,81	32,42
Contratti a termine		660.935.550,81	32,42

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

Tassi di cambio

Per la valutazione delle attività denominate in valute estere sono stati utilizzati i seguenti tassi di cambio in euro al 31 dicembre 2024*.

Sterlina inglese	GBP	1	0,8282
Franco svizzero	CHF	1	0,9392
Dollaro USA	USD	1	1,0421

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



1.) Indicazioni generali

Il fondo d'investimento Ethna-AKTIV è gestito da ETHENEA Independent Investors S.A. conformemente al regolamento di gestione del fondo. Il regolamento di gestione è entrato in vigore per la prima volta in data 28 gennaio 2002. È stato depositato presso il registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo e l'avviso dell'avvenuto deposito è stato pubblicato sul *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, la Gazzetta ufficiale del Granducato di Lussemburgo ("Mémorial") in data 2 marzo 2002. Il *Mémorial* è stato sostituito dalla nuova piattaforma informativa *Recueil électronique des sociétés et associations* ("RESA") del Registro del Commercio e delle Società del Lussemburgo a partire dal 1° giugno 2016. Il regolamento di gestione è stato modificato da ultimo in data 1° gennaio 2020 e pubblicato nel RESA.

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

La Società di gestione del fondo è ETHENEA Independent Investors S.A. ("Società di gestione"), una società per azioni di diritto lussemburghese con sede legale all'indirizzo 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach. La Società di gestione è stata costituita in data 10 settembre 2010 con durata illimitata. Il suo statuto è stato pubblicato sul *Mémorial* il 15 settembre 2010. Le modifiche dello statuto della Società di gestione sono entrate in vigore il 22 dicembre 2023 e sono state pubblicate sul *Mémorial* il 22 gennaio 2024. La Società di gestione è iscritta nel registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo con il numero R.C.S. B-155427. La distribuzione delle classi di quote (R-A) e (R-T) è prevista unicamente in Italia, Francia e Spagna.

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

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

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

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

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

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

La Società di gestione può stabilire per il fondo che i titoli, gli strumenti del mercato monetario, gli strumenti finanziari derivati (derivati) e altri investimenti quotati in una Borsa valori ufficiale, vengono valutati all'ultima quotazione disponibile, che garantisce una valutazione attendibile. Citato nel Supplemento al Prospetto informativo del fondo. Se titoli, strumenti del mercato monetario, strumenti finanziari derivati (Derivati) e altri investimenti sono quotati ufficiale in più Borse valori, è determinante la Borsa con la liquidità maggiore.

29

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

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

- c) I derivati OTC sono valutati su base giornaliera, con modalità stabilite dalla Società di gestione e verificabili.
- d) Quote di OICVM o OIC sono valutate sostanzialmente all'ultimo prezzo di riscatto stabilito prima del Giorno di valutazione, o all'ultimo corso disponibile che offra una valutazione affidabile. Laddove, in relazione alle quote di fondi d'investimento, il rimborso sia sospeso o non sia stato fissato alcun prezzo di rimborso, tali quote e tutte le altre attività sono valutate al rispettivo valore di mercato, stabilito dalla Società di gestione in buona fede e secondo principi di valutazione generalmente riconosciuti e verificabili.
- e) Se i rispettivi prezzi non sono in linea con il mercato, se gli strumenti finanziari di cui alla lettera b) non sono negoziati su un mercato regolamentato e se non sono stati determinati prezzi per gli strumenti finanziari diversi da quelli di cui alle lettere da a) a d), tali strumenti finanziari sono valutati come gli altri attivi legalmente ammessi al rispettivo valore di mercato determinato dalla Società di gestione in buona fede e secondo regole di valutazione generalmente riconosciute e verificabili (ad esempio modelli di valutazione adeguati che tengano conto delle condizioni di mercato correnti).
- f) La liquidità è valutata al valore nominale più interessi.
- g) I crediti, ad esempio ratei di interessi attivi e debiti, vengono di norma calcolati al valore nominale.

h) Il valore di mercato dei valori mobiliari, degli strumenti del mercato monetario, degli strumenti finanziari derivati (derivati) e di altri investimenti denominati in una valuta diversa da quella del fondo, viene convertito nella valuta corrispondente del fondo al tasso di cambio calcolato ponendo a base il fixing WM/Reuters alle ore 17.00 (16.00 ora di Londra) del giorno di negoziazione che precede il Giorno di valorizzazione. I profitti e le perdite delle operazioni di cambio sono aggiunti o dedotti a seconda del caso.

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

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

6. Il calcolo del Valore unitario della quota viene effettuato secondo i criteri di cui sopra. Tuttavia, qualora vengano costituite varie classi di quote nell'ambito del fondo, il risultante calcolo del Valore unitario della quota secondo i criteri summenzionati sarà effettuato separatamente per ciascuna classe di quote.

