

Ethna-AKTIV Inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número K816

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

Fondo de inversión de derecho luxemburgués

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

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



ETHENEA

Índice

	Página
Informe de gestión del fondo	2
Distribución geográfica por países del fondo Ethna-AKTIV	5
Distribución sectorial del fondo Ethna-AKTIV	6
Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-AKTIV	9
Cuenta de pérdidas y ganancias de Ethna-AKTIV	14
Cartera de inversiones del fondo Ethna-AKTIV a 31 de diciembre de 2023	20
Notas explicativas relativas al informe anual a 31 de diciembre de 2023	29
Informe del Auditor habilitado (<i>Réviseur d'entreprises agréé</i>)	36
NOTAS ADICIONALES (SIN AUDITAR)	39
Anexo según El Reglamento de divulgación de información y taxonomía (sin auditar)	41
Gestión, comercialización y asesoramiento	52

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

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

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

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

Informe de gestión del fondo

2 El gestor del fondo elabora un Informe por orden de la Sociedad gestora:

Ethna-AKTIV también logró secundar el excelente comportamiento del mercado de capitales en el año bursátil 2023, con una atractiva rentabilidad anual del 7,44%. Una vez más, el enfoque activo y flexible ha demostrado su valor añadido. Mientras que los enfoques puramente estáticos continúan en proceso de recuperar las pérdidas de 2022, Ethna-AKTIV ya ha registrado nuevos máximos históricos.

Sin embargo, la evolución positiva de la bolsa oculta los numerosos retos que surgieron a lo largo del año. A principios de año, todavía no estaba claro si el mínimo bursátil registrado en octubre del año anterior era definitivo. Había gran incertidumbre y muchos participantes del mercado pronosticaban una recesión inminente. Aunque esta no se produjo, la crisis de los bancos regionales estadounidenses en marzo puso fin bruscamente a la oleada alcista incipiente. Sin embargo, la rápida y decisiva intervención de las autoridades estadounidenses logró frenar en seco la propagación de esta crisis y volver a calmar los mercados bursátiles. Por el contrario, contener la crisis inmobiliaria en China resultó mucho más complicado y prolongado. La guerra en Ucrania entró en su segundo año. Sin embargo, tras la volatilidad de 2022, su relevancia para los mercados de capitales en general fue limitada. En particular, afecta y sigue afectando el aspecto de los costes energéticos para Europa y especialmente para Alemania. Aunque hasta ahora parece que la economía local ha podido hacer frente a ello, cabe suponer que el aumento a largo plazo de los costes energéticos la situará en una situación de desventaja competitiva. Los renovados conflictos armados en Oriente Próximo no ayudan en este contexto, y más bien albergan la posibilidad de pasar a un conflicto aún mayor. Sin embargo, al igual que en el año anterior, fueron una vez más los bancos centrales y su lucha contra la inflación los que influyeron decisivamente en la evolución de los mercados de capitales. Tanto la Fed como el BCE pusieron fin a su ciclo de subidas de los tipos de interés en verano, al haber descendido lo suficiente la inflación. Inicialmente, esta denominada «pausa de los tipos de interés» fue muy criticada y, a medida que los tipos de interés seguían subiendo, el mercado de capitales exigió más acción por parte de los bancos centrales. Esto propició una segunda corrección del mercado bursátil a finales del verano. Sin embargo, la senda de las autoridades monetarias se vio reafirmada cuando se observó que seguían bajando los datos de inflación. A finales de octubre, no sólo los tipos de interés a largo plazo dieron un brusco giro, sino que también se descontaron algunas rebajas de los tipos de interés para 2024. Esto supuso el último pistoletazo de salida para la oleada alcista de fin de año, que finalmente se vio acompañado de un mayor ensanchamiento del mercado. Por último, pero no menos importante, el hecho de que ya no se espere una recesión en EE. UU. resultó un gran apoyo. No obstante, cabe destacar dos cosas sobre el año pasado. En primer lugar, el dominio absoluto de los gigantes tecnológicos altamente capitalizados, que no sólo tienen una ponderación cada vez mayor en los índices, sino que también fueron responsables de parte de la rentabilidad superior a la media durante casi todo el año. En segundo lugar, el hecho de que casi toda la rentabilidad anual del sector de la inversión se generara únicamente en los dos últimos meses. En definitiva, 2023 deparó muchas oportunidades, tanto por lo que respecta a la asignación como a la selección.

Aunque Ethna-AKTIV destaca principalmente por lo primero, las decisiones de selección dentro de la cartera de renta variable también contribuyeron de manera positiva al éxito del fondo el año pasado. En un año en el que resultó sumamente difícil reproducir plenamente la rentabilidad del índice debido al predominio de los valores tecnológicos, la selección generó un nivel de alfa nada desdeñable. Esto se logró teniendo suficientemente en cuenta los impulsores del índice, que por cierto en 2022 seguían estando deliberadamente infraponderados. En cuanto a la asignación, cabe destacar que tras un arranque de año moderado, y superada la crisis bancaria, se aprovechó la nueva oportunidad de aumentar la exposición. Nuestro razonamiento de que no se apreciaba una recesión en EE. UU. resultó totalmente acertado. El hecho de que el auge de la IA también se materializara era imprevisible, pero proporcionó un buen impulso con una exposición ya incrementada. En el marco de la corrección del verano, se ajustaron las posiciones, lo que redujo las salidas del fondo. Sin embargo, se corrigieron a tiempo, para participar debidamente en la oleada alcista de fin de año. En conjunto, el componente de renta variable de la cartera contribuyó un 6,7% a la rentabilidad del fondo. En cambio, la renta fija aportó un 3,31%. Entre otras cosas, la cartera, que sigue siendo de muy alta calidad, se benefició de las adquisiciones que empezaron en otoño de 2022 y continuaron durante el año pasado. Aunque la estrategia de duración siguió siendo el principal factor de rentabilidad en 2022, este año supuso un lastre de 55 puntos básicos. En nuestra opinión, la rápida caída de los tipos de interés en los dos últimos meses fue exagerada, en vista de la estabilidad de la economía.

3

No hay mucho que decir acerca de las divisas. Una posición en dólares estadounidenses bastante estable por término medio ofreció una rentabilidad ligeramente negativa. Sin embargo, puede decirse que, al igual que en los dos años anteriores, el enfoque más firme y las reentradas más rápidas tras las medidas de cobertura tuvieron un efecto positivo para la rentabilidad del fondo.

De cara al futuro, seguimos esperando que el ciclo de subidas de los tipos de interés llegue a su fin. La inflación ha descendido lo suficiente como para justificarlo. Sin embargo, teniendo en cuenta que la inflación no se situará durante algún tiempo dentro de la horquilla objetivo de los bancos centrales y que las economías occidentales crecerán moderadamente, creemos que la expectativa actual de rebajas de los tipos de interés es demasiado exagerada. Deducimos directamente un nivel de tipos de interés algo más alto a largo plazo y nos hemos posicionado consecuentemente, acortando las duraciones. De forma indirecta, sin duda podemos imaginar un aumento moderado de los beneficios corporativos y una ampliación de los múltiplos de valoración en este entorno. Esto implicaría que el amplio mercado de renta variable aún tiene potencial a lo largo del año. Sin embargo, tras la excelente rentabilidad de los dos últimos meses y el actual optimismo superior a la media, esperamos una consolidación a corto plazo en este nivel. Por ello, actualmente seguimos infraponderados en renta variable y estamos esperando el momento adecuado para volver a entrar en el mercado. En principio, sin embargo, cabe apuntar que cuando el escepticismo de los empresarios (Mainstreet) se une al optimismo de los participantes del mercado bursátil (Wall Street), suele ser una buena señal para los mercados de riesgo. Por supuesto, además de los factores económicos, sigue habiendo riesgos geopolíticos a los que hay que estar atentos. Además de las guerras en Ucrania y Palestina, también hay elecciones en Taiwán y EE. UU. Todos estos acontecimientos encierran un potencial de enormes sorpresas, ante las que podría ser necesario reaccionar.

Gracias a su alto grado de flexibilidad, la gestión de Ethna-AKTIV ha demostrado repetidamente en los últimos años que puede hacer frente a este tipo de crisis. Siempre que no se produzcan crisis importantes, esperamos una contribución moderada a la rentabilidad tanto de la renta variable como de la renta fija en 2024, que debería totalizar en torno al 4%-6%.

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

	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (R-A)*	Clase de participaciones (R-T)*
Código de identificación de los valores:	764930	A0X8U6	A1CV36	A1CVQR
Código ISIN:	LU0136412771	LU0431139764	LU0564177706	LU0564184074
Gastos de entrada:	Hasta el 3,00%	Hasta el 3,00%	Hasta el 1,00%	Hasta el 1,00%
Gastos de salida:	Ninguno	Ninguno	Ninguno	Ninguno
Comisión de gestión:	Hasta el 1,70% anual	Hasta el 1,70% anual	Hasta el 2,10% anual	Hasta el 2,10% anual
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	De distribución	De acumulación	De distribución	De acumulación
Divisa:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Clase de participaciones (CHF-A)	Clase de participaciones (CHF-T)	Clase de participaciones (SIA-A)	Clase de participaciones (SIA-T)
Código de identificación de los valores:	A1JEEK	A1JEEL	A1J5U4	A1J5U5
Código ISIN:	LU0666480289	LU0666484190	LU0841179350	LU0841179863
Gastos de entrada:	Hasta el 3,00%	Hasta el 3,00%	Hasta el 3,00%	Hasta el 3,00%
Gastos de salida:	Ninguno	Ninguno	Ninguno	Ninguno
Comisión de gestión:	Hasta el 1,70% anual	Hasta el 1,70% anual	Hasta el 1,10% anual	Hasta el 1,10% anual
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	De distribución	De acumulación	De distribución	De acumulación
Divisa:	CHF	CHF	EUR	EUR
	Clase de participaciones (SIA CHF-T)	Clase de participaciones (USD-A)	Clase de participaciones (USD-T)	Clase de participaciones (SIA USD-T)
Código de identificación de los valores:	A1W66B	A1W66C	A1W66D	A1W66F
Código ISIN:	LU0985093136	LU0985093219	LU0985094027	LU0985094373
Gastos de entrada:	Hasta el 3,00%	Hasta el 3,00%	Hasta el 3,00%	Hasta el 3,00%
Gastos de salida:	Ninguno	Ninguno	Ninguno	Ninguno
Comisión de gestión:	Hasta el 1,10% anual	Hasta el 1,70% anual	Hasta el 1,70% anual	Hasta el 1,10% anual
Inversión mínima posterior:	Ninguna	Ninguna	Ninguna	Ninguna
Distribución de rendimientos:	De acumulación	De distribución	De acumulación	De acumulación
Divisa:	CHF	USD	USD	USD

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

Distribución geográfica por países del fondo Ethna-AKTIV

Distribución geográfica por países ¹⁾	
Estados Unidos de América	45,54%
Países Bajos	10,66%
Alemania	8,84%
Francia	6,75%
Luxemburgo	5,01%
Suiza	4,08%
Reino Unido	2,12%
España	1,88%
Italia	1,47%
Irlanda	0,86%
Finlandia	0,76%
Bélgica	0,56%
Austria	0,51%
Suecia	0,49%
Instituciones supranacionales	0,49%
Cartera de valores	90,02%
Contratos de futuros	-1,14%
Saldos bancarios ²⁾	9,25%
Saldo de otros activos y pasivos	1,87%
	100,00%

