

Ethna -DEFENSIV

R.C.S Luxemburg K817

Relazione annuale comprensiva del bilancio di
esercizio certificato al 31 dicembre 2021

Fondo d'investimento di diritto lussemburghese

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA

Indice

	Pagina
Relazione del Team di gestione del fondo	2
Ripartizione geografica dell’Ethna-DEFENSIV	6
Ripartizione per settori economici dell’Ethna-DEFENSIV	7
Composizione del patrimonio netto dell’Ethna–DEFENSIV	10
Conto economico dell’Ethna-DEFENSIV	13
Stato patrimoniale dell’Ethna-DEFENSIV al 31 dicembre 2021	17
Entrate e uscite dal 1° gennaio 2020 al 31 dicembre 2020	26
Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2021	30
Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”	38
Amministrazione, distribuzione e consulenza	41

Il prospetto informativo integrato dal regolamento di gestione, i documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori (KIID), nonché le relazioni annuale e semestrale del fondo sono disponibili gratuitamente presso la sede legale della Società di gestione, la banca depositaria, gli agenti di pagamento, i distributori in ciascun paese di commercializzazione e il rappresentante in Svizzera, per posta, telefax o e-mail. Ulteriori informazioni sono disponibili in qualsiasi momento durante l’orario di ufficio normale presso la Società di gestione.

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

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

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

Relazione del Team di gestione del fondo

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

Gentili investitori,

dopo l'"Annus Horribilis" che nel 2020 ha sconvolto l'economia mondiale, il 2021 è stato l'anno della "Grande ripresa". Quest'anno è stato contraddistinto da un forte impulso al rialzo dell'economia mondiale, sostenuto da misure di supporto politiche senza precedenti e dalla graduale diffusione delle campagne di vaccinazione contro il COVID-19.

Nella prima metà dell'anno, la riapertura e il forte sostegno politico hanno dato un forte impulso all'economia globale. La robusta ripresa economica tuttavia non è stata omogenea in tutti i paesi e settori, con differenze significative nell'accesso ai vaccini, problemi creati dalla pandemia e sostegno politico diverso tra i paesi. La seconda metà dell'anno ha visto un rallentamento della solida crescita economica provocato da una nuova ondata di contagi e dall'aumento dei prezzi dell'energia, la carenza di materie prime, le strozzature nella catena di approvvigionamento globale e il rialzo dell'inflazione.

Il "Forte impulso" è stato particolarmente rapido e molto insolito. È stato alimentato da un aumento della domanda complessiva reso possibile dal sostegno straordinario della politica finanziaria e monetaria. La ripresa della domanda aggregata tuttavia non ha potuto essere soddisfatta da un'offerta altrettanto rilevante, e lo squilibrio risultante tra domanda e offerta ha portato a un forte aumento dell'inflazione. Le previsioni di crescita per il 2021 sono state riviste al ribasso, anche se solo leggermente, e secondo le previsioni l'anno scorso l'economia globale sarebbe dovuta crescere a un robusto tasso del 5,9%.

La crescita ciclica proseguirà nel 2022, anche se ad un ritmo più moderato, poiché l'economia globale si trova ora nella parte centrale del ciclo. Lo scenario di base per il 2022 presuppone un'espansione costante della produzione globale a un ritmo solido e superiore al trend di circa il 5%. Lo sostengono una forte domanda interna, un nuovo orientamento della crescita a favore del settore dei servizi e un impulso persistente del commercio mondiale, non appena saranno risolti i problemi delle catene di approvvigionamento. Investimenti di capitale e aumento delle scorte contribuiranno eventualmente a una solida crescita. Il mercato del lavoro in effetti generalmente migliorerà, tuttavia la ripresa della produzione seguirà a fatica e non sarà omogenea in tutte le regioni. Nel 2022 complessivamente si colmeranno i divari della produzione, che dovrebbe tornare in tutto il mondo ai livelli precedenti alla pandemia. Anche l'inflazione dovrebbe calmarsi e avvicinarsi all'obiettivo del 2% della banca centrale.

Gli incentivi monetari e della politica fiscale continueranno ad essere fondamentali per l'andamento della congiuntura. Le misure politiche di sostegno diverse nei singoli paesi e regioni continueranno a determinare le differenze nel ritmo della ripresa. Mentre varie economie emergenti hanno già iniziato a ridimensionare il sostegno politico, i governi delle economie avanzate continueranno a fornire un significativo sostegno fiscale. Le banche centrali passeranno gradualmente a normalizzare le misure adottate, ma procederanno con prudenza nella revoca del supporto di politica monetaria, per evitare che l'impulso subisca una brusca frenata e si torni alle prospettive di crescita mediocri pre-pandemia. La Federal Reserve statunitense ha iniziato a ridurre il suo programma di quantitative easing e comincerà presto ad alzare i tassi d'interesse. La Banca Centrale Europea proseguirà con gli acquisti di asset dopo la scadenza del Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) incrementando il programma di acquisti regolare (APP), e anche la Banca del Giappone probabilmente manterrà la sua politica molto espansiva. Altre banche centrali nelle economie avanzate (ad esempio la Banca d'Inghilterra e la Banca del Canada) probabilmente irrigidiranno ancora prima la propria politica, ma con il previsto rallentamento della crescita e dell'inflazione, i tassi di interesse saliranno solo lentamente. Le condizioni della finanza globale nel 2022 dovrebbero pertanto restare ampiamente accomodanti.

Sebbene lo scenario di base sia incoraggiante, l'economia mondiale dovrà affrontare molti elementi sfavorevoli e l'incertezza continuerà ad essere elevata. La scarsità persistente di materie prime, strozzature nelle catene di approvvigionamento e aumenti dei prezzi dell'energia potrebbero portare a una pressione costante dell'inflazione e un duro aumento, obbligando le banche centrali a irrigidire le proprie politiche prima del previsto. Lo squilibrio summenzionato tra domanda e offerta è il rischio maggiore per cui la crescita potrebbe diminuire e l'inflazione aumentare. La combinazione di un indebolimento della dinamica dell'economia e un'inflazione in crescita persistente è sia preoccupante per le prospettive macroeconomiche sia una sfida per i responsabili delle decisioni politiche. Nella prima metà del 2022 l'inflazione presumibilmente si manterrà elevata, ma nella maggior parte dei paesi dovrebbe gradualmente tornare ai livelli pre-pandemia, non appena le minacce della pandemia si saranno placate e i prezzi torneranno di conseguenza a un livello più basso. La crescita dell'economia dovrebbe continuare ad essere solida. Nelle economie avanzate le banche centrali si muoveranno con molta prudenza, per continuare a sostenere la ripresa economica senza perdere allo stesso tempo il controllo sull'inflazione.

Nel 2022 influiranno sull'economia mondiale anche gli sviluppi macroeconomici e geopolitici in Cina e il futuro dei rapporti tra Cina e Stati Uniti. In generale, l'anno appena iniziato consentirà di conoscere meglio l'andamento della globalizzazione. Le decisioni dei responsabili politici in tutto il mondo, se tornare con fermezza sulla strada della collaborazione e del multilateralismo o decidersi a favore del protezionismo e unilateralismo, saranno determinanti per la collaborazione economica, il commercio internazionale e la crescita globale nei prossimi anni. Infine, la pandemia di COVID-19 non è ancora completamente sotto controllo, e l'andamento dei contagi a fronte di nuove varianti è ancora un rischio notevole, che minaccia la resistenza della ripresa economica. Se si riesce a moderare la pressione dell'inflazione e portare gradualmente sotto controllo la pandemia di COVID-19 a livello globale, lo scenario relativo favorevole di una crescita globale superiore a quella tendenziale dovrebbe persistere anche nel 2022.