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

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

Denominazione del fondo	Contraente	Margine iniziale	Margine di variazione
Ethna – AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	25.180.697,76 USD	24.463.797,51 USD

Denominazione del fondo	Contraente	OTC - Margine di variazione
Ethna – AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	24.390.000 CHF
Ethna – AKTIV	JP MORGAN SE	24.270.000 EUR

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

3.) Regime fiscale

Regime fiscale del fondo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.) Destinazione del reddito

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

Classe di quote (R-A)

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

5.) Informazioni su commissioni e spese

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

6.) Costi di transazione

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

7.) Total Expense Ratio (TER)

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

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

(base: PNF* calcolato in ogni Giorno di valutazione)

* PNF = Patrimonio netto del fondo

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

8.) Costi correnti

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

I costi correnti indicano le spese complessive a carico del patrimonio del fondo nell'anno passato. Oltre alla commissione di gestione, al compenso della banca depositaria e alla taxe d'abonnement, vengono presi in considerazione tutti gli altri oneri, ad eccezione delle eventuali commissioni di performance relative al fondo. Tale importo indica i costi complessivi sotto forma di percentuale del volume medio del fondo nel corso dell'esercizio finanziario. Nel caso dei fondi di investimento che investono oltre il 20% del patrimonio in altri fondi/fondi target, vengono presi in considerazione i costi dei fondi target; le eventuali retrocessioni (commissioni di distribuzione) ricevute relativamente a tali prodotti vengono stornate dalle spese.

9.) Importo perequativo

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

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

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

Conti correnti in valuta estera, laddove disponibili, sono convertiti nella valuta del fondo. Le condizioni del rispettivo conto singolo rappresentano la base per il calcolo degli interessi.

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

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

12.) Gestione del rischio (non certificata)

32

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

Approccio fondato sugli impegni (commitment approach)

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

Approccio VaR:

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

Approccio VaR relativo:

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

Approccio VaR assoluto:

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

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

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

OICVM

Ethna-AKTIV

Metodo di gestione del rischio adottato

VaR assoluto

Metodo del VaR assoluto per Ethna-AKTIV

Nel periodo dal 1° gennaio 2024 al 31 dicembre 2024 è stato utilizzato l'approccio Var assoluto per monitorare e misurare il rischio complessivo associati ai derivati. Come limite massimo interno è stato utilizzato un valore assoluto del 15%. Nel periodo corrispondente l'utilizzo del VaR riferito a tale limite massimo interno è stato pari a un livello minimo dell'11,61% e a un livello massimo del 40,65%, con una media del 25,50%. Il VaR è stato calcolato con un approccio (parametrico) di varianza/ covarianza utilizzando gli standard di calcolo di un intervallo di confidenza parziale del 99%, un orizzonte temporale di 20 giorni e un periodo di osservazione (storico) di 252 giorni lavorativi.

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

Effetto leva minimo:	27,94%
Effetto leva massimo:	108,80%
Effetto leva medio:	66,45% (65,92%)
Metodo di calcolo:	Metodo del valore nominale (somma dei valori nominali di tutti i derivati)

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

13.) Tasso di rotazione del portafoglio (TOR)

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

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

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

Il TOR per il periodo dal 1° gennaio 2024 al 31 dicembre 2024 per il fondo Ethna-AKTIV ammonta al 191,60%.

14.) Commissione di performance

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

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

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

Queste imposte si intendono al netto di un'eventuale imposta sul valore aggiunto.

Per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2024, l'effettiva commissione di performance maturata e la sua percentuale corrispondente (calcolata in base alle rispettive attività nette medie del Fondo) per le rispettive classi di azioni del Fondo sono le seguenti:

Valuta	Denominazione del fondo	ISIN	Commissione di performance	
			in EUR	in %
EUR	Ethna-AKTIV (A)	LU0136412771	3.300.296,49	0,28
EUR	Ethna-AKTIV (T)	LU0431139764	1.358.746,43	0,30
EUR	Ethna-AKTIV (R-A)	LU0564177706	1.715,42	0,03
EUR	Ethna-AKTIV (R-T)	LU0564184074	34.334,76	0,12
EUR	Ethna-AKTIV (CHF-A)	LU0666480289	0,00	0,00
EUR	Ethna-AKTIV (CHF-T)	LU0666484190	0,00	0,00
EUR	Ethna-AKTIV (SIA-A)	LU0841179350	73.345,76	0,32
EUR	Ethna-AKTIV (SIA-T)	LU0841179863	299.053,58	0,40
EUR	Ethna-AKTIV (SIA CHF-T)	LU0431139764	0,00	0,00
EUR	Ethna-AKTIV (USD-A)	LU0985093219	6.064,03	0,61
EUR	Ethna-AKTIV (USD-T)	LU0985094027	56.159,48	0,61
EUR	Ethna-AKTIV (SIA USD-T)	LU0985094373	55.221,61	0,69

34

15.) Eventi rilevanti nel corso del periodo

Il prospetto informativo è stato modificato con effetto dal 1° gennaio 2024. Sono stati apportati i seguenti emendamenti:

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

Conflitto Russia/Ucraina

A seguito delle misure decise in tutto il mondo dopo l'ingresso a fine febbraio 2022 di truppe russe in Ucraina, soprattutto le borse europee hanno segnato forti perdite. I mercati finanziari, così come l'economia globale, vedono nel medio termine un futuro dominato soprattutto dall'insicurezza.