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Distribución sectorial del fondo Ethna-AKTIV

6

Distribución sectorial ¹⁾	
Títulos de deuda pública	19,66%
Bancos	17,98%
Automoción y componentes	6,75%
Servicios financieros diversificados	5,79%
Servicios públicos	4,37%
Software y servicios	4,27%
Productos farmacéuticos, biotecnología y ciencias biológicas	3,85%
Otros	3,51%
Productos de alimentación, bebidas y tabaco	3,17%
Semiconductores y equipos de fabricación de semiconductores	2,74%
Bienes de inversión	2,52%
Medios de comunicación y entretenimiento	2,35%
Comercio mayorista y minorista	2,21%
Bienes de consumo y ropa	2,06%
Energía	1,97%
Hardware y equipos	1,50%
Compañías de seguros	1,06%
Materias primas, materiales auxiliares y combustibles	1,03%
Artículos del hogar y productos de cuidado personal	0,93%
Sanidad: Equipamiento y servicios	0,65%
Servicios al consumidor	0,62%
Bienes inmuebles	0,45%
Transporte	0,37%
Minoristas de alimentación y productos básicos	0,21%
Cartera de valores	90,02%
Contratos de futuros	-1,14%
Saldos bancarios ²⁾	9,25%
Saldo de otros activos y pasivos	1,87%
	100,00%

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Evolución de los últimos 3 ejercicios

Clase de participaciones (A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2021	1.390,69	9.849.237	-204.648,60	141,20
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

Clase de participaciones (T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2021	618,48	4.165.082	-261.002,59	148,49
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

Clase de participaciones (R-A)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2021	5,70	58.601	-1.394,36	97,23
31.12.2022	5,29	60.367	158,97	87,65
31.12.2023	5,06	55.637	-406,76	91,02

Clase de participaciones (R-T)*

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2021	36,89	288.277	-5.756,63	127,97
31.12.2022	28,17	236.485	-6.435,80	119,12
31.12.2023	25,96	203.680	-4.008,40	127,47

Clase de participaciones (CHF-A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo CHF
31.12.2021	4,75	41.508	-1.373,16	114,46	118,63 ¹⁾
31.12.2022	4,51	40.207	-130,12	112,08	110,37 ²⁾
31.12.2023	4,62	36.874	-359,72	125,33	116,36 ³⁾

Clase de participaciones (CHF-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo CHF
31.12.2021	26,71	211.755	-3.959,61	126,12	130,71 ¹⁾
31.12.2022	23,56	190.630	-2.602,43	123,61	121,72 ²⁾
31.12.2023	60,64	438.380	31.617,46	138,32	128,42 ³⁾

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

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

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

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

Clase de participaciones (SIA-A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2021	6,48	10.849	-7.580,30	597,11
31.12.2022	5,00	8.908	-1.069,34	560,81
31.12.2023	19,62	32.405	13.923,48	605,59

Clase de participaciones (SIA-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR
31.12.2021	114,65	171.961	-71.556,14	666,72
31.12.2022	44,13	70.399	-64.856,27	626,88
31.12.2023	58,69	86.616	8.986,77	677,59

8

Clase de participaciones (SIA CHF-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo CHF
31.12.2021	49,39	91.445	-61.496,01	540,06	559,72 ¹⁾
31.12.2022	118,87	223.169	71.033,64	532,66	524,51 ²⁾
31.12.2023	191,17	318.647	55.680,67	599,96	557,00 ³⁾

Clase de participaciones (USD-A)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo USD
31.12.2021	1,22	11.600	-136,94	104,76	118,89 ⁴⁾
31.12.2022	1,21	11.427	-16,53	105,46	112,47 ⁵⁾
31.12.2023	0,89	8.033	-368,94	111,02	123,28 ⁶⁾

Clase de participaciones (USD-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo USD
31.12.2021	11,87	106.165	-1.757,37	111,82	126,90 ⁴⁾
31.12.2022	10,53	93.207	-1.445,86	112,97	120,48 ⁵⁾
31.12.2023	8,86	74.442	-2.144,23	119,05	132,19 ⁶⁾

Clase de participaciones (SIA USD-T)

Fecha	Patrimonio neto del fondo Millones de EUR	Participaciones en circulación	Ingresos netos Miles de EUR	Valor liquidativo EUR	Valor liquidativo USD
31.12.2021	5,07	9.341	-429,13	542,77	615,99 ⁴⁾
31.12.2022	3,29	5.961	-1.963,49	551,86	588,56 ⁵⁾
31.12.2023	7,36	12.584	3.945,46	584,59	649,13 ⁶⁾

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

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

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

⁴⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2021: 1 EUR = 1,1349 USD.

⁵⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2022: 1 EUR = 1,0665 USD.

⁶⁾ Tipos de cambio referidos al euro a 31 de diciembre de 2023: 1 EUR = 1,1104 USD.

Composición del patrimonio neto del fondo Ethna-AKTIV

Composición del patrimonio neto del fondo

a 31 de diciembre de 2023

	EUR
Cartera de valores	1.824.039.593,68
(Precio de adquisición de los valores: EUR 1.726.808.971,73)	
Saldos bancarios ¹⁾	187.500.990,74
Plusvalía latente sobre operaciones a plazo sobre divisas	19.250.762,38
Intereses por cobrar	22.088.086,44
Dividendos por cobrar	137.888,15
Importes por cobrar por la venta de participaciones	1.109.911,97
Importes por cobrar por operaciones de valores	237.124,57
Importes por cobrar por operaciones de divisas	643,89
	2.054.365.001,82
Importes por pagar por reembolso de participaciones	-2.335.143,11
Minusvalía latente sobre contratos a plazo	-23.147.999,53
Importes por pagar por operaciones de divisas	-642,26
Otros pasivos ²⁾	-2.889.254,93
	-28.373.039,83
Patrimonio neto del fondo	2.025.991.961,99

¹⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

²⁾ Esta partida incluye principalmente la comisión de gestión y el *taxe d'abonnement*.

Desglose por clases de participaciones

Clase de participaciones (A)	
Parte del patrimonio neto del fondo	1.165.402.160,91 EUR
Participaciones en circulación	8.232.189,525
Valor liquidativo	141,57 EUR
Clase de participaciones (T)	
Parte del patrimonio neto del fondo	477.705.550,16 EUR
Participaciones en circulación	3.203.877,731
Valor liquidativo	149,10 EUR
Clase de participaciones (R-A)*	
Parte del patrimonio neto del fondo	5.063.997,33 EUR
Participaciones en circulación	55.637,101
Valor liquidativo	91,02 EUR
Clase de participaciones (R-T)*	
Parte del patrimonio neto del fondo	25.963.337,19 EUR
Participaciones en circulación	203.679,703
Valor liquidativo	127,47 EUR
Clase de participaciones (CHF-A)	
Parte del patrimonio neto del fondo	4.621.587,51 EUR
Participaciones en circulación	36.874,473
Valor liquidativo	125,33 EUR
Valor liquidativo	116,36 CHF ¹⁾
Clase de participaciones (CHF-T)	
Parte del patrimonio neto del fondo	60.635.917,81 EUR
Participaciones en circulación	438.379,699
Valor liquidativo	138,32 EUR
Valor liquidativo	128,42 CHF ¹⁾
Clase de participaciones (SIA-A)	
Parte del patrimonio neto del fondo	19.624.263,37 EUR
Participaciones en circulación	32.405,398
Valor liquidativo	605,59 EUR
Clase de participaciones (SIA-T)	
Parte del patrimonio neto del fondo	58.689.687,63 EUR
Participaciones en circulación	86.615,869
Valor liquidativo	677,59 EUR
Clase de participaciones (SIA CHF-T)	
Parte del patrimonio neto del fondo	191.174.260,35 EUR
Participaciones en circulación	318.646,997
Valor liquidativo	599,96 EUR
Valor liquidativo	557,00 CHF ¹⁾

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

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

Clase de participaciones (USD-A)	
Parte del patrimonio neto del fondo	891.856,43 EUR
Participaciones en circulación	8.033,121
Valor liquidativo	111,02 EUR
Valor liquidativo	123,28 USD ¹⁾

Clase de participaciones (USD-T)	
Parte del patrimonio neto del fondo	8.862.626,65 EUR
Participaciones en circulación	74.441,961
Valor liquidativo	119,05 EUR
Valor liquidativo	132,19 USD ¹⁾

Clase de participaciones (SIA USD-T)	
Parte del patrimonio neto del fondo	7.356.716,65 EUR
Participaciones en circulación	12.584,309
Valor liquidativo	584,59 EUR
Valor liquidativo	649,13 USD ¹⁾

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

Variación del patrimonio neto del fondo

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

12

	Total	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (R-A)*
	EUR	EUR	EUR	EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo de referencia	1.939.979.074,97	1.201.615.433,23	493.809.056,94	5.291.186,60
Ingresos netos ordinarios	16.515.846,60	8.720.551,32	3.575.850,89	18.228,01
Compensación de ingresos y gastos	-437.975,03	214.165,73	-98.091,31	-570,93
Ingresos por venta de participaciones	431.941.696,40	26.862.909,66	143.010.967,88	659.358,02
Gastos por reembolso de participaciones	-493.941.640,80	-146.331.632,81	-192.407.988,36	-1.066.113,27
Plusvalías materializadas	225.008.543,88	127.336.515,80	53.295.796,06	593.195,38
Minusvalías materializadas	-179.618.674,23	-102.578.341,65	-43.212.906,97	-492.950,08
Variación neta de plusvalías latentes	62.091.228,30	33.995.158,85	13.322.794,04	142.180,58
Variación neta de minusvalías latentes	25.503.441,62	16.453.143,77	6.410.070,99	74.489,75
Dividendos	-1.049.579,72	-885.742,99	0,00	-155.006,73
Patrimonio neto del fondo al final del periodo de referencia	2.025.991.961,99	1.165.402.160,91	477.705.550,16	5.063.997,33

	Clase de participaciones (R-T)*	Clase de participaciones (CHF-A)	Clase de participaciones (CHF-T)	Clase de participaciones (SIA-A)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo de referencia	28.169.284,65	4.506.193,76	23.563.273,22	4.995.675,03
Ingresos netos ordinarios	94.891,02	33.513,95	437.804,86	257.817,88
Compensación de ingresos y gastos	-2.282,51	-528,53	-93.813,19	-77.149,83
Ingresos por venta de participaciones	2.531.555,73	318.005,91	36.046.897,22	14.820.205,48
Gastos por reembolso de participaciones	-6.539.956,57	-677.723,74	-4.429.440,83	-896.728,39
Plusvalías materializadas	3.167.185,39	645.762,15	6.139.590,06	1.008.788,50
Minusvalías materializadas	-2.612.384,67	-456.682,29	-3.701.327,82	-1.050.619,07
Variación neta de plusvalías latentes	762.046,37	198.931,81	2.607.529,49	500.821,98
Variación neta de minusvalías latentes	392.997,78	57.722,91	65.404,80	69.735,82
Dividendos	0,00	-3.608,42	0,00	-4.284,03
Patrimonio neto del fondo al final del periodo de referencia	25.963.337,19	4.621.587,51	60.635.917,81	19.624.263,37