Ethna-DEFENSIV:

L'anno trascorso è stato contraddistinto da mercati obbligazionari volatili. Per gli investitori si trattava di posizionarsi tra fantasie di riapertura, preoccupazioni per il coronavirus e un irrigidimento della politica monetaria accennata dalle banche centrali. Questi alti e bassi si sono rispecchiati anche nei rendimenti dei titoli di Stato. All'inizio dell'anno gli investitori hanno venduto nell'ambito del cosiddetto "Reflation Trade" titoli di Stato a lungo termine, contando sulla possibilità che la ripresa dopo la pandemia avrebbe introdotto un periodo di crescita persistente e tassi d'inflazione più alti. In autunno è aumentata costantemente la pressione sulle obbligazioni con durata più breve, quando le banche centrali hanno segnalato l'intenzione di reagire all'inflazione elevata con aumenti dei tassi. Aumenti dei rendimenti e uno scarso potenziale di ulteriore riduzione dei premi di rischio per le obbligazioni societarie hanno pesato sul mercato obbligazionario, dando luogo a risultati leggermente negativi.

Per il futuro, anche l'anno prossimo i mercati obbligazionari saranno decisivi per la politica delle banche centrali. Dopo che l'inflazione è arrivata al livello più alto da vari anni a questa parte, molti operatori del mercato temono che prosegua la disaffezione delle banche centrali, in forma di rialzi dei tassi guida e prosciugamento della liquidità. In effetti l'anno prossimo l'irrigidimento della politica monetaria delle banche centrali sarà molto più serio, ma anche con tre-quattro aumenti dei tassi negli USA il tasso nominale resterà decisamente inferiore al tasso d'inflazione perpetuando così l'emergenza investimenti. In Europa un primo rialzo dei tassi è ancora lontano; si prevede al contrario di ampliare ulteriormente il bilancio della BCE almeno fino a ottobre 2022. Per le azioni i segni sono quindi positivi, sebbene sia improbabile che nel prossimo anno i mercati azionari salgano alle stelle, viste le valutazioni elevate. Per quanto riguarda le obbligazioni, invece, persisterà la volatilità. Ci attendiamo un leggero aumento dei rendimenti a 10 anni dei titoli di Stato, che dovrebbero oscillare tra il 2% circa negli USA e lo 0% in Germania. Non riteniamo realistico un superamento marcato. I premi di rischio sulle obbligazioni societarie investment grade rimarranno bassi anche nel prossimo anno perché, dopo tutto, le aziende sono completamente finanziate da anni e utilizzano il mercato obbligazionario in modo opportunistico, per esempio quando si presentano condizioni di finanziamento particolarmente favorevoli. Inoltre fanno affidamento solo sulla capacità di assorbimento del mercato obbligazionario per rifinanziare fusioni e acquisizioni. Lo stesso vale per il mercato dei tassi elevati, che sostanzialmente riteniamo stabile. Tuttavia un aumento dei premi di rischio può avere effetti domino nel caso di una netta correzione nei mercati azionari. Infine i gestori di portafoglio a fronte del difficile contesto di mercato dovranno gestire ancora più attivamente i rischi di tasso d'interesse e solvibilità ed essere molto selettivi tra i vari settori ed emittenti. Continueremo ad adottare un approccio fondamentale bottom-up nell'analisi delle aziende, favorendo le aziende con modelli di business robusti e margini solidi che sono maggiormente in grado di trasferire ai loro clienti costi di input più elevati grazie alla loro posizione di mercato.

Nonostante un leggero aumento dei rendimenti e rialzi temporanei dei premi di rischio delle obbligazioni societarie rispetto ai titoli di Stato sicuri, a dicembre l’Ethna-DEFENSIV (Classe T) ha realizzato una solida performance del +0,08%. La nostra copertura ha contribuito positivamente alla performance a fronte di aumenti dei rendimenti del dollaro USA, mentre abbiamo lasciato aperto il rischio di variazione dei tassi per obbligazioni in euro. La nostra posizione del 20% in dollari USA a dicembre ha leggermente penalizzato la performance. Il franco svizzero e la corona norvegese hanno invece contribuito positivamente alla performance del fondo. Su tutto l'anno, l’Ethna-DEFENSIV ha quindi registrato una performance nettamente positiva dell’1,39% (classe T), contemporaneamente a un margine di fluttuazione (volatilità) molto basso del 2% circa. È pertanto chiaro che investimenti conservatori come l’Ethna-DEFENSIV possono contribuire positivamente ai rendimenti anche in periodi di aumento dei tassi d’interesse e possono essere un elemento importante nell’accumulazione del patrimonio.

Munsbach, gennaio 2022

Il Team di gestione per conto del Consiglio di amministrazione della Società di gestione

La Società di gestione è autorizzata a istituire classi di quote con differenti diritti in relazione alle quote.

Attualmente sono disponibili le seguenti classi di quote con le relative caratteristiche:

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

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

Ripartizione geografica dell’Ethna-DEFENSIV

6

Ripartizione geografica ¹⁾	
Stati Uniti d’America	61,32%
Germania	7,18%
Lussemburgo	5,76%
Svizzera	5,02%
Regno Unito	3,77%
Paesi Bassi	3,34%
Irlanda	1,31%
Giappone	0,98%
Svezia	0,79%
Norvegia	0,70%
Canada	0,66%
Isole Cayman	0,50%
Singapore	0,43%
Italia	0,27%
Francia	0,26%
Jersey	0,23%
Bermude	0,16%
Isole Marshall	0,05%
Portafoglio titoli	92,73%
Contratti a termine	-0,02%
Depositi bancari ²⁾	6,87%
Saldo di altri crediti e debiti	0,42%
	100,00%

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

²⁾ Cfr. nota integrativa.

Ripartizione per settori economici dell’Ethna-DEFENSIV

Ripartizione per settori economici ¹⁾	
Alimenti, bevande e tabacco	11,95%
Titoli di Stato	11,89%
Prodotti e servizi finanziari diversificati	8,82%
Farmaceutica, Biotecnologie e Scienze biologiche	8,46%
Software e servizi	8,30%
Vendita al dettaglio	5,71%
Materiali	4,71%
Investimento immobiliare	4,57%
Banche	4,36%
Tecnologia hardware e apparecchiature	3,75%
Prodotti per la casa e l’igiene personale	3,75%
Energia	2,66%
Beni strumentali	2,62%
Automezzi e componenti	2,31%
Semiconduttori e apparecchiature per la produzione di semiconduttori	1,89%
Servizi sanitari: Attrezzature e servizi	1,65%
Prodotti durevoli e tessili	1,43%
Mezzi di comunicazione	1,17%
Trasporto	0,93%
Servizi commerciali e materiali operativi	0,58%
Mezzi di comunicazione e intrattenimento	0,49%
Servizi al consumatore	0,48%
Servizi di pubblica utilità	0,25%
Portafoglio titoli	92,73%
Contratti a termine	-0,02%
Depositi bancari ²⁾	6,87%
Saldo di altri crediti e debiti	0,42%
	100,00%

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

²⁾ Cfr. nota integrativa.