Non si possono prevedere gli effetti sul valore delle attività del fondo derivanti dal conflitto in atto in Ucraina.

Al momento della redazione di questa relazione secondo la società di gestione non vi sono segnali sfavorevoli per una prosecuzione dell'attività del fondo, né vi sono stati problemi di valutazione o di liquidità.

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

16.) Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio

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



**Shape the future
with confidence**

Ernst & Young

Société anonyme

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

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

Autorisations d'établissement:

00117514/13. 00117514/14.00117514/15, 00117514/17. 00117514/18. 00117514/19

Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”

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

Giudizio

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

A nostro parere, il bilancio allegato fornisce un quadro veritiero e corretto della situazione finanziaria del fondo al 31 dicembre 2024, nonché della sua performance finanziaria e delle variazioni del patrimonio netto per l’esercizio chiuso in tale data, in conformità ai requisiti legali e regolamentari lussemburghesi relativi alla redazione e alla presentazione del bilancio.

Base per il parere di audit

Abbiamo svolto la nostra revisione in conformità con la legge relativa alla professione di revisore contabile (la “Legge del 23 luglio 2016”) e gli Standard internazionali di revisione (“ISA”) come adottati per il Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (“CSSF”). La nostra responsabilità ai sensi della legge del 23 luglio 2016 e degli standard ISA, come adottati dalla CSSF in Lussemburgo, è ulteriormente descritta nella sezione “Responsabilità del Réviseur d’entreprises agréé per la revisione del bilancio”. Siamo anche indipendenti rispetto alla Società, conformemente all’“International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards” dell’“International Ethics Standards Board for Accountants” (“Codice IESBA”) come adottato per il Lussemburgo dalla CSSF, unitamente ai requisiti etici che sono pertinenti alla nostra revisione dei rendiconti finanziari. Abbiamo adempiuto alle nostre responsabilità professionali nell’ambito di tali requisiti etici. Riteniamo che gli elementi probativi da noi acquisiti siano sufficienti e idonei a fungere da base per il nostro giudizio di revisione.

Ulteriori informazioni

Il Consiglio di amministrazione della Società di gestione è responsabile delle ulteriori informazioni, che includono i dati contenuti nella relazione annuale, ma non comprendono il bilancio di esercizio o la nostra relazione del “Réviseur d’entreprises agréé” in relazione al bilancio di esercizio.

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



**Shape the future
with confidence**

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

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

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

36

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

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

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



**Shape the future
with confidence**

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

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

Comunichiamo con i responsabili della governance in merito a, tra l'altro, l'ambito e la tempistica pianificati della revisione e le risultanze significative della revisione, incluse le eventuali carenze sostanziali del controllo interno che dovessimo individuare nel corso della nostra revisione.

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Jesus Orozco

Lussemburgo, 17 marzo 2025

INFORMAZIONI COMPLEMENTARI (NON CERTIFICATE)

1.) Classificazione ai sensi del Regolamento SFDR (UE 2019/2088)

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

Per ulteriori informazioni in relazione alla promozione da parte del Gestore degli investimenti di caratteristiche ambientali e/o sociali e, ove applicabile, di obiettivi di investimento sostenibili ai sensi dell'articolo 8 del regolamento (UE) 2019/2088 e dell'articolo 6 del regolamento (UE) 2020/852 (tassonomia dell'UE) per questo Comparto, si rimanda al rispettivo allegato (Regolamento per la divulgazione e la tassonomia).

38

2.) Politica retributiva

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

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

Le retribuzioni complessive dei 19,10 collaboratori dell'ETHENEA Independent Investors S.A. ammontano al 31 dicembre 2023 a 3.691.000,00 EUR. Le suddette retribuzioni si riferiscono al complesso degli OICVM gestiti da ETHENEA Independent Investors S.A. Tutti i collaboratori sono coinvolti nella gestione della totalità dei fondi, pertanto non è possibile effettuare una ripartizione per fondo.

La retribuzione complessiva si divide in:

Totale nell'esercizio terminato al 31 dicembre 2023

retribuzione pagata ai collaboratori:	3.691.000,00 EUR
Di cui retribuzione fissa:	3.226.000,00 EUR
Di cui retribuzione variabile:	465.000,00 EUR
Retribuzioni pagate direttamente dal fondo:	0,00 EUR
Numero dei collaboratori:	19,10

Ulteriori dettagli relativi all'attuale politica retributiva sono disponibili gratuitamente sul sito web della Società di gestione www.ethenea.com alla voce "Note legali". Gli investitori possono chiedere gratuitamente una versione cartacea del documento.