	Clase de participaciones (SIA-T)	Clase de participaciones (SIA CHF-T)	Clase de participaciones (USD-A)	Clase de participaciones (USD-T)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo de referencia	44.131.702,40	118.872.754,26	1.205.092,47	10.530.059,36
Ingresos netos ordinarios	775.556,68	2.434.027,69	6.690,53	67.057,43
Compensación de ingresos y gastos	137.597,60	-432.451,64	1.053,70	1.399,71
Ingresos por venta de participaciones	89.104.855,78	112.902.232,43	69.747,53	483.210,16
Gastos por reembolso de participaciones	-80.118.081,79	-57.221.558,42	-438.684,46	-2.627.438,97
Plusvalías materializadas	11.951.438,81	18.473.702,16	204.617,48	1.513.002,10
Minusvalías materializadas	-9.820.479,80	-13.478.301,49	-192.061,11	-1.393.525,17
Variación neta de plusvalías latentes	1.775.044,21	8.575.143,04	28.947,87	151.649,16
Variación neta de minusvalías latentes	752.053,74	1.048.712,32	7.389,97	137.212,87
Dividendos	0,00	0,00	-937,55	0,00
Patrimonio neto del fondo al final del periodo de referencia	58.689.687,63	191.174.260,35	891.856,43	8.862.626,65

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

	Clase de participaciones (SIA USD-T) EUR
Patrimonio neto del fondo al inicio del periodo de referencia	3.289.363,05
Ingresos netos ordinarios	93.856,34
Compensación de ingresos y gastos	-87.303,83
Ingresos por venta de participaciones	5.131.750,60
Gastos por reembolso de participaciones	-1.186.293,19
Plusvalías materializadas	678.949,99
Minusvalías materializadas	-629.094,11
Variación neta de plusvalías latentes	30.980,90
Variación neta de minusvalías latentes	34.506,90
Dividendos	0,00
Patrimonio neto del fondo al final del periodo de referencia	7.356.716,65

Cuenta de pérdidas y ganancias de Ethna-AKTIV

Cuenta de pérdidas y ganancias

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

14

	Total	Clase de participaciones (A)	Clase de participaciones (T)	Clase de participaciones (R-A)*
	EUR	EUR	EUR	EUR
Ingresos				
Dividendos	4.627.895,36	2.794.676,34	1.129.783,20	11.937,93
Rendimientos de participaciones de inversión	0,00	69.859,94	-38.908,75	635,68
Intereses sobre préstamos	40.287.539,72	24.182.307,92	9.724.405,46	102.548,46
Intereses bancarios	3.752.085,59	2.263.896,43	915.042,60	9.661,97
Otros ingresos	3.059.115,19	1.824.123,62	712.699,39	7.668,87
Compensación de ingresos	-106.749,01	-1.315.786,04	-221.564,18	-1.981,07
Total Ingresos	51.619.886,85	29.819.078,21	12.221.457,72	130.471,84
Gastos				
Gastos por intereses	-448.541,10	-269.920,30	-109.288,62	-1.152,78
Comisión de rentabilidad	-3.722,18	0,00	0,00	0,00
Comisión de gestión	-31.903.623,29	-19.948.987,58	-8.056.399,43	-105.127,17
<i>Taxe d'abonnement</i>	-973.678,41	-583.320,19	-234.380,30	-2.526,81
Gastos de publicación y auditoría	-86.987,27	-52.782,15	-21.511,51	-228,39
Gastos de redacción, impresión y envío de los informes anuales y semestrales	-43.296,97	-26.341,76	-10.613,38	-112,05
Comisión del Agente de registro y transferencias	-11.781,50	-7.121,59	-2.875,77	-30,40
Tasas estatales	-36.476,83	-22.315,92	-9.168,10	-97,98
Otros gastos ¹⁾	-2.140.656,74	-1.289.357,71	-521.025,21	-5.520,25
Compensación de gastos	544.724,04	1.101.620,31	319.655,49	2.552,00
Total Gastos	-35.104.040,25	-21.098.526,89	-8.645.606,83	-112.243,83
Ingresos netos ordinarios	16.515.846,60	8.720.551,32	3.575.850,89	18.228,01
Total Gastos de transacción del ejercicio ²⁾	954.254,88			
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾		1,86	1,86	2,26
Comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾		-	-	-
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾		1,89	1,89	2,29
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)		1,86	1,86	2,26
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)		1,86	1,86	2,26
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)		-	-	-

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Cuenta de pérdidas y ganancias

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

	Clase de participaciones (R-T)* EUR	Clase de participaciones (CHF-A) EUR	Clase de participaciones (CHF-T) EUR	Clase de participaciones (SIA-A) EUR
Ingresos				
Dividendos	64.140,46	10.175,79	86.861,19	23.954,36
Rendimientos de participaciones de inversión	-22,87	171,66	4.299,97	887,03
Intereses sobre préstamos	552.613,56	88.150,72	822.917,00	234.859,11
Intereses bancarios	51.970,91	8.209,19	72.650,15	18.713,36
Otros ingresos	41.156,30	6.898,83	64.501,61	30.424,36
Compensación de ingresos	-44.514,24	893,44	451.137,58	192.059,41
Total Ingresos	665.344,12	114.499,63	1.502.367,50	500.897,63
Gastos				
Gastos por intereses	-6.169,63	-985,85	-8.911,26	-2.449,71
Comisión de rentabilidad	0,00	0,00	0,00	0,00
Comisión de gestión	-565.549,59	-72.269,50	-633.900,93	-108.577,46
<i>Taxe d'abonnement</i>	-13.399,44	-2.106,06	-20.403,79	-5.692,89
Gastos de publicación y auditoría	-1.220,61	-191,04	-1.473,13	-386,04
Gastos de redacción, impresión y envío de los informes anuales y semestrales	-602,95	-92,42	-845,59	-154,17
Comisión del Agente de registro y transferencias	-163,65	-25,69	-218,65	-57,46
Tasas estatales	-520,87	-77,76	-519,42	-119,96
Otros gastos ¹⁾	-29.623,11	-4.872,45	-40.965,48	-10.732,48
Compensación de gastos	46.796,75	-364,91	-357.324,39	-114.909,58
Total Gastos	-570.453,10	-80.985,68	-1.064.562,64	-243.079,75
Ingresos netos ordinarios	94.891,02	33.513,95	437.804,86	257.817,88
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	2,26	1,87	1,87	1,26
Comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾	-	-	-	-
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	2,29	1,89	1,90	1,29
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	2,26	1,87	1,87	1,26
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	2,26	1,87	1,87	1,26
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	-	-	-	-

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Cuenta de pérdidas y ganancias

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

	Clase de participaciones (SIA-T) EUR	Clase de participaciones (SIA CHF-T) EUR	Clase de participaciones (USD-A) EUR	Clase de participaciones (USD-T) EUR
Ingresos				
Dividendos	174.741,32	297.392,46	2.560,35	22.209,40
Rendimientos de participaciones de inversión	996,69	6.747,67	-26,62	-350,06
Intereses sobre préstamos	1.454.527,37	2.829.284,61	21.869,23	190.253,61
Intereses bancarios	141.224,72	242.880,24	2.052,32	17.879,21
Otros ingresos	86.044,33	263.704,68	1.626,99	14.396,41
Compensación de ingresos	-359.814,64	1.083.044,04	-4.862,63	-13.686,59
Total Ingresos	1.497.719,79	4.723.053,70	23.219,64	230.701,98
Gastos				
Gastos por intereses	-16.606,52	-29.697,82	-244,76	-2.148,85
Comisión de rentabilidad	0,00	0,00	0,00	0,00
Comisión de gestión	-802.425,54	-1.390.354,71	-18.151,58	-157.668,75
<i>Taxe d'abonnement</i>	-35.628,66	-68.812,22	-510,76	-4.551,03
Gastos de publicación y auditoría	-3.440,63	-5.103,27	-48,71	-420,71
Gastos de redacción, impresión y envío de los informes anuales y semestrales	-1.810,96	-2.404,48	-23,58	-207,44
Comisión del Agente de registro y transferencias	-446,73	-753,59	-6,59	-56,76
Tasas estatales	-1.589,10	-1.795,92	-20,62	-176,71
Otros gastos ¹⁾	-82.432,01	-139.511,60	-1.331,44	-10.701,18
Compensación de gastos	222.217,04	-650.592,40	3.808,93	12.286,88
Total Gastos	-722.163,11	-2.289.026,01	-16.529,11	-163.644,55
Ingresos netos ordinarios	775.556,68	2.434.027,69	6.690,53	67.057,43
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	1,27	1,27	1,87	1,87
Comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾	-	-	-	-
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	1,30	1,29	1,90	1,89
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	1,27	1,27	1,87	1,87
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	1,27	1,27	1,87	1,87
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	-	-	-	-

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Cuenta de pérdidas y ganancias

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

	Clase de participaciones (SIA USD-T) EUR
Ingresos	
Dividendos	9.462,56
Rendimientos de participaciones de inversión	-44.290,34
Intereses sobre préstamos	83.802,67
Intereses bancarios	7.904,49
Otros ingresos	5.869,80
Compensación de ingresos	128.325,91
Total Ingresos	191.075,09
Gastos	
Gastos por intereses	-965,00
Comisión de rentabilidad	-3.722,18
Comisión de gestión	-44.211,05
<i>Taxe d'abonnement</i>	-2.346,26
Gastos de publicación y auditoría	-181,08
Gastos de redacción, impresión y envío de los informes anuales y semestrales	-88,19
Comisión del Agente de registro y transferencias	-24,62
Tasas estatales	-74,47
Otros gastos ¹⁾	-4.583,82
Compensación de gastos	-41.022,08
Total Gastos	-97.218,75
Ingresos netos ordinarios	93.856,34
Ratio de gastos totales en porcentaje ²⁾	1,28
Comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾	0,09
Gastos corrientes en porcentaje ²⁾	1,31
Ratio de gastos totales suizo sin la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	1,28
Ratio de gastos totales suizo con la comisión de rentabilidad en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	1,37
Comisión de rentabilidad suiza en porcentaje ²⁾ (para el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023)	0,09

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

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

Rentabilidad en porcentaje*

Situación: 31.12.2023

Fondo	ISIN	Clases de participaciones por divisas	6 meses	1 año	3 años	10 años
Ethna-AKTIV (A) Desde el 15.02.2002	LU0136412771 764930	EUR	3,50%	7,44%	5,56%	18,64%
Ethna-AKTIV (CHF-A) Desde el 04.10.2012	LU0666480289 A1JEEK	CHF	2,38%	5,53%	3,00%	11,55%
Ethna-AKTIV (CHF-T) Desde el 30.09.2011	LU0666484190 A1JEEL	CHF	2,36%	5,50%	2,97%	11,69%
Ethna-AKTIV (R-A) Desde el 28.11.2012	LU0564177706 A1CV36	EUR	3,30%	7,01%	4,34%	13,14%
Ethna-AKTIV (R-T) Desde el 25.04.2012	LU0564184074 A1CVQR	EUR	3,30%	7,01%	4,30%	13,79%
Ethna-AKTIV (SIA-A) Desde el 04.04.2013	LU0841179350 A1J5U4	EUR	3,81%	8,08%	7,30%	25,93%
Ethna-AKTIV (SIA CHF-T) Desde el 04.11.2014	LU0985093136 A1W66B	CHF	2,72%	6,19%	4,86%	---
Ethna-AKTIV (SIA-T) Desde el 20.11.2012	LU0841179863 A1J5U5	EUR	3,81%	8,09%	7,46%	25,59%
Ethna-AKTIV (SIA USD-T) Desde el 15.01.2015	LU0985094373 A1W66F	USD	4,87%	10,29%	11,94%	---
Ethna-AKTIV (T) Desde el 16.07.2009	LU0431139764 A0X8U6	EUR	3,50%	7,44%	5,58%	18,54%
Ethna-AKTIV (USD-A) Desde el 21.07.2014	LU0985093219 A1W66C	USD	4,58%	9,71%	9,69%	---
Ethna-AKTIV (USD-T) Desde el 31.03.2014	LU0985094027 A1W66D	USD	4,59%	9,72%	10,15%	---