RELAZIONE ANNUALE COMPRENSIVA DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CERTIFICATO AL 31 DICEMBRE 2021
Performance negli ultimi 3 esercizi
Classe di quote (A)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2019	182,88	1.357.495	-112.415,49	134,72
31.12.2020	154,75	1.137.862	-29.418,34	136,00
31.12.2021	130,66	962.040	-23.817,36	135,82

Classe di quote (T)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2019	221,71	1.335.896	-78.381,98	165,97
31.12.2020	200,72	1.179.083	-25.890,38	170,24
31.12.2021	178,07	1.031.727	-25.230,70	172,60

Classe di quote (SIA-A)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2019	4,20	8.183	-1.877,32	513,55
31.12.2020	4,33	8.332	29,23	520,03
31.12.2021	5,35	10.265	1.003,47	520,90

Classe di quote (SIA-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2019	22,97	42.381	-3.757,32	542,03
31.12.2020	19,38	34.751	-4.321,36	557,55
31.12.2021	26,21	46.233	6.588,27	566,85

Classe di quote (R-A)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2019	2,47	26.861	-369,34	92,10
31.12.2020	2,30	25.108	-152,34	91,71
31.12.2021	1,87	20.654	-401,59	90,38

Classe di quote (R-A)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2019	2,09	20.563	-128,04	101,52
31.12.2020	3,15	30.306	985,37	103,82
31.12.2021	2,91	27.779	-260,34	104,87

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

Classe di quote (SIA-CHF-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF
31.12.2019	17,79	37.789	-100,85	470,80	512,75 ¹⁾
31.12.2020	36,33	74.928	17.496,73	484,90	525,24 ²⁾
31.12.2021	37,28	72.576	-1.089,11	513,67	532,37 ³⁾

¹⁾ convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2019: 1 EUR = 1,0891 CHF

²⁾ convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2020: 1 EUR = 1,0832 CHF

³⁾ convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2021: 1 EUR = 1,0364 CHF

Composizione del patrimonio netto dell’Ethna–DEFENSIV

10 Composizione del patrimonio netto del fondo al 31 dicembre 2021

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 349.116.202,81)	354.425.346,28
Depositi bancari ¹⁾	26.279.041,76
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	110.601,77
Interessi attivi	2.389.933,71
Crediti da vendite di quote	77.462,25
	383.282.385,77
Debiti da rimborsi di quote	-497.752,58
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine	-75.594,33
Altre passività ²⁾	-360.089,44
	-933.436,35
Patrimonio netto del fondo	382.348.949,42

¹⁾ Cfr. nota integrativa.

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

Attribuzione alle classi di quote

Classe di quote (A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	130.660.526,27 EUR
Quote in circolazione	962.040,257
Valore della quota	135,82 EUR

Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	178.073.676,94 EUR
Quote in circolazione	1.031.726,630
Valore della quota	172,60 EUR

Classe di quote (SIA-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	5.347.020,85 EUR
Quote in circolazione	10.265,029
Valore della quota	520,90 EUR

Classe di quote (SIA-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	26.207.566,48 EUR
Quote in circolazione	46.233,357
Valore della quota	566,85 EUR

Classe di quote (R-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	1.866.765,37 EUR
Quote in circolazione	20.654,449
Valore della quota	90,38 EUR

Classe di quote (R-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	2.913.113,07 EUR
Quote in circolazione	27.778,984
Valore della quota	104,87 EUR

Classe di quote (SIA-CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	37.280.280,44 EUR
Quote in circolazione	72.576,043
Valore della quota	513,67 EUR
Valore della quota	532,37 CHF ¹⁾

¹⁾ convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2021: 1 EUR = 1,0364 CHF

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

Variazione del patrimonio netto del fondo

nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	420.966.147,72	154.751.933,14	200.724.328,26	4.333.167,29
Proventi netti ordinari	3.295.294,94	1.071.223,03	1.457.053,62	59.847,72
Importo perequativo	78.323,72	78.917,07	89.131,27	-4.412,51
Afflussi da vendita di quote	32.845.908,60	6.105.479,57	12.078.623,35	1.605.089,17
Deflussi da rimborso di quote	-76.053.267,49	-29.922.843,33	-37.309.326,70	-601.617,22
Plusvalenze realizzate	27.191.453,70	8.885.166,10	11.805.047,14	349.335,37
Minusvalenze realizzate	-32.902.622,15	-11.188.928,44	-14.896.633,71	-432.658,95
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	3.535.595,49	1.246.702,98	1.669.576,39	38.235,68
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	5.716.361,46	1.831.253,21	2.455.877,32	70.934,74
Distribuzione	-2.324.246,57	-2.198.377,06	0,00	-70.900,44
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	382.348.949,42	130.660.526,27	178.073.676,94	5.347.020,85

12

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (R-A)* EUR	Classe di quote (R-T)* EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	19.375.307,46	2.302.625,63	3.146.314,74	36.332.471,20
Proventi netti ordinari	286.450,79	9.802,40	13.105,98	397.811,40
Importo perequativo	-83.990,29	463,53	-1.316,42	-468,93
Afflussi da vendita di quote	10.834.815,23	60.582,50	798.227,66	1.363.091,12
Deflussi da rimborso di quote	-4.246.543,20	-462.170,46	-1.058.563,31	-2.452.203,27
Plusvalenze realizzate	1.250.054,43	129.336,69	166.835,51	4.605.678,46
Minusvalenze realizzate	-1.804.983,43	-162.366,53	-220.381,75	-4.196.669,34
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	109.286,84	16.617,49	22.802,03	432.374,08
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	487.168,65	26.843,19	46.088,63	798.195,72
Distribuzione	0,00	-54.969,07	0,00	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	26.207.566,48	1.866.765,37	2.913.113,07	37.280.280,44

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

Conto economico dell'Ethna-DEFENSIV

Conto economico

nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021

13

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Proventi				
Proventi da partecipazioni	92.567,29	33.488,94	44.772,86	1.076,69
Interessi su obbligazioni	7.733.392,34	2.769.419,48	3.713.656,75	96.822,07
Interessi bancari	-159.332,88	-57.514,49	-76.567,03	-1.923,52
Altri proventi	1.927,80	708,65	918,90	20,12
Importo perequativo	-273.183,69	-202.834,24	-229.091,60	7.930,25
Totale Ricavi	7.395.370,86	2.543.268,34	3.453.689,88	103.925,61
Spese				
Interessi passivi	-24.555,90	-8.717,22	-11.769,19	-319,46
Commissione di gestione	-3.584.791,43	-1.343.336,46	-1.799.913,29	-31.951,35
Taxe d'abonnement	-194.575,25	-69.237,21	-93.077,58	-2.476,43
Spese di pubblicazione e di revisione	-86.874,76	-31.556,68	-41.562,90	-985,97
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-13.970,46	-4.998,06	-6.698,20	-172,00
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-14.807,94	-5.331,85	-7.147,26	-181,42
Imposte governative	-17.208,59	-6.174,45	-8.229,22	-208,38
Altre spese ¹⁾	-358.151,56	-126.610,55	-168.198,95	-4.265,14
Importo perequativo	194.859,97	123.917,17	139.960,33	-3.517,74
Totale delle spese	-4.100.075,92	-1.472.045,31	-1.996.636,26	-44.077,89
Proventi netti ordinari	3.295.294,94	1.071.223,03	1.457.053,62	59.847,72
Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio ²⁾	197.720,49			
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾		1,13	1,12	0,82
Spese correnti in percentuale ²⁾		1,15	1,15	0,85
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾		1,13	1,12	0,82
(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)				
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾		1,13	1,12	0,82
(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)				
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾		-	-	-
(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)				

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

²⁾ Cfr. nota integrativa.

RELAZIONE ANNUALE COMPRENSIVA DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CERTIFICATO AL 31 DICEMBRE 2021
Conto economico

nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (R-A)* EUR	Classe di quote (R-T)* EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR
Proventi				
Proventi da partecipazioni	3.951,17	463,71	613,91	8.200,01
Interessi su obbligazioni	362.447,32	39.218,43	52.242,08	699.586,21
Interessi bancari	-7.223,90	-829,56	-1.089,10	-14.185,28
Altri proventi	88,75	10,55	14,41	166,42
Importo perequativo	148.369,11	-2.385,42	4.835,40	-7,19
Totale Ricavi	507.632,45	36.477,71	56.616,70	693.760,17
Spese				
Interessi passivi	-1.196,76	-122,84	-164,64	-2.265,79
Commissione di gestione	-119.696,54	-25.062,48	-33.326,31	-231.505,00
Taxe d'abonnement	-9.638,24	-983,77	-1.333,11	-17.828,91
Spese di pubblicazione e di revisione	-4.024,60	-459,81	-620,31	-7.664,49
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-702,67	-71,12	-94,24	-1.234,17
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-662,04	-74,91	-98,23	-1.312,23
Imposte governative	-846,42	-88,61	-119,40	-1.542,11
Altre spese ¹⁾	-20.035,57	-1.733,66	-4.235,50	-33.072,19
Importo perequativo	-64.378,82	1.921,89	-3.518,98	476,12
Totale delle spese	-221.181,66	-26.675,31	-43.510,72	-295.948,77
Proventi netti ordinari	286.450,79	9.802,40	13.105,98	397.811,40
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾	0,85	1,42	1,50	0,83
Spese correnti in percentuale ²⁾	0,87	1,45	1,53	0,85
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾	0,85	1,42	1,50	0,83
(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)				
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾	0,85	1,42	1,50	0,83
(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)				
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾	-	-	-	-
(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)				

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

²⁾ Cfr. nota integrativa.