3.) Trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo

In qualità di Società di gestione di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), ETHENEA Independent Investors S.A. rientra per definizione nell'ambito di applicazione del regolamento (UE) 2015/2365 del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2015 sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 ("SFTR").

Nel corso dell'esercizio del fondo d'investimento non sono state utilizzate operazioni di finanziamento tramite titoli o total return swap ai sensi di tale regolamento. Di conseguenza, nella relazione annuale non devono essere indicati i dati di cui all'articolo 13 di detto regolamento.

I dettagli relativi alla strategia d'investimento e agli strumenti finanziari utilizzati dal fondo d'investimento sono riportati nell'attuale versione del prospetto informativo e sono disponibili gratuitamente sul sito web della Società di gestione all'indirizzo www.ethenea.com.

4.) Informazioni destinate agli investitori in Svizzera

a) Generale

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

b.) Numeri di valore:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

39

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

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

Totale spese operative in UC*

TER = -----x 100

Patrimonio netto medio in UC*

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

In conformità alla linea guida della Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008 (aggiornata al 5 agosto 2021), il seguente TER è stato calcolato in percentuale per il periodo dal 1° gennaio 2024 al 31 dicembre 2024:

Ethna – AKTIV	TER svizzero in %	
	Senza commissione di performance	Con commissione di performance
Classe di quote (A)	1,87	2,15
Classe di quote (T)	1,87	2,17
Classe di quote (CHF-A)	1,88	1,88
Classe di quote (CHF-T)	1,88	1,88
Classe di quote (SIA-A)	1,28	1,60
Classe di quote (SIA-T)	1,27	1,67
Classe di quote (SIA CHF-T)	1,27	1,27
Classe di quote (USD-A)	1,88	2,49
Classe di quote (USD-T)	1,88	2,49
Classe di quote (SIA USD-T)	1,28	1,97

d.) Avvertenze per gli investitori

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

e.) Modifiche del prospetto informativo nel corso dell'esercizio

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

Informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma del regolamento (UE) 2020/852

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

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

Nome del prodotto: **Ethna-AKTIV**

Identificativo della persona giuridica: **529900GYLM0Z95YA0Y09**

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

●● <input type="checkbox"/> Sì	● <input checked="" type="checkbox"/> No
<p><input type="checkbox"/> Ha effettuato investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale: %</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input type="checkbox"/> in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <p><input type="checkbox"/> Ha effettuato investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: %</p>	<p><input type="checkbox"/> Ha promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota minima del(lo) 0,00% di investimenti sostenibili</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input type="checkbox"/> con un obiettivo sociale <p><input checked="" type="checkbox"/> Ha promosso caratteristiche A/S, ma non ha effettuato alcun investimento sostenibile</p>

41



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

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

Per giudicare i rischi ESG rilevanti per le singole imprese nonché valutare la gestione attiva dei rischi ESG all'interno delle imprese, si utilizzano le analisi dell'agenzia di rating esterna Sustainalytics. Il punteggio del rischio ESG calcolato da Sustainalytics analizza tre fattori, che sono determinanti per giudicare il rischio:

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

Il giudizio relativo al governo d'impresa è una caratteristica importante per valutare i rischi ESG e finanziari collegati a un investimento. Nel caso di caratteristiche ambientali e sociali, l'analisi mira ai rischi rilevanti per il settore. Nelle aziende di produzione, oltre ai fattori sociali rappresenta un fattore di rischio anche l'uso delle risorse. L'analisi riguarda pertanto anche caratteristiche ambientali, quali ad esempio:

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

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

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

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

Inoltre vi sono esclusioni esaustive che vietano al Fondo numerosi investimenti considerati in generale come critici. Concretamente, sono vietati investimenti in imprese con un'attività fondamentale nei settori degli armamenti, del tabacco, della pornografia, della speculazione su sostanze alimentari essenziali e/o della produzione/distribuzione di carbone. Sono inoltre vietati investimenti in imprese per le quali sono state accertate gravi violazioni dei Principi del Global Compact ONU e che non offrono alcuna prospettiva convincente di rimediare alla situazione. Nel caso di titoli sovrani, sono vietati investimenti in titoli emessi da paesi che nell'analisi annuale della Freedom House (www.freedomhouse.org) sono stati dichiarati come "non liberi".