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

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

Variación del número de participaciones en circulación

	Clase de participaciones (A) Cantidad	Clase de participaciones (T) Cantidad	Clase de participaciones (R-A)* Cantidad	Clase de participaciones (R-T)* Cantidad
Participaciones en circulación al inicio del periodo de referencia	9.112.839,286	3.558.353,866	60.367,256	236.485,361
Participaciones emitidas	196.480,125	993.008,580	7.391,431	20.528,233
Participaciones reembolsadas	-1.077.129,886	-1.347.484,715	-12.121,586	-53.333,891
Participaciones en circulación al final del periodo de referencia	8.232.189,525	3.203.877,731	55.637,101	203.679,703

	Clase de participaciones (CHF-A) Cantidad	Clase de participaciones (CHF-T) Cantidad	Clase de participaciones (SIA-A) Cantidad	Clase de participaciones (SIA-T) Cantidad
Participaciones en circulación al inicio del periodo de referencia	40.206,792	190.630,259	8.908,037	70.398,570
Participaciones emitidas	2.714,525	282.206,028	25.033,760	139.256,878
Participaciones reembolsadas	-6.046,844	-34.456,588	-1.536,399	-123.039,579
Participaciones en circulación al final del periodo de referencia	36.874,473	438.379,699	32.405,398	86.615,869

	Clase de participaciones (SIA CHF-T) Cantidad	Clase de participaciones (USD-A) Cantidad	Clase de participaciones (USD-T) Cantidad	Clase de participaciones (SIA USD-T) Cantidad
Participaciones en circulación al inicio del periodo de referencia	223.169,125	11.427,403	93.207,466	5.960,500
Participaciones emitidas	203.014,872	629,918	4.112,634	8.756,796
Participaciones reembolsadas	-107.537,000	-4.024,200	-22.878,139	-2.132,987
Participaciones en circulación al final del periodo de referencia	318.646,997	8.033,121	74.441,961	12.584,309

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

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

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2023

20

ISIN	Valores		Compras en el periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Acciones, derechos y bonos de disfrute								
Valores que cotizan en bolsa								
Alemania								
DE000A2NBVD5	DFV Deutsche Familienversicherung AG	EUR	0	0	435.000	6,5200	2.836.200,00	0,14
							2.836.200,00	0,14
Irlanda								
IE00B4BNMY34	Accenture Plc.	USD	32.000	0	32.000	351,5900	10.132.276,66	0,50
IE000S9YS762	Linde Plc.	USD	20.000	0	20.000	409,7700	7.380.583,57	0,36
							17.512.860,23	0,86
Estados Unidos de América								
US00287Y1091	AbbVie Inc.	USD	73.000	0	73.000	154,7500	10.173.586,10	0,50
US00724F1012	Adobe Inc.	USD	43.000	14.000	29.000	595,5200	15.553.025,94	0,77
US0079031078	Advanced Micro Devices Inc.	USD	19.000	0	19.000	148,7600	2.545.425,07	0,13
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	115.000	65.000	160.000	140,2300	20.206.051,87	1,00
US0231351067	Amazon.com Inc.	USD	88.000	80.000	143.000	153,3800	19.752.647,69	0,97
US0255371017	American Electric Power Co. Inc.	USD	90.000	43.000	47.000	81,3300	3.442.462,18	0,17
US0258161092	American Express Co.	USD	25.000	0	25.000	187,8000	4.228.206,05	0,21
US0311621009	Amgen Inc.	USD	30.000	0	30.000	288,4600	7.793.407,78	0,38
US0378331005	Apple Inc.	USD	193.000	223.000	110.000	193,5800	19.176.693,08	0,95
US0382221051	Applied Materials Inc.	USD	82.000	32.000	145.000	163,1200	21.300.792,51	1,05
US0394831020	Archer Daniels Midland Company	USD	98.000	0	98.000	72,2700	6.378.296,11	0,31
US0846707026	Berkshire Hathaway Inc.	USD	0	5.000	28.000	357,5700	9.016.534,58	0,45
US09857L1089	Booking Holdings Inc.	USD	3.900	0	3.900	3.550,4700	12.470.130,58	0,62
US1491231015	Caterpillar Inc.	USD	15.000	7.000	63.000	296,8800	16.843.876,08	0,83
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	0	315.000	105.000	50,4800	4.773.414,99	0,24
US1729674242	Citigroup Inc.	USD	180.000	80.000	100.000	51,5200	4.639.769,45	0,23
US20825C1045	ConocoPhillips	USD	38.000	45.000	88.000	116,5000	9.232.708,93	0,46
US28176E1082	Edwards Lifesciences Corporation	USD	120.000	60.000	60.000	76,7100	4.144.992,80	0,20
US30231G1022	Exxon Mobil Corporation	USD	39.000	55.000	94.000	100,1900	8.481.502,16	0,42
US31428X1063	Fedex Corporation	USD	9.000	21.000	33.000	253,5800	7.536.149,14	0,37
US3377381088	Fiserv Inc.	USD	31.000	0	136.000	133,3800	16.336.167,15	0,81
US3696043013	General Electric Co.	USD	155.000	29.000	126.000	128,3200	14.560.806,92	0,72
US3755581036	Gilead Sciences Inc.	USD	127.000	0	127.000	81,1400	9.280.241,35	0,46
US45866F1049	Intercontinental Exchange Inc.	USD	37.000	0	37.000	128,6000	4.285.122,48	0,21
US4781601046	Johnson & Johnson	USD	66.000	70.000	66.000	156,5800	9.306.808,36	0,46
US46625H1005	JPMorgan Chase & Co.	USD	5.000	22.000	43.000	170,3000	6.594.830,69	0,33
US49271V1008	Keurig Dr Pepper Inc.	USD	779.391	494.391	515.000	33,3500	15.467.624,28	0,76

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

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2023

ISIN	Valores		Compras en el periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Estados Unidos de América (continuación)								
US58933Y1055	Merck & Co. Inc.	USD	45.000	86.500	98.500	108,7700	9.648.635,63	0,48
US30303M1027	Meta Platforms Inc.	USD	18.500	49.500	64.000	358,3200	20.652.449,57	1,02
US59156R1086	MetLife Inc.	USD	81.000	0	81.000	66,2900	4.835.635,81	0,24
US5949181045	Microsoft Corporation	USD	66.000	39.000	65.000	375,2800	21.967.939,48	1,08
US6541061031	NIKE Inc.	USD	20.000	0	45.000	108,8200	4.410.032,42	0,22
US67066G1040	NVIDIA Corporation	USD	78.000	40.000	38.000	495,2200	16.947.370,32	0,84
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	363.000	0	363.000	28,7900	9.411.716,50	0,46
US7185461040	Phillips 66	USD	117.000	0	117.000	132,8400	13.997.010,09	0,69
US79466L3024	Salesforce Inc.	USD	55.000	44.000	61.000	265,5800	14.589.679,39	0,72
US8334451098	Snowflake Inc.	USD	90.000	0	90.000	201,2300	16.310.068,44	0,81
US8636671013	Stryker Corporation	USD	15.000	0	15.000	299,1200	4.040.706,05	0,20
US88160R1014	Tesla Inc.	USD	50.000	0	50.000	253,1800	11.400.396,25	0,56
US5184391044	The Estée Lauder Companies Inc.	USD	80.000	0	80.000	147,5500	10.630.403,46	0,52
US4370761029	The Home Depot Inc.	USD	37.000	25.000	37.000	347,3600	11.574.495,68	0,57
US7427181091	The Procter & Gamble Co.	USD	27.000	28.000	64.000	145,7300	8.399.423,63	0,41
US2546871060	The Walt Disney Co.	USD	81.000	95.000	81.000	90,4000	6.594.380,40	0,33
US8835561023	Thermo Fisher Scientific Inc.	USD	1.100	10.000	16.100	532,9400	7.727.246,04	0,38
US91913Y1001	Valero Energy Corporation	USD	70.000	0	70.000	130,0900	8.200.918,59	0,40
US92826C8394	VISA Inc.	USD	38.000	27.000	61.000	260,4000	14.305.115,27	0,71
US9311421039	Walmart Inc.	USD	0	30.000	30.000	157,5700	4.257.114,55	0,21
US98978V1035	Zoetis Inc.	USD	53.000	28.000	25.000	197,1600	4.438.940,92	0,22
							507.860.952,81	25,08
Reino Unido								
US0420682058	ARM Holdings Plc. ADR	USD	210.000	0	210.000	77,4700	14.651.206,77	0,72
							14.651.206,77	0,72
Valores que cotizan en bolsa							542.861.219,81	26,80
Valores admitidos o incluidos en mercados organizados								
Alemania								
DE000A12UK08	Mountain Alliance	EUR	625.000	0	625.000	2,4400	1.525.000,00	0,08
							1.525.000,00	0,08
Suiza								
CH0510341644	Sandpiper Digital Payments AG	CHF	0	0	8.991.901	0,0100	96.853,74	0,00
							96.853,74	0,00
Valores admitidos o incluidos en mercados organizados							1.621.853,74	0,08
Valores no cotizados								
Luxemburgo								
LU1333070875	JAB Consumer Partners SCA SICAR - Global Consumer Brands	USD	2.087	0	43.818	1.799,7400	71.019.771,59	3,51
							71.019.771,59	3,51
Valores no cotizados							71.019.771,59	3,51
Acciones, derechos y bonos de disfrute							615.502.845,14	30,39