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

Performance in percentuale*

Versione: 30 dicembre 2021

Comparto	ISIN WKN	Classe di quote valuta	6 mesi	1 anno	3 anni	10 anni
Ethna-DEFENSIV (A) dal 02.04.2007	LU0279509904 A0LF5Y	EUR	0,65%	1,39%	11,72%	30,24%
Ethna-DEFENSIV (R-A)** dal 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	EUR	0,50%	1,08%	10,71%	---
Ethna-DEFENSIV (R-T)** dal 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	EUR	0,42%	1,01%	10,62%	---
Ethna-DEFENSIV (SIA-A) dal 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	EUR	0,80%	1,69%	12,75%	---
Ethna-DEFENSIV (SIA CHF-T) dal 11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	CHF	0,64%	1,36%	11,37%	---
Ethna-DEFENSIV (SIA-T) dal 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	EUR	0,78%	1,67%	12,64%	---
Ethna-DEFENSIV (T) dal 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	EUR	0,65%	1,39%	11,72%	30,48%

* Sulla base dei valori delle quote pubblicati (metodo BVI), il saldo è conforme alla Direttiva della Swiss Funds & Asset Management Association relativa al calcolo ed alla pubblicazione della performance di investimenti collettivi di capitale" del 16 maggio 2008.

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

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

Variazione del numero di quote in circolazione

	Classe di quote (A) pezzo	Classe di quote (T) pezzo	Classe di quote (SIA-A) pezzo	Classe di quote (SIA-T) pezzo
Quote in circolazione all'inizio del periodo	1.137.862,492	1.179.083,114	8.332,495	34.750,943
Quote emesse	45.174,332	70.475,470	3.094,192	19.064,226
Quote riscattate	-220.996,567	-217.831,954	-1.161,658	-7.581,812
Quote in circolazione alla fine del periodo	962.040,257	1.031.726,630	10.265,029	46.233,357

	Classe di quote (R-A)* pezzo	Classe di quote (R-T)* pezzo	Classe di quote (SIA CHF-T) pezzo
Quote in circolazione all'inizio del periodo	25.108,192	30.306,075	74.927,521
Quote emesse	665,297	7.641,858	2.750,385
Quote riscattate	-5.119,040	-10.168,949	-5.101,863
Quote in circolazione alla fine del periodo	20.654,449	27.778,984	72.576,043

16

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

Stato patrimoniale dell'Ethna-DEFENSIV al 31 dicembre 2021

17

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2021

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Uscite nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾	
Obbligazioni								
Titoli negoziati in borsa								
CHF								
CH0353945394	3,000%	gategroup Fin Reg.S. v.17(2027)	3.000.000	2.130.000	1.870.000	85,7600	1.547.387,11	0,40
CH0184249990	1,500%	Svizzera Reg.S. v.13(2025)	3.500.000	0	3.500.000	107,2420	3.621.642,22	0,95
CH0224396983	1,250%	Svizzera Reg.S. v.14(2026)	15.000.000	0	15.000.000	107,5120	15.560.401,39	4,07
						20.729.430,72	5,42	
EUR								
XS2076155105	0,375%	Abbott Ireland Financing DAC Reg.S. v.19(2027)	1.000.000	0	1.000.000	100,8650	1.008.650,00	0,26
XS1991265478	0,808%	Bank of America Corporation EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.19(2026)	1.000.000	0	1.000.000	101,8920	1.018.920,00	0,27
FR0013444759	0,125%	BNP Paribas S.A. EMTN Reg.S. v.19(2026)	1.000.000	0	1.000.000	99,2680	992.680,00	0,26
DE0001102416	0,250%	Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.17(2027)	7.000.000	2.000.000	5.000.000	103,6900	5.184.500,00	1,36
XS1859010685	1,500%	Citigroup Inc. EMTN Reg.S. Fix-to-Float v.18(2026)	1.000.000	0	1.000.000	104,4030	1.044.030,00	0,27
XS2206382868	9,000%	Diebold Nixdorf Dutch Holding B.V. Reg.S. v.20(2025)	0	0	2.000.000	106,8330	2.136.660,00	0,56
XS2198879145	2,125%	Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide Reg.S. v.20(2027)	0	0	2.000.000	104,8820	2.097.640,00	0,55
SE0015657903	4,250%	Heimstaden AB Reg.S. v.21(2026)	3.000.000	0	3.000.000	100,7750	3.023.250,00	0,79
XS2384273715	0,500%	Holcim Finance [Luxembourg] S.A. EMTN Reg.S. v.21(2030)	5.500.000	0	5.500.000	96,4110	5.302.605,00	1,39
XS2369020644	6,375%	Ideal Standard International S.A. Reg.S. v.21(2026)	3.000.000	0	3.000.000	90,0140	2.700.420,00	0,71
XS2305244241	0,250%	LeasePlan Corporation NV EMTN Reg.S. Green Bond v.21(2026)	2.000.000	0	2.000.000	99,3620	1.987.240,00	0,52

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

RELAZIONE ANNUALE COMPRENSIVA DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CERTIFICATO AL 31 DICEMBRE 2021
Stato patrimoniale al 31 dicembre 2021

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Uscite nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
EUR (continuazione)							
XS2361254597	2,875% SoftBank Group Corporation Reg.S. v.21(2027)	1.000.000	0	1.000.000	94,9600	949.600,00	0,25
XS2361255057	3,375% SoftBank Group Corporation Reg.S. v.21(2029)	3.000.000	0	3.000.000	93,3970	2.801.910,00	0,73
DE000A3KNP96	0,750% TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.21(2029)	4.500.000	0	4.500.000	98,6840	4.440.780,00	1,16
						34.688.885,00	9,08
NOK							
XS2046690827	1,250% Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Green Bond v.19(2023)	100.000.000	0	100.000.000	99,8750	10.025.295,36	2,62
						10.025.295,36	2,62
USD							
USL40756AB19	10,000% FS Luxembourg S.à.r.l. Reg.S. Green Bond v.20(2025)	0	0	1.000.000	110,0930	970.067,85	0,25
US427169AA59	4,750% Herens Holdco S.à r.l. 144A v.21(2028)	250.000	0	250.000	98,1950	216.307,60	0,06
US42824CBK45	1,750% Hewlett Packard Enterprise Co. v.20(2026)	0	0	2.500.000	99,9640	2.202.044,23	0,58
US654106AF00	2,375% NIKE Inc. v.16(2026)	3.000.000	0	3.000.000	104,6750	2.766.983,88	0,72
US66989HAJ77	3,000% Novartis Capital Corporation v.15(2025)	0	0	2.500.000	105,9260	2.333.377,39	0,61
US713448DN57	2,375% PepsiCo Inc. v.16(2026)	0	0	5.000.000	104,4600	4.602.167,59	1,20
US75625QAE98	3,000% Reckitt Benckiser Treasury Services Plc. 144A v.17(2027)	0	0	6.000.000	105,8440	5.595.770,55	1,46
US87973RAU41	1,000% Temasek Financial [I] Ltd. Reg.S. v.20(2030)	1.000.000	0	2.000.000	93,1590	1.641.712,93	0,43
US742718ER62	2,450% The Procter & Gamble Co. v.16(2026)	2.000.000	0	3.000.000	104,7690	2.769.468,68	0,72
US25468PDM59	1,850% The Walt Disney Co Reg.S.v.16(2026)	0	0	5.000.000	101,1510	4.456.383,82	1,17
US883556CK68	1,750% Thermo Fisher Scientific Inc. v.21(2028)	2.000.000	0	2.000.000	99,1400	1.747.114,28	0,46
US872540AQ25	2,250% TJX Companies Inc. v.16(2026)	1.000.000	0	1.000.000	103,4100	911.181,60	0,24
XS1793296465	5,250% Trafigura Funding S.A. EMTN Reg.S. v.18(2023)	0	2.000.000	1.000.000	101,7410	896.475,46	0,23
XS2232101803	5,875% Trafigura Funding S.A. EMTN Reg.S. v.20(2025)	0	0	1.000.000	104,7860	923.306,02	0,24
US912828ZR48	0,125% Stati Uniti d'America v.20(2022)	13.000.000	0	13.000.000	100,0000	11.454.753,72	3,00
US91282CCN92	0,125% Stati Uniti d'America v.21(2023)	11.000.000	0	11.000.000	99,2051	9.615.436,23	2,51
						53.102.551,83	13,88
Titoli negoziati in borsa						118.546.162,91	31,00