42

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

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

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

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

con un punteggio inferiore a 10 si indicano rischi trascurabili,

da 10 a 19,99 si indicano rischi bassi,

da 20 a 29,99 si indicano rischi medi,

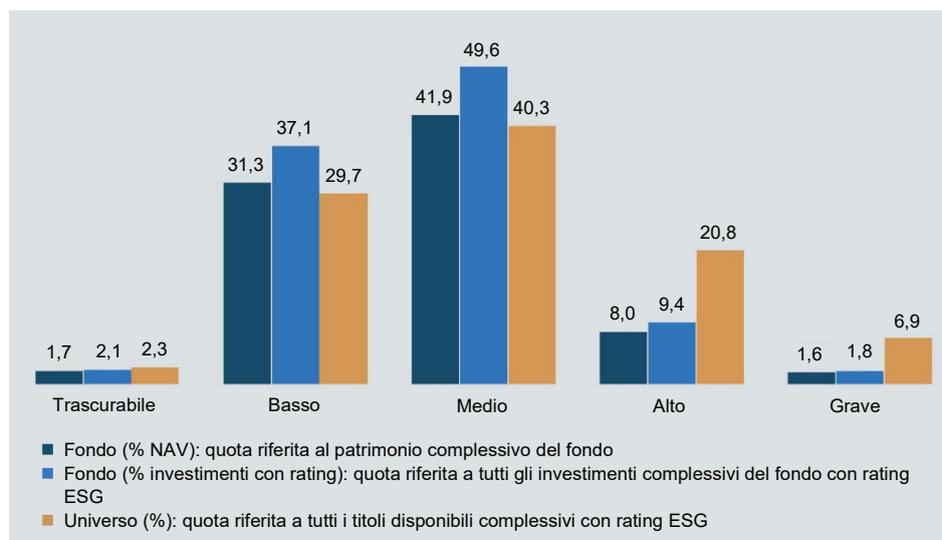
da 30 a 39,99 si indicano rischi elevati e

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

In base a questo punteggio di rischi ESG il Fondo deve raggiungere mediamente come minimo un profilo di rischio ESG medio (punteggio di rischio ESG inferiore a 30). Quest'obiettivo è stato raggiunto. Durante il periodo interessato dalla relazione periodica il punteggio di rischio ESG del fondo è stato costantemente inferiore a 30. Durante il periodo interessato dalla relazione periodica il punteggio di rischio ESG medio è stato 21,6. Al 31 dicembre 2024 il punteggio di rischio ESG era 22,0.

Singoli titoli con rischi decisamente molto gravi (punteggio di rischio ESG superiore a 50) sono considerati come investimenti nel Fondo solo in casi eccezionali giustificati e devono essere accompagnati da un processo di impegno attivo per migliorare il profilo di rischio ESG dell'investimento. Durante il periodo interessato dalla relazione periodica non vi sono stati investimenti nel fondo valutati con un punteggio di rischio ESG corrispondente elevato.

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



43

Nel fondo si escludono investimenti in imprese o prodotti fabbricati dalle imprese che violano le convenzioni delle Nazioni Unite in merito alle munizioni a grappolo, armi chimiche e altre armi destinate a stermini di massa o finanziano tali imprese/prodotti. Altre esclusioni relative a prodotti subentrano quando il fatturato delle imprese dalla fabbricazione e/o distribuzione di determinati beni supera le seguenti dimensioni: carbone (25%), armamenti (10%), armi leggere (10%), intrattenimento per adulti (10%), tabacco (5%).

Sono inoltre vietati investimenti in imprese per le quali sono state accertate gravi violazioni dei Principi del Global Compact ONU e che non offrono alcuna prospettiva convincente di rimediare alla situazione.

Nel caso di titoli sovrani, sono vietati investimenti in titoli emessi da paesi che nell'analisi annuale della Freedom House (www.freedomhouse.org) sono stati dichiarati come "non liberi".

Durante il periodo interessato dalla relazione periodica sono stati rispettati tutti i criteri di esclusione elencati.

L'andamento degli indicatori di sostenibilità è stato esternalizzato dalla gestione del fondo e/o calcolato dal consulente per gli investimenti incaricato e messo a disposizione.

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

Nel 2023 il punteggio di rischio ESG medio è stato 21,0. La media del periodo interessato dalla relazione periodica è stata pertanto più bassa (21,6). In entrambi gli anni tuttavia le medie sono state nettamente inferiori alla soglia massima perseguita pari a 30.