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

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2023

ISIN	Valores		Compras en el periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Bonos								
Valores que cotizan en bolsa								
EUR								
XS2540585564	4,125%	AB Electrolux EMTN Reg.S. v.22(2026)	3.000.000	0	5.000.000	101,7370	5.086.850,00	0,25
XS2613658710	4,375%	ABN AMRO Bank NV Reg.S. v.23(2028)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	104,0680	5.203.400,00	0,26
FR001400L4V8	4,875%	Ald S.A. EMTN Reg.S. v.23(2028)	15.000.000	0	15.000.000	106,2220	15.933.300,00	0,79
XS2598746290	4,500%	Anglo American Capital Plc. EMTN Reg.S. v.23(2028)	7.000.000	0	7.000.000	104,3600	7.305.200,00	0,36
FR001400I9F5	4,625%	Arval Service Lease S.A. EMTN Reg.S. v.23(2024)	30.000.000	0	30.000.000	100,5930	30.177.900,00	1,49
XS2590758665	3,950%	AT & T Inc. v.23(2031)	1.000.000	0	1.000.000	104,3940	1.043.940,00	0,05
FR001400GGZ0	4,125%	Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. [BFCM] EMTN Reg.S. v.23(2029)	30.000.000	0	30.000.000	104,3150	31.294.500,00	1,54
FR001400HMF8	4,375%	Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. [BFCM] EMTN Reg.S. v.23(2030)	5.000.000	0	5.000.000	104,4820	5.224.100,00	0,26
XS2615199093	3,625%	BMW Finance NV EMTN Reg.S. v.23(2024)	10.000.000	0	10.000.000	99,9480	9.994.800,00	0,49
FR001400J2V6	4,125%	BPCE S.A. Social Bond v.23(2028)	5.000.000	0	5.000.000	104,0450	5.202.250,00	0,26
DE0001134922	6,250%	Bundesrepublik Deutschland Reg.S. v.94(2024)	140.000.000	95.000.000	45.000.000	100,0280	45.012.600,00	2,22
FR001400LUK3	4,375%	Carrefour S.A. EMTN Reg.S. v.23(2031)	1.000.000	0	1.000.000	106,6850	1.066.850,00	0,05
XS2626691906	4,625%	De Volksbank NV EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2027)	10.000.000	0	10.000.000	103,1000	10.310.000,00	0,51
XS2592240712	4,875%	De Volksbank NV Reg.S. Green Bond v.23(2030)	10.000.000	0	10.000.000	104,8600	10.486.000,00	0,52
DE000A351ZR8	3,875%	Dte. Börse AG Reg.S. v.23(2026)	5.000.000	0	5.000.000	102,3290	5.116.450,00	0,25
DE000A351ZT4	3,875%	Dte. Börse AG Reg.S. v.23(2033)	5.000.000	4.000.000	1.000.000	107,2320	1.072.320,00	0,05
DE000A30WV1	4,375%	Dte. Pfandbriefbank AG EMTN Reg.S. Green Bond v.22(2026)	5.000.000	0	5.000.000	98,9230	4.946.150,00	0,24
FR001400D6N0	4,375%	Electricité de France S.A. (E.D.F.) EMTN Reg.S. v.22(2029)	10.000.000	0	10.000.000	106,3850	10.638.500,00	0,53
XS2558395351	3,625%	EnBW International Finance BV EMTN Reg.S. Green Bond v.22(2026)	2.000.000	0	21.000.000	101,9480	21.409.080,00	1,06
XS2558395278	4,049%	EnBW International Finance BV EMTN Reg.S. Green Bond v.22(2029)	0	0	1.000.000	105,4050	1.054.050,00	0,05
XS2722717555	4,300%	EnBW International Finance BV EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2034)	10.000.000	0	10.000.000	106,5840	10.658.400,00	0,53
BE6338167909	3,625%	Euroclear Bank S.A./NV EMTN Reg.S. v.22(2027)	5.000.000	0	11.000.000	102,5010	11.275.110,00	0,56
XS0290050524	4,125%	European Investment Bank (EIB) v.07(2024)	12.000.000	2.000.000	10.000.000	100,1220	10.012.200,00	0,49
XS2606264005	4,000%	Fortum Oyj EMTN Reg.S. v.23(2028)	10.000.000	0	10.000.000	102,8840	10.288.400,00	0,51
XS2605914105	3,907%	General Mills Inc. v.23(2029)	10.000.000	0	10.000.000	103,7140	10.371.400,00	0,51

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

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2023

ISIN	Valores		Compras en el periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
EUR (continuación)								
XS2625985945	4,500%	General Motors Financial Co. Inc. EMTN Reg.S. v.23(2027)	4.000.000	0	4.000.000	103,9680	4.158.720,00	0,21
DE000A3515S3	4,375%	Hamburger Sparkasse AG Reg.S. v.23(2029)	10.000.000	0	10.000.000	105,0890	10.508.900,00	0,52
SE0015657903	4,250%	Heimstaden AB Reg.S. v.21(2026)	0	0	10.000.000	47,8810	4.788.100,00	0,24
XS2704918478	4,875%	H&M Finance BV EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2031)	3.000.000	0	3.000.000	107,5180	3.225.540,00	0,16
XS2624976077	4,500%	ING Groep NV Reg.S. Fix-to-Float v.23(2029)	5.000.000	0	5.000.000	103,4180	5.170.900,00	0,26
XS2625196352	4,875%	Intesa Sanpaolo S.p.A. EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2030)	20.000.000	10.000.000	10.000.000	105,7280	10.572.800,00	0,52
FR001400KI02	3,750%	Kering S.A. EMTN Reg.S. v.23(2025)	5.000.000	0	5.000.000	100,8390	5.041.950,00	0,25
FR001400HOZ2	4,000%	La Banque Postale EMTN Reg.S. v.23(2028)	8.000.000	0	8.000.000	103,2740	8.261.920,00	0,41
FR001400F5F6	4,375%	La Banque Postale EMTN Reg.S. v.23(2030)	20.000.000	10.000.000	10.000.000	103,8080	10.380.800,00	0,51
XS2582195207	4,000%	Landesbank Hessen- Thüringen Girozentrale EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2030)	36.200.000	16.200.000	20.000.000	104,1370	20.827.400,00	1,03
XS2679904685	4,231%	LSEG Netherlands BV EMTN Reg.S. v.23(2030)	5.000.000	0	5.000.000	106,1490	5.307.450,00	0,26
XS2607040958	4,250%	National Gas Transmission Plc. EMTN Reg.S. v.23(2030)	10.000.000	5.000.000	5.000.000	104,3540	5.217.700,00	0,26
XS2676816940	4,375%	Nordea Bank Abp EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.23(2026)	5.000.000	0	5.000.000	101,3320	5.066.600,00	0,25
CH1251998238	4,840%	Raiffeisen Schweiz Genossenschaft EMTN v.23(2028)	30.000.000	0	30.000.000	104,9240	31.477.200,00	1,55
XS2523390271	2,500%	RWE AG Reg.S. v.22(2025)	2.000.000	17.000.000	15.000.000	98,7190	14.807.850,00	0,73
XS2715940891	4,220%	Sandoz Finance B.V. Reg.S. v.23(2030)	10.000.000	0	10.000.000	104,2130	10.421.300,00	0,51
ES00000124W3	3,800%	Spanien 144A Reg.S. v.14(2024)	80.000.000	52.000.000	38.000.000	100,0190	38.007.220,00	1,88
FR001400LZO4	4,500%	Suez S.A. EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2033)	10.000.000	0	10.000.000	107,5700	10.757.000,00	0,53
XS2720095624	5,375%	Tapestry Inc. v.23(2027)	2.000.000	0	2.000.000	103,8480	2.076.960,00	0,10
XS2720095970	5,875%	Tapestry Inc. v.23(2031)	5.000.000	0	5.000.000	105,7090	5.285.450,00	0,26
FR001400M2G2	5,750%	Téléperformance SE EMTN Reg.S. v.23(2031)	2.500.000	0	2.500.000	106,8860	2.672.150,00	0,13
XS2550881143	4,250%	Verizon Communications Inc. v.22(2030)	14.000.000	14.000.000	5.000.000	106,5840	5.329.200,00	0,26
XS2592659242	4,125%	V.F. Corporation EMTN v.23(2026)	20.000.000	0	20.000.000	99,1090	19.821.800,00	0,98
AT000B122155	4,750%	Volksbank Wien AG EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2027)	10.000.000	0	10.000.000	102,8140	10.281.400,00	0,51
XS2617456582	4,375%	Volkswagen Bank GmbH EMTN Reg.S. v.23(2028)	10.000.000	0	10.000.000	103,4700	10.347.000,00	0,51
XS2617457127	4,625%	Volkswagen Bank GmbH EMTN Reg.S. v.23(2031)	11.000.000	10.000.000	1.000.000	105,4850	1.054.850,00	0,05
XS2604697891	3,875%	Volkswagen International Finance NV- EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2026)	11.100.000	0	11.100.000	100,8820	11.197.902,00	0,55
XS2604699327	4,250%	Volkswagen International Finance NV- EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2029)	10.000.000	9.000.000	1.000.000	104,4410	1.044.410,00	0,05

23

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

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2023

ISIN	Valores		Compras en el periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
EUR (continuación)								
XS2491738352	3,125%	Volkswagen International Finance NV- Reg.S. Green Bond v.22(2025)	21.200.000	20.000.000	11.200.000	99,4580	11.139.296,00	0,55
CH1290222392	4,467%	Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2027)	20.000.000	0	20.000.000	102,5960	20.519.200,00	1,01
CH1266847149	4,156%	Zürcher Kantonalbank Reg.S. Fix-to-Float v.23(2029)	30.000.000	0	30.000.000	102,9680	30.890.400,00	1,52
XS2626289222	4,875%	3i Group Plc. Reg.S. v.23(2029)	15.000.000	0	15.000.000	105,0510	15.757.650,00	0,78
							631.600.768,00	31,17
USD								
US59156RCE62	5,375%	MetLife Inc. v.23(2033)	5.000.000	0	5.000.000	104,5910	4.709.609,15	0,23
US912828XT22	2,000%	Estados Unidos de América v.17(2024)	0	20.000.000	40.000.000	98,6289	35.529.144,81	1,75
US91282CGD74	4,250%	Estados Unidos de América v.22(2024)	50.000.000	0	50.000.000	99,4531	44.782.567,09	2,21
US91282CFX48	4,500%	Estados Unidos de América v.22(2024)	50.000.000	0	50.000.000	99,6406	44.866.996,13	2,21
US91282CGA36	4,000%	Estados Unidos de América v.22(2025)	85.000.000	45.000.000	40.000.000	99,4277	35.816.907,06	1,77
US912810TM09	4,000%	Estados Unidos de América v.22(2042)	25.000.000	20.000.000	5.000.000	97,9922	4.412.472,44	0,22
US91282CHN48	4,750%	Estados Unidos de América v.23(2025)	50.000.000	0	50.000.000	100,4277	45.221.422,01	2,23
US91282CHV63	5,000%	Estados Unidos de América v.23(2025)	40.000.000	0	40.000.000	100,8926	36.344.588,62	1,79
US91282CGN56	4,625%	Estados Unidos de América v.23(2025)	50.000.000	0	50.000.000	99,9570	45.009.470,01	2,22
US912810TW80	4,750%	Estados Unidos de América v.23(2043)	50.000.000	45.000.000	5.000.000	108,2188	4.872.962,45	0,24
US912810EW46	6,000%	Estados Unidos de América v.96(2026)	20.000.000	0	20.000.000	103,4883	18.639.820,06	0,92
							320.205.959,83	15,79
Valores que cotizan en bolsa							951.806.727,83	46,96
Nuevas emisiones previstas para su negociación en bolsa								
EUR								
XS2723575879	4,125%	Carrier Global Corporation Reg.S. v.23(2028)	1.000.000	0	1.000.000	103,2920	1.032.920,00	0,05
XS2626288257	4,500%	Fiserv Inc. v.23(2031)	15.000.000	10.000.000	5.000.000	106,7340	5.336.700,00	0,26
							6.369.620,00	0,31
Nuevas emisiones previstas para su negociación en bolsa							6.369.620,00	0,31
Valores admitidos o incluidos en mercados organizados								
EUR								
XS2721113160	4,375%	Bayer. Landesbank EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2028)	20.000.000	0	20.000.000	102,8780	20.575.600,00	1,02
XS2621007231	3,625%	Booking Holdings Inc. v.23(2028)	10.000.000	0	10.000.000	103,1600	10.316.000,00	0,51
XS2628785466	4,125%	Danfoss Finance II BV EMTN Reg.S. v.23(2029)	5.000.000	0	5.000.000	104,4090	5.220.450,00	0,26
XS2660380622	4,125%	DekaBank Deutsche Girozentrale EMTN Reg.S. v.23(2028)	5.000.000	0	5.000.000	103,3860	5.169.300,00	0,26