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

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2021

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Uscite nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Nuove emissioni previste per la negoziazione in borsa EUR							
XS2417090789	3,750% WP/AP Telecom Holdings IV B.V. Reg.S. v.21(2029)	1.000.000	0	1.000.000	101,2360	1.012.360,00	0,26
						1.012.360,00	0,26
USD							
NO0011123432	7,000% Golar LNG Ltd. v.21(2025)	700.000	0	700.000	98,7980	609.380,56	0,16
USG7052TAF87	9,750% Petrofac Ltd. Reg.S. v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	100,2310	883.170,32	0,23
						1.492.550,88	0,39
Nuove emissioni previste per la negoziazione in borsa						2.504.910,88	0,65
Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati EUR							
XS2010029663	3,250% ADLER Group S.A. Reg.S. v.20(2025)	0	1.000.000	1.000.000	87,2570	872.570,00	0,23
XS2366276595	4,625% APCOA Parking Holdings GmbH Reg.S. v.21(2027)	500.000	0	500.000	99,3310	496.655,00	0,13
DE000A255D05	7,500% ERWE Immobilien AG v.19(2023)	0	0	3.000.000	94,0000	2.820.000,00	0,74
DE000A289PZ4	5,500% Eyemaxx Real Estate AG v.20(2025)	0	100.000	1.900.000	40,0200	760.380,00	0,20
DE000A254N04	5,000% Groß & Partner Grundstücksentwicklungsgesellschaft mbH v.20(2025)	0	725.000	3.000.000	95,5000	2.865.000,00	0,75
XS2198388592	9,250% HT Troplast GmbH Reg.S. v.20(2025)	0	0	2.000.000	107,9760	2.159.520,00	0,56
DE000A2SBDE0	1,000% JAB Holdings BV Reg.S. v.19(2027)	0	5.000.000	5.000.000	101,6900	5.084.500,00	1,33
XS2010037682	6,875% Jaguar Land Rover Automotive Plc. Reg.S. v.19(2026)	0	1.000.000	1.000.000	113,5640	1.135.640,00	0,30
XS2042667944	0,625% Kerry Group Financial Services Reg.S. v.19(2029)	4.000.000	0	4.000.000	100,2060	4.008.240,00	1,05
DE000A3KRAP3	8,500% Metalcorp Group S.A. Reg.S. v.21(2026)	1.010.000	0	1.010.000	96,9890	979.588,90	0,26
XS2177443343	1,750% Mohawk Capital Finance S.A. v.20(2027)	3.000.000	0	3.000.000	105,8850	3.176.550,00	0,83
						24.358.643,90	6,38
USD							
US01609WAX02	2,125% Alibaba Group Holding Ltd. v.21(2031)	1.200.000	0	1.200.000	96,3810	1.019.095,96	0,27
US02079KAH05	0,450% Alphabet Inc. v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	97,6760	4.303.286,63	1,13
US02079KAD90	1,100% Alphabet Inc. v.20(2030)	1.000.000	10.000.000	1.000.000	94,0840	829.006,96	0,22
US023135BY17	1,650% Amazon.com Inc. v.21(2028)	2.000.000	0	2.000.000	99,8220	1.759.132,96	0,46
US023135BZ81	2,100% Amazon.com Inc. v.21(2031)	5.000.000	0	5.000.000	100,7510	4.438.761,12	1,16
US025816CM94	1,650% American Express Co. v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	100,2330	883.187,95	0,23

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

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2021

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
USD (continuazione)							
US03522AAG58	3,650% Anheuser-Busch InBev S.A./NV LLC/Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. v.19(2026)	0	0	5.000.000	107,8120	4.749.845,80	1,24
US037833BZ29	2,450% Apple Inc. v.16(2026)	0	0	5.000.000	104,1320	4.587.716,98	1,20
US037833DX52	0,550% Apple Inc. v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	97,5360	4.297.118,69	1,12
US037833DY36	1,250% Apple Inc. v.20(2030)	1.000.000	10.000.000	1.000.000	94,2370	830.355,10	0,22
US038522AR99	6,375% Aramark Services Inc. 144A v.20(2025)	0	0	2.000.000	104,8800	1.848.268,57	0,48
US00206RKG64	1,650% AT & T Inc. v.20(2028)	0	4.000.000	1.000.000	97,6970	860.842,37	0,23
US81254UAK25	5,500% Atlas Corporation 144A v.21(2029)	1.200.000	1.000.000	200.000	101,2630	178.452,73	0,05
US73179PAM86	5,750% Avient Corporation 144A v.20(2025)	0	0	1.000.000	104,4000	919.904,84	0,24
US91831AAC53	6,125% Bausch Health Companies Inc. 144A v.15(2025)	0	184.000	816.000	102,1020	734.119,59	0,19
US852234AL72	2,750% Block Inc. 144A v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	100,9080	889.135,61	0,23
US110122DN59	0,750% Bristol-Myers Squibb Co. v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	97,6450	4.301.920,87	1,13
US110122DQ80	1,450% Bristol-Myers Squibb Co. v.20(2030)	1.000.000	5.000.000	1.000.000	95,0000	837.078,16	0,22
US14913R2H93	0,800% Caterpillar Financial Services Corporation v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	98,0250	4.318.662,44	1,13
US149123CK50	1,900% Caterpillar Inc. v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	98,9440	871.830,12	0,23
US172967NA50	1,462% Citigroup Inc. Fix-to-Float v.21(2027)	1.000.000	0	1.000.000	98,1470	864.807,47	0,23
US22160KAN54	1,375% Costco Wholesale Corporation v.20(2027)	3.000.000	0	3.000.000	99,2770	2.624.292,89	0,69
US22788CAA36	3,000% CrowdStrike Holdings Inc v.21(2029)	2.000.000	0	2.000.000	99,4500	1.752.577,32	0,46
US126650DQ03	1,875% CVS Health Corporation v.20(2031)	2.000.000	0	3.000.000	95,8070	2.532.566,75	0,66
US233853AF73	2,000% Daimler Trucks Finance North America LLC 144A v.21(2026)	1.500.000	0	1.500.000	100,4240	1.327.306,37	0,35
US278865BF65	1,300% Ecolab Inc. v.20(2031)	1.000.000	9.000.000	2.000.000	93,5680	1.648.920,61	0,43
US285512AE93	1,850% Electronic Arts Inc. v.21(2031)	2.000.000	0	2.000.000	95,5440	1.683.743,06	0,44
US26867LAL45	3,250% EMD Finance LLC 144A v.15(2025)	0	0	3.000.000	105,4000	2.786.148,56	0,73
US29446MAD48	2,875% Equinor ASA v.20(2025)	0	0	1.000.000	104,5580	921.297,03	0,24
US29446MAJ18	1,750% Equinor ASA v.20(2026)	0	0	2.000.000	100,7380	1.775.275,35	0,46
US36474GAA31	6,000% Gannett Holdings LLC 144A v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	102,7700	905.542,34	0,24
US40434LAG05	2,650% HP Inc. 144A v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	98,5730	868.561,11	0,23
US458140BT64	1,600% Intel Corporation v.21(2028)	3.000.000	0	3.000.000	98,6860	2.608.670,37	0,68
US459200JG74	3,450% International Business Machines Corporation v.16(2026)	0	0	1.000.000	107,1630	944.250,59	0,25
US46124HAB24	0,950% Intuit Inc. v.20(2025)	0	0	1.000.000	98,5890	868.702,09	0,23
US24422EVW64	1,300% John Deere Capital Corporation v.21(2026)	2.000.000	0	2.000.000	98,9490	1.743.748,35	0,46
US478160CP78	0,950% Johnson & Johnson v.20(2027)	5.000.000	0	10.000.000	97,2770	8.571.415,98	2,24