Al 31 dicembre 2023 il punteggio di rischio ESG era 20,7. Il valore alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica è stato pertanto a sua volta più basso (22,0). In entrambi gli anni tuttavia le medie sono state nettamente inferiori alla soglia massima perseguita pari a 30.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

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

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

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.23(2025)	PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	6,83	Germania
Stati Uniti d'America v.23(2025)	PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	3,82	Stati Uniti d'America
JAB Consumer Partners SCA SICAR - Global Consumer Brands	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	3,15	Lussemburgo
Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.22(2024)	PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	2,76	Germania
Stati Uniti d'America v.22(2024)	PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	2,07	Stati Uniti d'America
Microsoft Corporation	INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	1,70	Stati Uniti d'America
NVIDIA Corporation	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	1,62	Stati Uniti d'America
Raiffeisen Schweiz Genossenschaft EMTN v.23(2028)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,53	Svizzera
Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. [BFCM] EMTN Reg.S. v.23(2029)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,51	Francia
Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2029)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	1,50	Svizzera
Amazon.com Inc.	COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	1,30	Stati Uniti d'America
Alphabet Inc.	INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	1,29	Stati Uniti d'America
Arval Service Lease S.A. EMTN Reg.S. v.23(2024)	ATTIVITÀ AMMINISTRATIVE E DI SERVIZI DI SUPPORTO	1,09	Francia
Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2027)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	0,99	Svizzera
Caterpillar Inc.	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	0,92	Stati Uniti d'America



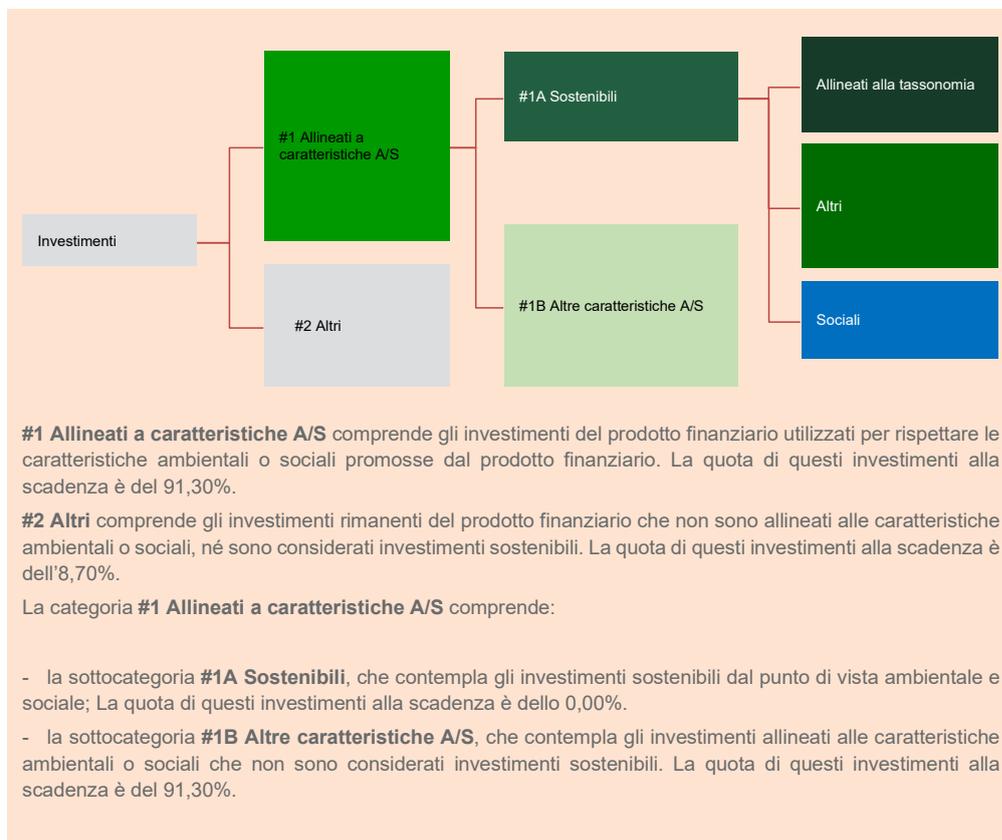
Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

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

La quota degli investimenti sostenibili è rappresentata nel grafico seguente.

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

Qual è stata l'allocazione degli attivi?



In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

Inoltre è stato effettuato nel periodo interessato dalla relazione l'1,0225% degli investimenti nel settore combustibili fossili. La quota comprende società che generano i propri profitti nel settore dei combustibili fossili, inclusa la promozione, lavorazione, stoccaggio e trasporto di prodotti legati al petrolio greggio, gas greggio e carbone termico e metallurgico.

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

Settore	Subsettore	% di attivi
***** Non definito*****	***** Non definito*****	-0,27
COSTRUZIONI	Valorizzazione e promozione immobiliare	0,23
ESTRAZIONE DI MINERALI	Estrazione di gas naturale	0,37
ESTRAZIONE DI MINERALI	Estrazione di petrolio greggio	0,22
ESTRAZIONE DI MINERALI	Estrazione di petrolio greggio e di gas naturale	0,11
ESTRAZIONE DI MINERALI	Attività di estrazione mineraria	0,28
ESTRAZIONE DI MINERALI	Estrazione di altri minerali metalliferi non ferrosi	0,49
FORNITURA DI ENERGIA	Produzione di energia elettrica	2,99
FORNITURA DI ENERGIA	Fornitura di energia elettrica	0,28
FORNITURA DI ENERGIA	Trasporto di elettricità	0,24
FORNITURA DI ENERGIA	Fornitura di energia	0,13
FORNITURA DI ENERGIA	Fornitura di gas	1,03
ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Società di partecipazione	5,61
ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Amministrazione di mercati finanziari e di merci	0,47

ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Istituti di credito (senza Istituti di credito speciali)	15,23
ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Assicurazioni non sulla vita	1,25
ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Altri servizi finanziari n.c.a.	10,47
ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Altre attività legate a servizi finanziari	0,94
ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	Società fiduciarie, fondi e analoghi enti finanziari	1,85
ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	Consulenza aziendale	0,21
ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	Attività di sedi centrali di società e imprese	3,36
ATTIVITÀ AMMINISTRATIVE E DI SERVIZI DI SUPPORTO	Altri servizi di supporto alle imprese e a privati n.c.a.	0,02
ATTIVITÀ AMMINISTRATIVE E DI SERVIZI DI SUPPORTO	Agenzie di recupero crediti e di credito	0,23
ATTIVITÀ AMMINISTRATIVE E DI SERVIZI DI SUPPORTO	Noleggio di autovetture	1,09
SANITÀ E ASSISTENZA SOCIALE	Servizi sanitari n.c.a.	0,50
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Farmacie	0,11
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio di ferramenta, colori e vernici, vetro	0,16
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio di carburante per autotrazione (stazioni di servizio)	0,13
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio all'ingrosso di prodotti farmaceutici, medicinali e ortopedici	0,56
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio in esercizi non specializzati	0,58
COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	Commercio al dettaglio per corrispondenza o attraverso Internet	1,30
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Elaborazione dati per terzi	0,33
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Servizi informatici, hosting e attività correlate	3,10
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Telecomunicazioni wireless	0,38
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Telecomunicazioni fisse	1,08
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Attività di programmazione	1,37
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Telecomunicazioni via satellite	0,37
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Edizione di software	0,21
INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	Edizione di software speciale	2,93
ATTIVITÀ ARTISTICHE, DI INTRATTENIMENTO E DIVERTIMENTO	Parchi di divertimento e parchi tematici	0,21
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di macchine per estrazione mineraria, costruzioni ed edilizia	0,92
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di computer e unità periferiche	1,07
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di bevande; acqua minerale naturale	0,87
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di gas industriali	0,11
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di profumi e cosmetici	0,61
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di altre macchine per impieghi speciali n.c.a.	0,49
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di strumenti e apparecchi di misurazione, controllo prova, navigazione e simili, escluse le apparecchiature di controllo dei processi industriali	0,30
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Produzione di calzature	0,24
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di motori e di turbine, esclusi i motori per aeromobili, veicoli e motocicli	0,26
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di componenti elettronici	0,89
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di componenti elettronici e schede elettroniche	1,62
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di strumenti e forniture mediche e dentistiche	1,47
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di prodotti farmaceutici	0,12
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di medicinali e preparati farmaceutici	2,32
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Produzione di altri prodotti alimentari n.c.a.	0,31
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Lavorazione del pellame (senza fabbricazione di abbigliamento in pelle)	0,22
ATTIVITÀ MANIFATTURIERE	Fabbricazione di prodotti petroliferi raffinati	0,43
TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	Attività di servizi connessi al trasporto aereo	0,12
TRASPORTO E MAGAZZINAGGIO	Servizi postali offerti da fornitori universali	0,64
FORNITURA DI ACQUA; RETI FOGNARIE, ATTIVITÀ DI TRATTAMENTO DEI RIFIUTI E RISANAMENTO	Raccolta di rifiuti non pericolosi	0,16
PUBBLICA AMMINISTRAZIONE E DIFESA; PREVIDENZA SOCIALE	Pubblica amministrazione	20,23

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

Le attività abilitanti consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le attività di transizione sono attività economiche per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

48



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

Non applicabile

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

Sì:

Gas fossile **Energia nucleare**

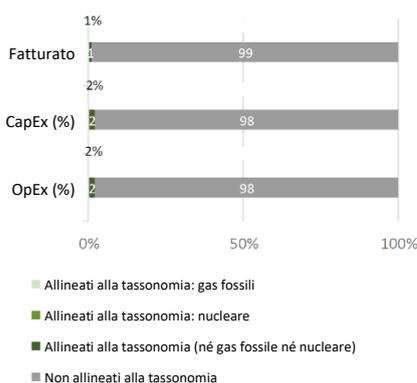
No

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

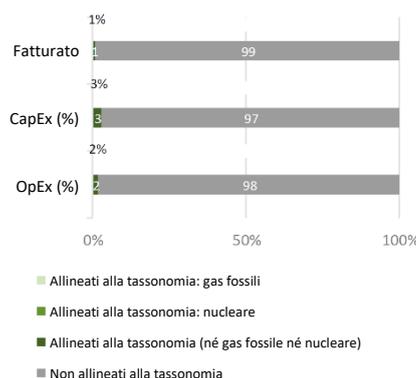
Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

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

1. Allineamento degli investimenti alla tassonomia comprese le obbligazioni sovrane*



2. Allineamento degli investimenti alla tassonomia escluse le obbligazioni sovrane*



Questo grafico rappresenta il 90,76% degli investimenti totali.