24

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

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2023

ISIN	Valores		Compras en el periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
EUR (continuación)								
DE000A255D05	0,000%	ERWE Immobilien AG v.19(2023)	875.000	0	4.000.000	5,0000	200.000,00	0,01
DE000A254N04	5,000%	Groß & Partner Grundstücksentwicklungsgesellschaft mbH v.20(2025)	0	0	5.000.000	83,5000	4.175.000,00	0,21
DE000A1Z0TA4	1,625%	JAB Holdings BV Reg.S. v.15(2025)	2.600.000	0	2.600.000	97,6450	2.538.770,00	0,13
DE000A3K5HW7	4,750%	JAB Holdings BV Reg.S. v.22(2032)	20.000.000	0	20.000.000	107,2460	21.449.200,00	1,06
DE000A3LJPA8	5,000%	JAB Holdings BV Reg.S. v.23(2033)	22.000.000	0	22.000.000	108,5920	23.890.240,00	1,18
XS2622214745	4,466%	Kraft Heinz Foods Co. FRN v.23(2025)	10.000.000	0	10.000.000	100,1600	10.016.000,00	0,49
DE000A162BJ7	4,500%	Landesbank Berlin AG Reg.S. v.23(2026)	20.000.000	0	20.000.000	102,0210	20.404.200,00	1,01
DE000A3KRAP3	0,000%	Metalcorp Group S.A. EOSchuldv. 2021(23/26)	0	0	4.000.000	2,3650	94.600,00	0,00
XS2679898184	4,875%	REWE International Finance B.V. Sustainability Bond v.23(2030)	20.000.000	0	20.000.000	106,5300	21.306.000,00	1,05
XS2644417227	4,500%	Santander Consumer Bank AG EMTN Reg.S. v.23(2026)	10.000.000	0	10.000.000	102,3510	10.235.100,00	0,51
XS2678111050	4,250%	Sartorius Finance B.V. Reg.S. v.23(2026)	5.000.000	0	5.000.000	102,4030	5.120.150,00	0,25
XS2601458602	4,000%	Siemens Energy Finance B.V. Reg.S. Green Bond v.23(2026)	15.000.000	5.000.000	10.000.000	98,9740	9.897.400,00	0,49
XS2601459162	4,250%	Siemens Energy Finance B.V. Reg.S. Green Bond v.23(2029)	20.000.000	10.000.000	10.000.000	98,1980	9.819.800,00	0,48
DE000A3LHK72	4,000%	TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.23(2025)	15.000.000	0	15.000.000	100,5590	15.083.850,00	0,74
DE000A3LHK80	4,250%	TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.23(2028)	15.000.000	0	15.000.000	103,2030	15.480.450,00	0,76
							210.992.110,00	10,42
USD								
US025816DN68	6,489%	American Express Co. Fix-to-Float v.23(2031)	20.000.000	19.000.000	1.000.000	108,5990	978.016,93	0,05
US46115HCD70	7,200%	Intesa Sanpaolo S.p.A. 144A v.23(2033)	20.000.000	0	20.000.000	106,5700	19.194.884,73	0,95
US46647PBJ49	4,493%	JPMorgan Chase & Co. Fix-to-Float v.20(2031)	10.000.000	9.000.000	1.000.000	97,7720	880.511,53	0,04
US857477CC50	5,159%	State Street Corporation Fix-to-Float v.23(2034)	20.000.000	0	20.000.000	101,1290	18.214.877,52	0,90
							39.268.290,71	1,94
Valores admitidos o incluidos en mercados organizados							250.260.400,71	12,36
Bonos							1.208.436.748,54	59,63

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

Cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2023

ISIN	Valores	Compras en el periodo de referencia	Ventas en el periodo de referencia	Saldo	Tipo de cambio	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
Bonos convertibles							
Valores admitidos o incluidos en mercados organizados							
EUR							
DE000A254NA6	0,000% PREOS Global Office Real Estate & Technology AG/ PREOS Global Office Real Estate & Technology AG CV v.19(2024)	0	0	5.000.000	2,0000	100.000,00	0,00
						100.000,00	0,00
Valores admitidos o incluidos en mercados organizados						100.000,00	0,00
Bonos convertibles						100.000,00	0,00
Cartera de valores						1.824.039.593,68	90,02
Contratos de futuros							
Posiciones cortas							
EUR							
EUX 10YR Euro-Bund Future marzo 2024		0	2.500	-2.500		-6.868.449,80	-0,34
						-6.868.449,80	-0,34
USD							
CBT 10YR US T-Bond Future marzo 2024		0	1.500	-1.500		-2.818.972,44	-0,14
S&P 500 Index Future marzo 2024		0	2.300	-2.300		-13.460.577,29	-0,66
						-16.279.549,73	-0,80
Posiciones cortas						-23.147.999,53	-1,14
Contratos de futuros						-23.147.999,53	-1,14
Saldos bancarios - Cuenta corriente ²⁾						187.500.990,74	9,25
Saldo de otros activos y pasivos						37.599.377,10	1,87
Patrimonio neto del fondo en EUR						2.025.991.961,99	100,00

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

²⁾ Véanse las notas explicativas del Informe.

Contratos de divisas a plazo

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

Divisa	Contraparte		Importe en la divisa	Valor de mercado EUR	% del PNF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	238.625.000,00	259.684.645,72	12,82
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Compras de divisas	18.990.500,00	16.980.258,17	0,84
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	724.000,00	787.896,00	0,04
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Ventas de divisas	308.000.000,00	274.301.266,51	13,54
EUR/USD	J.P. Morgan SE	Ventas de divisas	195.000.000,00	175.217.426,86	8,65
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Ventas de divisas	155.000.000,00	139.453.952,30	6,88

Contratos de futuros

	Saldo	Pasivos EUR	% del PNF ¹⁾
Posiciones cortas			
EUR			
EUX 10YR Euro-Bund Future marzo 2024	-2.500	-345.775.000,00	-17,07
		-345.775.000,00	-17,07
USD			
CBT 10YR US T-Bond Future marzo 2024	-1.500	-152.499.943,71	-7,53
S&P 500 Index Future marzo 2024	-2.300	-500.458.168,23	-24,70
		-652.958.111,94	-32,23
Posiciones cortas		-998.733.111,94	-49,30
Contratos de futuros		-998.733.111,94	-49,30

27

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

Tipos de cambio

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

Libra esterlina	GBP	1	0,8694
Francos suizos	CHF	1	0,9284
Dólares estadounidenses	USD	1	1,1104



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

29

1.) Consideraciones generales

La sociedad ETHENEA Independent Investors S.A. gestiona el fondo de inversión Ethna-AKTIV conforme al reglamento de gestión de este. El reglamento de gestión entró en vigor el 28 de enero de 2002. El reglamento se depositó en el Registro Mercantil de Luxemburgo, hecho que se publicó en el boletín oficial del Gran Ducado de Luxemburgo, el Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations («Mémorial»), el 2 de marzo de 2002. A partir del 1 de junio de 2016, el Mémorial fue sustituido por la nueva plataforma de información Recueil électronique des sociétés et associations («RESA») del Registro Mercantil de Luxemburgo. El reglamento de gestión se modificó por última vez el 1 de enero de 2020 y se publicó en RESA.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

6. El Valor liquidativo se determinará con arreglo a los criterios arriba indicados. Sin embargo, en el caso de que se creen clases de participaciones dentro del fondo, el cálculo del Valor liquidativo se efectuará con arreglo a los criterios arriba indicados por cada clase de participaciones por separado.
7. Para concertar derivados cotizados en bolsa, el fondo está obligado a prestar o recibir garantías en forma de saldos bancarios o valores para cubrir los riesgos. Las garantías prestadas/recibidas en forma de saldos bancarios ascienden a:

ESMA - Margen inicial/margen de variación al final del ejercicio (31 de diciembre de 2023):

Nombre del fondo	Contraparte	Margen inicial	Margen de variación
Ethna – AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	8.357.783,10 EUR	5.843.449,80 EUR
Ethna – AKTIV	DZ PRIVATBANK S.A.	30.327.500,00 USD	16.985.249,52 USD

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

3.) Tributación

Tributación del fondo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.) Aplicación de los rendimientos

Los rendimientos de las clases de participaciones (T), (R-T), (CHF-T), (SIA-T), (SIA CHF-T), (SIA USD-T) y (USD-T) se acumularán. Los rendimientos de las clases de participaciones (A), (R-A), (CHF-A), (SIA-A) y (USD-A) se distribuirán. El reparto de dividendos se llevará a cabo con la periodicidad que determine puntualmente la Sociedad gestora. Para más detalles acerca de la aplicación de los rendimientos, consulte el folleto informativo.

Clase de participaciones (R-A)

Con independencia de los rendimientos obtenidos y de la evolución del valor, se distribuirá de forma fija un 3% del valor liquidativo al final del ejercicio de la clase de participaciones (R-A), siempre que el patrimonio neto total del fondo no caiga por debajo del límite mínimo de 1.250.000 euros a causa del reparto de dividendos.

5.) Información sobre las comisiones y gastos

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

6.) Gastos de transacción

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

7.) Ratio de gastos totales (TER)

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

$$\text{TER} = \frac{\text{Gastos totales en la moneda del fondo}}{\text{Patrimonio medio del fondo (Base: PNF del día de valoración*)}} \times 100$$

* PNF = Patrimonio neto del fondo

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

8.) Gastos corrientes

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

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

9.) Compensación de ingresos y gastos

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

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

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

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

11.) Estado de variaciones en la cartera de valores

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

12.) Gestión de riesgos (sin auditar)

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

Enfoque de compromiso (*Commitment Approach*):

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

Método del valor en riesgo (VaR):

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

Método del VaR relativo:

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

Método del VaR absoluto:

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

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

de apalancamiento, así como su método de cálculo se especifican en el anexo específico para el fondo.

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

OICVM

Ethna-AKTIV

Procedimiento de gestión de riesgos aplicado

VaR absoluto

Método del VaR absoluto para Ethna-AKTIV

En el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023, se utilizó el método del VaR absoluto para controlar y medir el riesgo global asociado a derivados. Como límite máximo interno («Límite») se aplicó un valor absoluto del 15%. El nivel de VaR referido a este límite máximo interno presentó en el respectivo periodo un valor mínimo del 10,94%, un valor máximo del 54,99% y un promedio del 32,07%. En concreto, el VaR se calculó con un método (paramétrico) de varianza-covarianza aplicando los estándares de cálculo de un intervalo de confianza unilateral del 99%, un periodo de tenencia de 20 días y un periodo de análisis (histórico) de 252 días de negociación.

En el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023, el apalancamiento fue el siguiente:

Apalancamiento mínimo:	30,41%
Apalancamiento máximo:	107,16%
Apalancamiento medio (mediana):	67,38% (67,54%)
Método de cálculo:	Método del valor nominal (suma de los valores nominales de todos los derivados)

Cabe señalar que, en el apalancamiento no se tiene en cuenta la cobertura ni los efectos de compensación (*netting*). Los instrumentos financieros derivados, que se utilizaron para cubrir posiciones del activo y que conllevaron una reducción de los riesgos asumidos por el fondo, provocaron también un aumento del apalancamiento. Además, en el pasado ejercicio, el fondo recurrió cada vez más a futuros sobre tipos de interés, cuya volatilidad es bastante baja comparada con la de otras clases de activos y que, por tanto, requirió el uso de un número de contratos correspondientemente elevado para lograr un efecto significativo en el fondo. Sobre esta base, el apalancamiento es ante todo un indicador de la utilización de los derivados, pero no necesariamente para el riesgo resultante de los mismos.

13.) Tasa de rotación de cartera (TOR)

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

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

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

La tasa de rotación de cartera (TOR) correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023 para el fondo Ethna-AKTIV es de 203,72.