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

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2021

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Uscite nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
USD (continuazione)							
US478160CQ51	1,300% Johnson & Johnson v.20(2030)	1.000.000	5.000.000	1.000.000	95,9270	845.246,28	0,22
US46647PBL94	2,522% JPMorgan Chase & Co. Fix-to-Float v.20(2031)	1.000.000	0	1.000.000	101,0150	890.078,42	0,23
US487836BP25	3,250% Kellogg Co. v.16(2026)	0	0	3.000.000	106,0590	2.803.568,60	0,73
US49271VAH33	4,417% Keurig Dr Pepper Inc. v.19(2025)	0	0	2.000.000	108,9330	1.919.693,37	0,50
US50220PAC77	2,000% LSEGA Financing Plc. 144A v.21(2028)	5.000.000	0	5.000.000	98,6860	4.347.783,95	1,14
US571676AJ44	0,875% Mars Inc. 144A v.20(2026)	5.000.000	0	5.000.000	97,2130	4.282.888,36	1,12
US571676AL99	1,625% Mars Inc. 144A v.20(2032)	1.000.000	10.000.000	1.000.000	94,5770	833.350,96	0,22
US57636QAU85	2,000% Mastercard Inc. v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	99,4580	876.359,15	0,23
US579780AS64	1,850% McCormick & Co. Inc. v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	95,4250	840.822,98	0,22
US58933YBC84	1,700% Merck & Co. Inc. v.21(2027)	1.000.000	0	1.000.000	100,5860	886.298,35	0,23
US594918BR43	2,400% Microsoft Corporation v.16(2026)	3.000.000	0	3.000.000	104,5660	2.764.102,56	0,72
US60920LAR50	1,250% Mondelez International Holdings Netherlands BV 144A v.21(2026)	3.000.000	0	3.000.000	97,4450	2.575.865,72	0,67
US63111XAD30	1,650% Nasdaq Inc. v.20(2031)	2.000.000	0	2.000.000	92,8750	1.636.708,08	0,43
US641062AE42	3,500% Nestlé Holdings Inc. 144A v.18(2025)	0	0	2.500.000	107,2010	2.361.463,57	0,62
US641062AR54	0,625% Nestlé Holdings Inc. 144A v.20(2026)	5.000.000	0	5.000.000	96,8870	4.268.525,86	1,12
US641062AT11	1,250% Nestlé Holdings Inc. 144A v.20(2030)	1.000.000	10.000.000	1.000.000	94,2380	830.363,91	0,22
US67066GAM69	1,550% NVIDIA Corporation v.21(2028)	1.000.000	0	1.000.000	98,5580	868.428,94	0,23
US68389XCD57	2,300% Oracle Corporation v.21(2028)	1.000.000	0	1.000.000	99,4580	876.359,15	0,23
US70450YAD58	2,650% PayPal Holdings Inc. v.19(2026)	0	0	4.000.000	105,1400	3.705.700,94	0,97
US70478JAA25	6,750% Pearl Merger Sub Inc. 144A v.21(2028)	1.000.000	0	1.000.000	102,4350	902.590,54	0,24
US713448EQ79	2,250% PepsiCo Inc. v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	103,4170	4.556.216,41	1,19
US717081EX73	0,800% Pfizer Inc. v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	98,5460	4.341.616,00	1,14
US740212AM74	6,875% Precision Drilling Corporation 144A v.21(2029)	2.000.000	0	2.000.000	102,1990	1.801.022,12	0,47
US74460DAG43	1,500% Public Storage v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	99,9470	880.667,90	0,23
US747525AU71	3,250% QUALCOMM Inc. v.17(2027)	0	0	3.000.000	107,9250	2.852.894,53	0,75
US75508EAB48	7,625% Rayonier A.M. Products Inc. 144A v.20(2026)	0	1.050.400	949.600	104,7310	876.311,20	0,23
US75886FAE79	1,750% Regeneron Pharmaceuticals Inc. v.20(2030)	0	0	5.000.000	94,3350	4.156.093,05	1,09
US771196BL53	2,375% Roche Holdings Inc.144A v.16(2027)	0	0	2.000.000	103,6080	1.825.852,50	0,48
US77289KAA34	5,500% Rockcliff Energy II LLC 144A v.21(2029)	1.000.000	0	1.000.000	103,1470	908.864,22	0,24
US79466LAJ35	1,950% salesforce.com Inc. v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	98,6940	869.627,28	0,23

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

RELAZIONE ANNUALE COMPRENSIVA DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CERTIFICATO AL 31 DICEMBRE 2021

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2021

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
USD (continuazione)							
US853254BN98	3,785% Standard Chartered Plc. 144A Fix-to-Float v.19(2025)	0	0	2.000.000	104,8170	1.847.158,34	0,48
US855244AK58	2,450% Starbucks Corporation v.16(2026)	1.000.000	0	1.000.000	103,7220	913.930,74	0,24
US87854XAE13	6,500% TechnipFMC Plc. 144A v.21(2026)	1.000.000	334.000	666.000	107,0590	628.260,59	0,16
US882508BK94	1,125% Texas Instruments Inc. v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	98,8740	871.213,32	0,23
US191216CU25	1,450% The Coca-Cola Co. v.20(2027)	5.000.000	0	5.000.000	99,6160	4.388.756,72	1,15
US191216DK34	2,000% The Coca-Cola Co. v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	99,3790	875.663,05	0,23
US29736RAR12	1,950% The Estée Lauder Companies Inc. v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	98,5140	868.041,24	0,23
US382550BH30	9,500% The Goodyear Tire & Rubber Co. v.20(2025)	0	0	2.000.000	108,2660	1.907.939,03	0,50
US427866BF42	0,900% The Hershey Co. v.20(2025)	0	0	1.000.000	98,7040	869.715,39	0,23
US437076CE05	0,900% The Home Depot Inc. v.21(2028)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	95,4930	841.422,15	0,22
US437076CF79	1,375% The Home Depot Inc. v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	94,1450	829.544,45	0,22
US742718FL83	0,550% The Procter & Gamble Co. v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	97,5650	4.298.396,33	1,12
US742718FM66	1,200% The Procter & Gamble Co. v.20(2030)	1.000.000	5.000.000	1.000.000	94,4390	832.134,99	0,22
US872540AW92	1,600% TJX Companies Inc. v.20(2031)	1.000.000	5.000.000	1.000.000	95,6090	842.444,27	0,22
US90353TAK60	4,500% Uber Technologies Inc. 144A v.21(2029)	1.000.000	900.000	100.000	102,1750	90.029,96	0,02
US90290MAC55	6,250% US Foods Inc. 144A v.20(2025)	0	0	1.000.000	104,5390	921.129,61	0,24
US92346LAE39	7,500% Veritas US Inc./Veritas Bermuda Ltd. 144A v.20(2025)	0	0	2.000.000	103,9870	1.832.531,50	0,48
US92343VFL36	1,500% Verizon Communications Inc. Green Bond v.20(2030)	0	0	5.000.000	93,4730	4.118.116,13	1,08
US92343VDD38	2,625% Verizon Communications Inc. v.16(2026)	0	0	4.000.000	104,1180	3.669.680,15	0,96
US918204BA53	2,400% V.F. Corporation v.20(2025)	0	0	3.000.000	102,8960	2.719.957,71	0,71
US92556HAA59	4,750% ViacomCBS Inc. v.20(2025)	0	0	1.000.000	109,7560	967.098,42	0,25
US92826CAP77	0,750% VISA Inc. Green Bond v.20(2027)	5.000.000	0	5.000.000	96,0690	4.232.487,44	1,11
US92826CAN20	1,100% VISA Inc. Green Bond v.20(2031)	1.000.000	10.000.000	1.000.000	93,2450	821.614,24	0,21
US92826CAD48	3,150% VISA Inc. v.15(2025)	0	0	3.000.000	106,7010	2.820.539,25	0,74
US931142EM13	3,050% Walmart Inc. v.19(2026)	0	0	5.000.000	107,1150	4.719.138,25	1,23
US92928QAH11	2,875% WEA Finance LLC 144A v.19(2027)	0	0	10.000.000	103,0260	9.077.980,44	2,37
US95081QAN43	7,125% Wesco Distribution Inc. 144A v.20(2025)	0	0	1.000.000	106,4060	937.580,40	0,25
US98421MAA45	5,000% Xerox Holdings Corporation 144A v.20(2025)	0	0	1.000.000	106,2030	935.791,70	0,24