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

¹ Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici («mitigazione dei cambiamenti climatici») e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE - cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

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

Attività abilitanti: 0%

Attività transitorie: 0%

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

Periodo di riferimento	2024	2023
Allineati alla tassonomia	5,41%	0,00%



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



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

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

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



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

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

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



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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

Un'altra misura riguardava l'impegno con le società partecipate del fondo. Nel 2023 e 2024 le società del settore immobiliare hanno dovuto affrontare un contesto economico estremamente pesante, che in un caso hanno portato all'impossibilità da parte della società di pagare interessi e ammortamenti. Siamo intervenuti attivamente già nel 2023 nel processo di ristrutturazione, allo scopo di assicurare una prosecuzione dell'attività della società e il massimo recupero possibile per gli investitori. Il processo di ristrutturazione è stato concluso con successo nel 2024. Inoltre abbiamo trattato con un'altra azienda del settore immobiliare il prolungamento di un'obbligazione. Ciò era necessario dal momento che un afflusso maggiore di mezzi è atteso solo dopo la scadenza delle obbligazioni originali. Ultimamente l'azienda ha offerto a tutti gli obbligazionisti uno scambio di obbligazioni, che è stato accolto con grande favore e ha assicurato la prosecuzione dell'attività dell'azienda. Inoltre è stato utilizzato come importante mezzo di comunicazione soprattutto il diritto al voto nelle assemblee generali annuali. Mentre i colloqui consentono uno scambio di opinioni, di regola non hanno alcun carattere formalmente vincolante. L'esercizio del diritto di voto in un'assemblea generale annuale ha invece anche queste caratteristiche. È pertanto uno strumento efficace per influire sulla direzione delle imprese. Altri dettagli relativi all'applicazione di queste misure sono disponibili sia nella linea guida per l'esercizio del diritto di voto sia nella Relazione per l'esercizio del diritto di voto sul sito web della società di gestione del fondo (<https://www.ethnea.com/dokumente-zu-esg/>).

50



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

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

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

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

Non è stato designato alcun indice di riferimento per determinare se il Fondo sia allineato o no alle caratteristiche ambientali e/o sociali che promuove.

- **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?**

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

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

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

- **Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?**

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

Amministrazione, distribuzione e consulenza

Società di gestione:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	51
Direttori della Società di gestione:	Thomas Bernard Josiane Jennes Luca Pesarini Frank Hauprich (dal 1° luglio 2024)	
Consiglio di amministrazione della Società di gestione (organo di amministrazione) fino al 30 giugno 2024:		
Presidente:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.	
Membri del Consiglio di amministrazione:	Frank Hauprich MainFirst (Luxembourg) S.à r.l. Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.	
Consiglio di amministrazione della Società di gestione (organo di amministrazione) dal 1° luglio 2024:		
Presidente del Consiglio di Amministrazione:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.	
Membri del Consiglio di amministrazione:	Nikolaus Rummler (fino al 31 dicembre 2024) IPConcept (Luxemburg) S.A. Julien Zimmer JULZIM-S S.à r.l.	

**Società di revisione del fondo
e della Società di gestione:**

Ernst & Young S.A.
35E, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxemburg

Banca depositaria:

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

Società di gestione:

ETHENEA Independent Investors S.A.
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

52

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

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

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

**Istituto conforme alle disposizioni della direttiva
UE 2019/1160 art. 92, responsabile per la
Repubblica Federale di Germania e Lussemburgo:**

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

Avvertenze per gli investitori in Austria:

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

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

**Rappresentante fiscale nazionale ai sensi del
par. 186 comma 2 riga 2 dell’InvFG del 2011:**

ERSTE BANK
der oesterreichischen Sparkassen AG
Am Belvedere 1
A-1100 Wien

Avvertenze per gli investitori in Svizzera

Rappresentante in Svizzera:

IPConcept (Schweiz) AG
Bellerivestrasse 36
CH-8008 Zurigo

Agente di pagamento in Svizzera:

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

Avvertenze per gli investitori in Belgio:

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

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

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

Distributore:

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

Avvertenze per gli investitori nel Principato del Liechtenstein:

Agente di pagamento:

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

Avvertenze per gli investitori in Italia:

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

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

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

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

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

Avvertenze per gli investitori in Spagna:

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

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

Avvertenze per gli investitori in Francia:

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

Caceis Bank
1/3 Place Valhubert
F-75013 Paris

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