14.) Comisión de rentabilidad

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

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

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

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

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

Divisa	Nombre del fondo	ISIN	Comisión de rentabilidad	
			en EUR	en %
EUR	Ethna-AKTIV (A)	LU0136412771	0,00	0,00
EUR	Ethna-AKTIV (T)	LU0431139764	0,00	0,00
EUR	Ethna-AKTIV (R-A)	LU0564177706	0,00	0,00
EUR	Ethna-AKTIV (R-T)	LU0564184074	0,00	0,00
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	0,00	0,00
EUR	Ethna-AKTIV (SIA-T)	LU0841179863	0,00	0,00
EUR	Ethna-AKTIV (SIA CHF-T)	LU0431139764	0,00	0,00
EUR	Ethna-AKTIV (USD-A)	LU0985093219	0,00	0,00
EUR	Ethna-AKTIV (USD-T)	LU0985094027	0,00	0,00
EUR	Ethna-AKTIV (SIA USD-T)	LU0985094373	3.722,18	0,09

15.) Acontecimientos relevantes durante el periodo de referencia

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

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

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

- Adaptación de la presentación actual del anexo RTS de acuerdo con los requisitos del Reglamento Delegado (UE) 2023/363.
- Modificación de pautas y cambios editoriales, en particular el enunciado relativo al efectivo y equivalentes a efectivo.

Conflicto Rusia/Ucrania

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

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

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

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

16.) Acontecimientos relevantes después del periodo de referencia

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

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

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

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

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

Faltan datos

Informe de auditoría

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

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

Base para emitir el informe de auditoría

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

Información restante

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

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

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

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

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

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

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

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

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

38

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

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

Luxemburgo, 15 de marzo de 2024

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

NOTAS ADICIONALES (SIN AUDITAR)

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

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

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

2.) Sistema de remuneración

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

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

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

La remuneración total se divide en:

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

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

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

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

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

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

4.) Información para los inversores suizos

a) Consideraciones generales

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

b.) Números de los valores:

Ethna-AKTIV Clase de participaciones (A) Núm. de valor 1379668
 Ethna-AKTIV Clase de participaciones (T) Núm. de valor 10383972
 Ethna-AKTIV Clase de participaciones (CHF-T) Núm. de valor 13684372
 Ethna-AKTIV Clase de participaciones (CHF-A) Núm. de valor 13683768
 Ethna-AKTIV Clase de participaciones (SIA-A) Núm. de valor 19770878
 Ethna-AKTIV Clase de participaciones (SIA-T) Núm. de valor 19770870
 Ethna-AKTIV Clase de participaciones (SIA CHF-T) Núm. de valor 22829764
 Ethna-AKTIV Clase de participaciones (USD-A) Núm. de valor 22829766
 Ethna-AKTIV Clase de participaciones (USD-T) Núm. de valor 22829774
 Ethna-AKTIV Clase de participaciones (SIA USD-T) Núm. de valor 22829881

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

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

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

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

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

Ethna-AKTIV

	TER suiza en %	
	Sin comisión de rentabilidad	Con comisión de rentabilidad
Clase de participaciones (A)	1,86	1,86
Clase de participaciones (T)	1,86	1,86
Clase de participaciones (CHF-A)	1,87	1,87
Clase de participaciones (CHF-T)	1,87	1,87
Clase de participaciones (SIA-A)	1,26	1,26
Clase de participaciones (SIA-T)	1,27	1,27
Clase de participaciones (SIA CHF-T)	1,27	1,27
Clase de participaciones (USD-A)	1,87	1,87
Clase de participaciones (USD-T)	1,87	1,87
Clase de participaciones (SIA USD-T)	1,28	1,37

d.) Nota para los inversores

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

e.) Modificaciones del folleto informativo durante el ejercicio

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

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

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

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

Nombre del producto: **Ethna-AKTIV**

Identificador de entidad jurídica: **529900GYLM0Z95YA0Y09**

Características medioambientales o sociales

¿Este producto financiero tenía un objetivo de inversión sostenible?

●● <input type="checkbox"/> Sí	● <input checked="" type="checkbox"/> No
<p><input type="checkbox"/> Realizó inversiones sostenibles con un objetivo medioambiental: %</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> en actividades económicas se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE <input type="checkbox"/> en actividades económicas que no se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE <p><input type="checkbox"/> Realizó inversiones sostenibles con un objetivo social: %</p>	<p><input type="checkbox"/> Promovió características medioambientales o sociales y, aunque no tenía como objetivo una inversión sostenible, tuvo un porcentaje del 0,00% de inversiones sostenibles</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> con un objetivo medioambiental, en actividades económicas que se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE <input type="checkbox"/> con un objetivo medioambiental, en actividades económicas que no se consideran medioambientalmente sostenibles con arreglo a la taxonomía de la UE <input type="checkbox"/> con un objetivo social <p><input checked="" type="checkbox"/> Promovió características medioambientales o sociales, pero no realizó ninguna inversión sostenible</p>

41



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

42

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

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

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

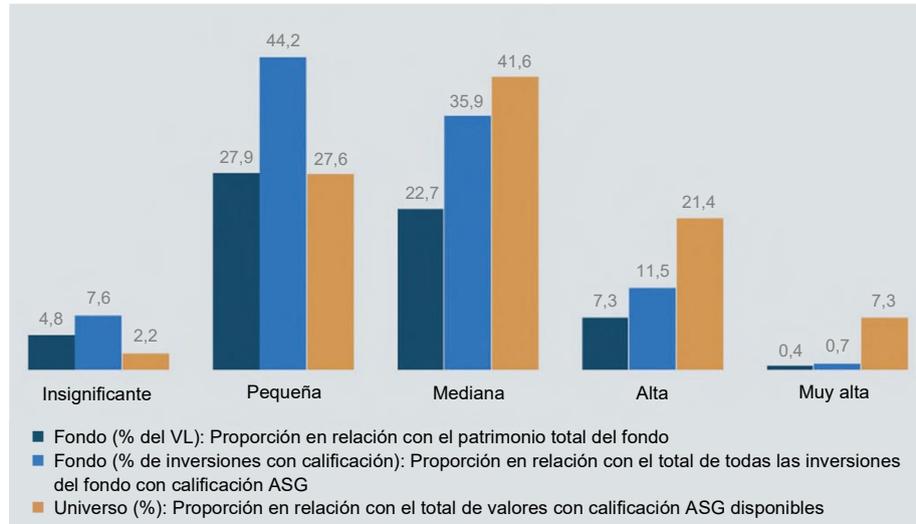
Sustainalytics resume los resultados de sus análisis en una puntuación de riesgo ASG que va de 0 a 100, donde:

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

Tomando como base esta puntuación de riesgo ASG, el fondo debería alcanzar de media al menos un perfil de riesgo ASG medio (puntuación de riesgo ASG inferior a 30). Este objetivo se ha alcanzado. En el periodo de referencia, la puntuación de riesgo ASG del fondo se mantuvo en todo momento por debajo de 30. La puntuación de riesgo ASG media del periodo de referencia fue de 21,0. A 31 de diciembre de 2023, la puntuación de riesgo ASG era de 20,7.

Los valores individuales con riesgos muy graves (puntuación de riesgo ASG superior a 50) únicamente se tendrán en cuenta como inversión en el fondo en casos excepcionales justificados y deberán ir acompañados de un proceso de implicación activa para mejorar el perfil de riesgo ASG de la inversión. En el periodo de referencia, no hubo inversiones en el fondo con una puntuación de riesgo ASG correspondientemente elevada.

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



43

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

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

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

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

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

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

La puntuación de riesgo ASG media de 2022 fue de 21,9, cifra inferior a la media del periodo del informe actual (21,0). No obstante, en ambos años las medias se situaron muy por debajo del objetivo de 30.

A 31 de diciembre de 2023, la puntuación de riesgo ASG era de 21,6. Por tanto, el valor al final del periodo del informe actual (21,0) también era inferior. No obstante, en ambos años los valores se situaron muy por debajo del objetivo de 30.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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



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

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

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

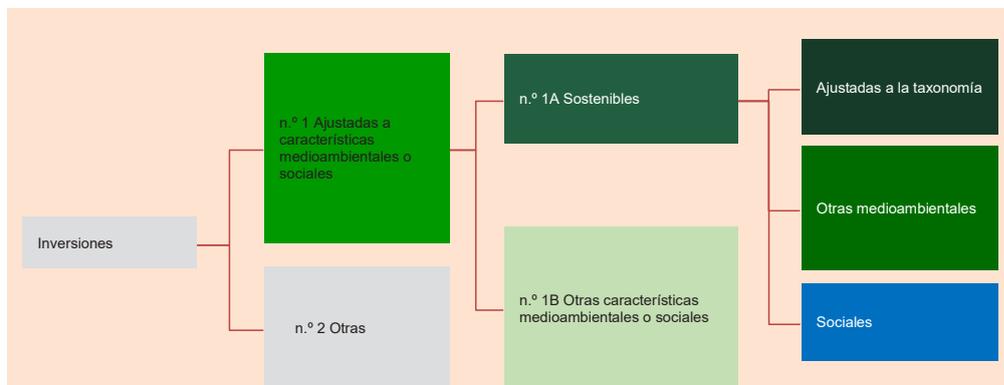
Inversiones más importantes	Sector	% de activos	País
JAB Consumer Partners SCA SICAR - Global Consumer Brands	PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	2,74	Luxemburgo
Bundesrepublik Deutschland Reg.S. v.94(2024)	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, DEFENSA; SEGURIDAD SOCIAL	2,54	Alemania
España 144A Reg.S. v.14(2024)	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, DEFENSA; SEGURIDAD SOCIAL	1,90	España
Estados Unidos de América v.17(2024)	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, DEFENSA; SEGURIDAD SOCIAL	1,86	Estados Unidos de América
Bundesrepublik Deutschland Reg.S. v.14(2024)	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, DEFENSA; SEGURIDAD SOCIAL	1,22	Alemania
Bundesrepublik Deutschland Reg.S. v.13(2023)	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, DEFENSA; SEGURIDAD SOCIAL	1,19	Alemania
Bundesrepublik Deutschland Reg.S. v.13(2023)	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, DEFENSA; SEGURIDAD SOCIAL	1,18	Alemania
Estados Unidos de América v.21(2023)	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, DEFENSA; SEGURIDAD SOCIAL	1,17	Estados Unidos de América
Estados Unidos de América v.22(2024)	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, DEFENSA; SEGURIDAD SOCIAL	1,16	Estados Unidos de América
Estados Unidos de América v.23(2025)	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, DEFENSA; SEGURIDAD SOCIAL	1,16	Estados Unidos de América
Estados Unidos de América v.22(2024)	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, DEFENSA; SEGURIDAD SOCIAL	1,16	Estados Unidos de América
Estados Unidos de América v.23(2023)	ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, DEFENSA; SEGURIDAD SOCIAL	1,10	Estados Unidos de América
Banque Fédérative du Crédit Mutuel S.A. [BFCM] EMTN Reg.S. v.23(2029)	PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	1,04	Francia
V.F. Corporation EMTN v.23(2026)	FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	1,02	Estados Unidos de América
Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2030)	PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	0,90	Alemania



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

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

¿Cuál ha sido la asignación de activos?



La categoría n.º 1 Ajustadas a características medioambientales o sociales incluye las inversiones del producto financiero utilizadas para lograr las características medioambientales o sociales que promueve el producto financiero. A fecha del informe, la proporción de estas inversiones asciende al 82%.