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

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2021

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Uscite nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
USD (continuazione)							
US983793AH33	6,250% XPO Logistics Inc. 144A v.20(2025)	0	0	2.000.000	104,9920	1.850.242,31	0,48
						200.799.452,71	52,56
Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati						225.158.096,61	58,94
Nuove emissioni previste per la negoziazione in un mercato organizzato EUR							
XS2346563500	6,125% Marcolin S.p.A. Reg.S. v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	102,2980	1.022.980,00	0,27
						1.022.980,00	0,27
USD							
US88032WBA36	2,880% Tencent Holdings Ltd. 144A v.21(2031)	1.000.000	0	1.000.000	101,7390	896.457,84	0,23
						896.457,84	0,23
Nuove emissioni previste per la negoziazione in un mercato organizzato						1.919.437,84	0,50
Valori mobiliari non quotati in borsa							
USD							
US00737WAA71	5,500% Adtalem Escrow Corporation 144A v.21(2028)	2.000.000	0	2.000.000	97,9990	1.727.006,78	0,45
US12598FAA75	8,625% CPI Card Group Inc. 144A v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	105,7790	932.055,69	0,24
US771196BS07	0,991% Roche Holdings Inc. 144A v.21(2026)	2.000.000	0	2.000.000	98,0860	1.728.539,96	0,45
NO0010937501	9,000% Siccar Point Energy Bonds Plc. Reg.S. v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	100,9080	889.135,61	0,23
						5.276.738,04	1,37
Valori mobiliari non quotati in borsa						5.276.738,04	1,37
Obbligazioni						353.405.346,28	92,46
Obbligazioni convertibili							
Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati EUR							
DE000A254NA6	7,500% PREOS Global Office Real Estate & Technology AG/PREOS Global Office Real Estate & Technology AG CV v.19(2024)	0	1.700.000	1.500.000	68,0000	1.020.000,00	0,27
						1.020.000,00	0,27
Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati						1.020.000,00	0,27
Obbligazioni convertibili						1.020.000,00	0,27
Portafoglio titoli						354.425.346,28	92,73

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2021

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Contratti a termine							
Posizioni corte							
USD							
CBT 10YR US T-Bond Future marzo 2022		0 1.400	-1.400			-182.569,92	-0,05
CBT 20YR US Long Bond Future marzo 2022		0 140	-140			106.975,59	0,03
						-75.594,33	-0,02
Posizioni corte						-75.594,33	-0,02
Contratti a termine						-75.594,33	-0,02
Depositi bancari - Conto corrente ²⁾						26.279.041,76	6,87
Saldo di altri crediti e debiti						1.720.155,71	0,42
Patrimonio netto del fondo in EUR						382.348.949,42	100,00

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

²⁾ Cfr. nota integrativa.

Operazioni a termine su valute

Al 31 dicembre 2021 erano in essere le seguenti operazioni a termine su valute:

Valuta	Contraente		Importo in valuta	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	38.660.000,00	37.333.142,77	9,76
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	100.000.000,00	87.824.687,87	22,97
EUR/USD	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Vendite di valuta	70.000.000,00	61.654.724,73	16,13
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Vendite di valuta	47.800.000,00	42.073.687,05	11,00

Contratti a termine

	Quantità	Impegni EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Posizioni corte			
USD			
CBT 10YR US T-Bond Future marzo 2022	-1.400	-160.636.399,68	-42,01
CBT 20YR US Long Bond Future marzo 2022	-140	-19.660.322,50	-5,14
		-180.296.722,18	-47,15
Posizioni corte		-180.296.722,18	-47,15
Contratti a termine		-180.296.722,18	-47,15

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

Entrate e uscite dal 1° gennaio 2020 al 31 dicembre 2020

26

Entrate e uscite dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Uscite nel periodo in rassegna
Obbligazioni			
Titoli negoziati in borsa			
CHF			
CH0508785745	1,500% Temenos AG Reg.S. v.19(2025)	0	2.000.000
CH0333827506	1,000% Teva Pharmaceutical Finance Netherlands IV v.16(2025)	0	1.000.000
EUR			
XS2281343256	0,375% Bayer AG Reg.S. v.21(2029)	5.000.000	5.000.000
DE0001141844	0,000% Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.21(2026)	7.500.000	7.500.000
XS2239845097	0,500% Chanel Ceres Plc. Reg.S. v.20(2026)	0	1.000.000
XS1801786275	4,000% Coty Inc. Reg.S. v.18(2023)	0	1.000.000
SE0011167972	5,500% Ferratum Capital Germany GmbH Reg.S. FRN v.18(2022)	0	400.000
XS2324722607	1,625% Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide Reg.S. v.20(2024)	1.200.000	1.200.000
XS2198798659	1,625% Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide Reg.S. v.20(2024)	0	3.000.000
XS2324724645	1,875% Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide Reg.S. v.21(2028)	3.000.000	3.000.000
XS2303070911	0,250% H&M Finance BV EMTN Reg.S. v.21(2029)	4.000.000	4.000.000
XS2264074647	2,375% Louis Dreyfus Company Finance BV Reg.S. v.20(2025)	0	1.000.000
XS2332552541	1,625% Louis Dreyfus Company Finance BV Reg.S. v.21(2028)	2.000.000	2.000.000
NO0010795701	7,000% Metalcorp Group S.A. v.17(2022)	0	1.010.000
XS2211183244	1,539% Prosus NV Reg.S. v.20(2028)	5.000.000	10.000.000
DE000A3KNP88	0,125% TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.21(2025)	4.000.000	4.000.000
DE000A3KNQA0	1,250% TRATON Finance Luxembourg S.A. EMTN Reg.S. v.21(2033)	1.000.000	1.000.000
XS2324836878	0,250% Wolters Kluwer NV Reg.S. v.21(2028)	1.000.000	1.000.000
XS2231331260	3,750% ZF Finance GmbH EMTN Reg.S. v.20(2028)	0	2.000.000
JPY			
JP1201211A94	1,900% Giappone v.10(2030)	0	912.000.000
JP1103601LA4	0,100% Giappone v.20(2030)	0	2.605.000.000
JP1103581L42	0,100% Giappone v.20(2030)	0	1.400.000.000
JP1103591L73	0,100% Giappone v.20(2030)	0	2.600.000.000
JP1103611M11	0,100% Giappone v.21(2030)	105.000.000	105.000.000