La categoría n.º 2 Otras incluye el resto de inversiones del producto financiero que ni se ajustan a las características medioambientales o sociales ni pueden considerarse inversiones sostenibles. A fecha del informe, la proporción de estas inversiones asciende al 18%.

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

- La subcategoría n.º 1A Sostenibles, que incluye las inversiones medioambiental y socialmente sostenibles. A fecha del informe, la proporción de estas inversiones asciende al 0%.
- La subcategoría n.º 1B Otras características medioambientales o sociales, que abarca inversiones ajustadas a las características medioambientales o sociales que no se consideran inversiones sostenibles. A fecha del informe, la proporción de estas inversiones asciende al 82%.

¿En qué sectores económicos se han realizado las inversiones?

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

Sector	Subsector	% de activos
CONSTRUCCIÓN/EDIFICACIÓN	Urbanización de terrenos; promotores inmobiliarios	0,16
MINERÍA Y EXTRACCIÓN DE PIEDRAS Y TIERRAS	Extracción de otros minerales metálicos no féreos	0,12
SUMINISTRO DE ENERGÍA	Generación de electricidad	0,60
SUMINISTRO DE ENERGÍA	Distribución de gas a través de tuberías	0,16
PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	Sociedades de participación	2,23
PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	Bolsas de valores y de materias primas	0,20
PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	Entidades de crédito (excluidas las entidades de crédito especializadas)	11,73
PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	Seguros de vida	0,18
PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	Actividades relacionadas con los servicios financieros	0,05
PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	Seguros no de vida	0,13
PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	Otros servicios financieros no mencionados	10,37
PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	Otras actividades relacionadas con los servicios financieros	0,48
PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	Entidades de crédito especializadas	0,16
PROVISIÓN DE SERVICIOS FINANCIEROS Y DE SEGUROS	Fondos fiduciarios y de otro tipo e instituciones financieras similares	2,57
PRESTACIÓN DE SERVICIOS POR CUENTA PROPIA, SERVICIOS CIENTÍFICOS Y TÉCNICOS	Investigación y desarrollo en los ámbitos de las ciencias naturales, la ingeniería, las ciencias agrícolas y la medicina	0,17
PROVISIÓN DE SERVICIOS PROFESIONALES, CIENTÍFICOS Y TÉCNICOS	Otras actividades de investigación y desarrollo en los	0,35

	ámbitos de las ciencias naturales, la ingeniería, las ciencias agrícolas y la medicina	
PROVISIÓN DE SERVICIOS PROFESIONALES, CIENTÍFICOS Y TÉCNICOS	Consultoría de gestión	0,24
PROVISIÓN DE SERVICIOS PROFESIONALES, CIENTÍFICOS Y TÉCNICOS	Administración y gestión de empresas y negocios	2,44
PRESTACIÓN DE OTROS SERVICIOS ECONÓMICOS	Gestión de edificios; jardinería y paisajismo	0,01
PRESTACIÓN DE OTROS SERVICIOS ECONÓMICOS	Agencias de viajes y operadores turísticos	0,79
PRESTACIÓN DE OTROS SERVICIOS ECONÓMICOS	Alquiler de coches	0,76
BIENES INMOBILIARIOS Y VIVIENDA	Compraventa de terrenos, edificios y pisos propios	0,22
BIENES INMOBILIARIOS Y VIVIENDA	Alquiler, arrendamiento de terrenos, edificios y pisos en propiedad o arrendados	0,05
COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y MOTOCICLETAS	Venta minorista de prendas de vestir	0,01
COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y MOTOCICLETAS	Venta minorista de equipos informáticos, equipos periféricos y programas informáticos	0,79
COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y MOTOCICLETAS	Venta minorista de artículos metálicos, pinturas y suministros de construcción y bricolaje	0,42
COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y MOTOCICLETAS	Venta minorista de carburantes (gasolinerías)	0,17
COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y MOTOCICLETAS	Venta minorista de mercancías de diversos tipos (en salas de venta)	0,24
COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA; REPARACIÓN DE VEHÍCULOS DE MOTOR Y MOTOCICLETAS	Venta por correo y por Internet	0,59
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	Tratamiento de datos, alojamiento y actividades relacionadas	1,18
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	Telecomunicaciones inalámbricas	0,09
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	Prestación de servicios de tecnología de la información	1,15
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	Producción, distribución y venta de películas y programas de televisión; cines; estudios de grabación y edición musical	0,17
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	Telecomunicaciones por cable	0,44
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	Programación de actividades	0,01
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	Telecomunicaciones	0,20
INFORMACIÓN Y COMUNICACIÓN	Instalación de software	1,16
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Producción de bebidas	0,01
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de maquinaria para la minería, la construcción y los materiales de construcción	0,55
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de equipos de irradiación y electroterapia y de aparatos electromédicos	0,26
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de ordenadores, dispositivos electrónicos y ópticos	0,33
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Producción de refrescos; extracción de aguas minerales naturales	0,56
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de electrodomésticos	0,16
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Producción de gases industriales	0,28
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de vehículos de motor y motores para vehículos de motor	0,25
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de vehículos de motor y piezas para vehículos de motor	0,10
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de cuero, artículos de cuero y calzado	0,09
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de otra maquinaria para usos específicos, otros no mencionados	0,64
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de instrumentos y aparatos de medición, control, navegación y similares	0,32
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Producción de alimentos y piensos	0,19
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Producción de jabones, detergentes, productos de limpieza, productos de cuidado personal y fragancias	0,32
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Producción de jabones, detergentes, productos de limpieza y abrillantadores	0,13
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Producción de helados	0,01
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de productos de confitería (excluidos los productos de panadería de larga duración)	0,01
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de motores de combustión interna y turbinas	0,55

	(excepto motores para aeronaves y vehículos de carretera)	
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de componentes electrónicos	0,05
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de componentes electrónicos y placas de circuitos	0,68
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de productos de refrigeración y aire acondicionado no domésticos	0,01
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de equipos y materiales médicos y dentales	0,27
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de productos farmacéuticos	0,99
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de especialidades farmacéuticas y otros productos farmacéuticos	0,27
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de otros muebles	0,07
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Fabricación de otros productos alimenticios, no mencionados	0,32
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Confección de otras prendas y complementos de vestir, no mencionados	0,18
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Confección de otras prendas exteriores	1,02
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Molinos trituradores y peladores, producción de almidón y productos amiláceos	0,26
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Producción y transformación de metales	0,02
FABRICACIÓN/PRODUCCIÓN DE BIENES	Tratamiento del aceite mineral	0,60
TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO	Servicios postales de los proveedores del servicio universal	0,31
SUMINISTRO DE AGUA; EVACUACIÓN DE AGUAS RESIDUALES Y RESIDUOS Y ELIMINACIÓN DE LA CONTAMINACIÓN AMBIENTAL	Recogida de residuos no peligrosos	0,13
ADMINISTRACIÓN PÚBLICA, DEFENSA; SEGURIDAD SOCIAL	Administración pública	21,76
		-0,48



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

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

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

Sí:

En el gas fósil En la energía nuclear

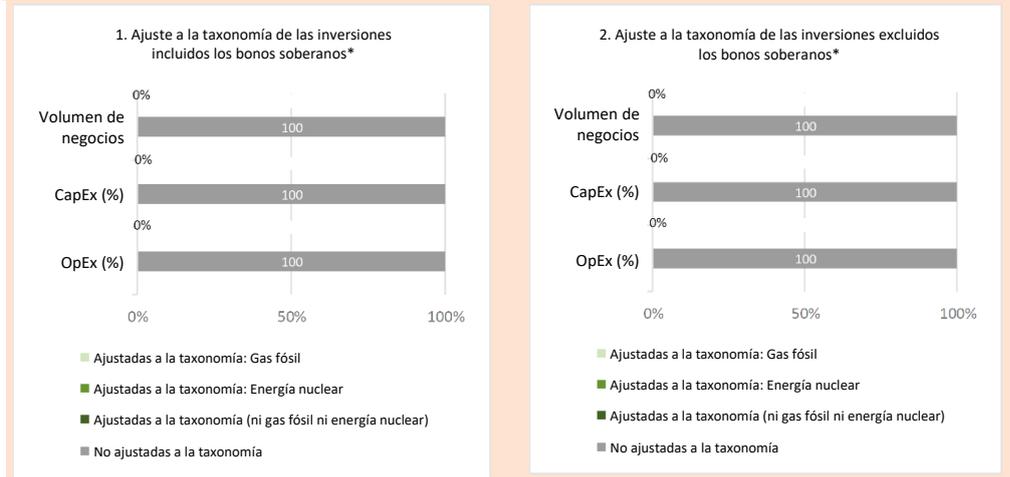
No

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

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

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

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



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

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

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

Actividades facilitadoras: 0%
 Actividades de transición: 0%

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

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

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



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



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

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



¿Cuál ha sido la proporción de inversiones socialmente sostenibles?

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



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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

Otra medida fue la interacción con las empresas en las que invertía el fondo. Las empresas del sector inmobiliario afrontaron un entorno económico extremadamente difícil en 2023, que en un caso provocó que la empresa no pudiera pagar los intereses ni hacer frente a los reembolsos. Nos implicamos de forma activa en el proceso de reestructuración para garantizar la continuidad de la empresa y la mayor tasa de recuperación posible para los inversores. El proceso de reestructuración aún no ha concluido. Además, se utilizaron sobre todo los derechos de voto en las juntas generales como importante canal de comunicación. Aunque el diálogo ofrece la oportunidad de intercambiar posturas, no suelen tener carácter formalmente vinculante. En cambio, el voto en una junta general tiene precisamente esas características. Por consiguiente, constituye una herramienta eficaz para influir en la dirección de las empresas. Para más detalles sobre la aplicación de esta medida, consúltese la Política de derecho de voto y el Informe sobre el derecho de voto en el sitio web de la Sociedad gestora del fondo (<https://www.ethenea.com/dokumente-zu-esg/>).



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Gestión, comercialización y asesoramiento

52

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

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

Gestor del fondo:

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann

L-5365 Munsbach

**Oficina de gestión central,
Agente de registro y transferencias:**

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison

L-1445 Strassen, Luxemburgo

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

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

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison

L-1445 Strassen, Luxemburgo

Advertencia a los inversores de Austria:

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

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison

L-1445 Strassen, Luxemburgo

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

ERSTE BANK

der oesterreichischen Sparkassen AG

Am Belvedere 1

A-1100 Viena

Advertencia a los inversores de Suiza:

Representante en Suiza:

IPConcept (Schweiz) AG

Münsterhof 12

Postfach

CH-8022 Zürich

Agente de pagos en Suiza:

DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG

Münsterhof 12

Postfach

CH-8022 Zürich

Advertencia a los inversores de Bélgica:

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

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

DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburgo

Distribuidor:

DEUTSCHE BANK AG

Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15
B-1000 Bruselas

Advertencia a los inversores de Italia:

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

Société Générale Securities Services

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

State Street Bank International GmbH – Succursale Italia

Via Ferrante Aporti 10
IT-20125 Milán

Banca Sella Holding S.p.A.

Piazza Gaudenzio Sella 1
IT-13900 Biella

Allfunds Bank S.A.U. – Succursale di Milano

Via Bocchetto 6
IT-20123 Milán

Advertencia a los inversores de España:

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

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

Advertencia a los inversores de Francia:

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

Caceis Bank
1/3 Place Valhubert
F-75013 París

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