Entrate e uscite dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Uscite nel periodo in rassegna
USD			
US01609WAT99	3,400% Alibaba Group Holding Ltd. v.17(2027)	0	1.000.000
XS1596794971	3,750% Huarong Finance 2017 Co. Ltd. Reg.S. v.17(2022)	500.000	500.000
XS2122990810	3,375% Huarong Finance 2019 Co. Ltd. EMTN Reg.S. v.20(2030)	500.000	500.000
US24422EVS52	2,000% John Deere Capital Corporation v.21(2031)	1.000.000	1.000.000
US191216BZ21	2,250% The Coca-Cola Co. v.16(2026)	0	5.000.000
US437076BN13	2,125% The Home Depot Inc. v.16(2026)	0	2.000.000
US91282CBP59	1,125% Stati Uniti d'America v.21(2028)	24.000.000	24.000.000
US91282CBZ32	1,250% Stati Uniti d'America v.21(2028)	20.000.000	20.000.000
US92857WBH25	3,750% Vodafone Group Plc. v.18(2024)	0	1.000.000
Nuove emissioni previste per la negoziazione in borsa			
EUR			
XS2415386726	0,625% LANXESS AG EMTN Reg.S. Green Bond v.21(2029)	1.500.000	1.500.000
USD			
USG7S01XAA27	9,750% Pyrenees Bondco Ltd. DL-Notes 2021(21/26) Reg.S	1.000.000	1.000.000
Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati			
CHF			
CH0421460442	2,500% Zur Rose Group AG Reg.S. v.18(2023)	0	2.000.000
EUR			
XS2393323071	0,800% AGCO International Holdings B.V. Reg.S. v.21(2028)	500.000	500.000
XS1647100848	6,500% CMA CGM S.A. Reg.S. v.17(2022)	0	2.000.000
XS2242188261	7,500% CMA CGM S.A. Reg.S. v.20(2026)	0	2.000.000
XS1801788305	4,750% Coty Inc. Reg.S. v.18(2026)	0	1.000.000
XS2332689681	0,375% Danfoss Finance I B.V. EMTN Reg.S. v.21(2028)	1.500.000	1.500.000
XS2178833427	0,750% Equinor ASA EMTN Reg.S. v.20(2026)	1.000.000	1.000.000
DE000A2GSSP3	5,500% Eyemaxx Real Estate AG Reg.S. v.18(2023)	0	2.000.000
SE0012453835	5,500% Ferratum Capital Germany GmbH Reg.S. v.19(2023)	0	600.000
XS2364593579	4,500% Jaguar Land Rover Automotive Plc. Reg.S. v.21(2028)	1.000.000	1.000.000
XS2228683277	2,652% Nissan Motor Co. Ltd. Reg.S. v.20(2026)	0	1.000.000
XS2212959352	2,375% PHOENIX PIB Dutch Finance BV Reg.S. v.20(2025)	0	1.000.000
USD			
US071813BZ14	1,730% Baxter International Inc. 144A v.20(2031)	0	5.000.000
US075887CL11	1,957% Becton, Dickinson & Co. v.21(2031)	1.000.000	1.000.000
US852234AM55	3,500% Block Inc. 144A v.21(2031)	1.000.000	1.000.000
US12467AAF57	5,000% C&S Group Enterprises LLC 144A v.20(2028)	0	1.000.000
US23166MAA18	6,750% Cushman & Wakefield U.S. Borrower LLC 144A v.20(2028)	0	2.000.000
US36166NAB91	4,400% GE Capital Funding LLC DL-Notes 2020(20/30) 144A	0	8.000.000
US378272AY43	2,500% Glencore Funding LLC 144A v.20(2030)	0	1.000.000
US50077LBA35	3,875% Kraft Heinz Foods Co. 144A v.20(2027)	0	2.000.000
US55616PAA21	8,375% Macy's, Inc. 144A v.20(2025)	0	1.000.000
US609207AR65	3,625% Mondelez International Inc. v.19(2026)	0	2.500.000
US609207AY17	1,875% Mondelez International Inc. v.20(2032)	0	3.000.000
US654744AC50	4,345% Nissan Motor Co. Ltd. 144A v.20(2027)	0	4.000.000
US713448FA19	1,400% PepsiCo Inc. v.20(2031)	5.000.000	10.000.000
US717081EY56	1,700% Pfizer Inc. v.20(2030)	0	5.000.000
US88167AAL52	6,000% Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III BV v.18(2024)	0	2.000.000
US191216DE73	1,375% The Coca-Cola Co. v.20(2031)	5.000.000	10.000.000

Entrate e uscite dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

ISIN	Valori mobiliari		Entrate nel periodo in rassegna	Uscite nel periodo in rassegna
USD (continuazione)				
US90353TAG58	6,250%	Uber Technologies Inc. 144A v.20(2028)	0	5.000.000
US911163AA17	6,750%	United Natural Foods Inc. 144A v.20(2028)	0	2.000.000
US912909AN84	6,250%	United States Steel Corporation v.18(2026)	4.500.000	4.500.000
Nuove emissioni previste per la negoziazione in un mercato organizzato				
USD				
US674599EF81	6,125%	Occidental Petroleum Corporation v.20(2031)	0	1.000.000
USD				
US071734AM99	5,000%	Bausch Health Companies Inc. 144A v.20(2029)	0	1.000.000
US18452MAB28	6,625%	Clear Channel International BV 144A v.20(2025)	0	2.000.000
US50077LBC90	3,875%	Kraft Heinz Foods Co. v.20(2027)	1.000.000	1.000.000
Obbligazioni convertibili				
Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati				
USD				
DE000A2BPEU0	0,925%	BASF SE Opzione obbligazione cum v.17(2023)	0	6.000.000
Quote di fondi d'investimento ¹⁾				
Germania				
DE0005933964	iShares SMI (DE)	CHF	126.000	126.000
Francia				
FR0011550177	BNP Paribas Easy S&P 500 UCITS ETF	USD	0	1.100.000
Irlanda				
IE00BMDX0L03	CSIF IE MSCI USA Small Cap ESG Leaders Blue UCITS ETF	USD	61.500	61.500
IE00BFNM3L97	iShares MSCI Japan ESG Screened UCITS ETF	EUR	5.700.000	5.700.000
IE00BHZPJ908	iShares MSCI USA ESG Enhanced UCITS ETF	USD	550.000	550.000
IE00BJZ2DD79	Xtrackers Russell 2000 UCITS ETF	USD	8.000	8.000
Lussemburgo				
LU1681044563	Amundi Msci EM Asia UCITS ETF	USD	65.000	300.000
LU1437017863	AMUNDI S&P 500 ESG UCITS ETF	USD	190.000	190.000
LU0839027447	Xtrackers Nikkei 225 UCITS ETF	JPY	0	575.000
Certificati				
Titoli negoziati in borsa				
Stati Uniti d'America				
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	340.000	420.000
DE000A0N62G0	Wisdom Tree Metal Securities Ltd./Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	94.000	124.000
Contratti a termine				
EUR				
EUX 10YR Euro-BTP Future settembre 2021			100	100
EUX 10YR Euro-Bund Future dicembre 2021			180	180

¹⁾ I dati relativi alle commissioni di sottoscrizione e di rimborso e all'aliquota massima della commissione di gestione per le quote di fondi target sono disponibili gratuitamente su richiesta presso la sede legale della Società di gestione, presso il depositario e gli agenti di pagamento.

Entrate e uscite dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021

Le operazioni di compravendita di valori mobiliari, i prestiti garantiti da certificati di indebitamento ("Schuldscheindarlehen") e i derivati, incluse le relative variazioni senza trasferimenti di denaro, effettuati durante il periodo in rassegna e non menzionati nello stato patrimoniale.

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Uscite nel periodo in rassegna
GBP			
	LIF 3MO Sterling Future marzo 2021	0	400
USD			
	CBT 10YR US T-Bond Future dicembre 2021	1.400	1.400
	CBT 10YR US T-Bond Future marzo 2021	190	190
	CBT 10YR US T-Bond Future settembre 2021	680	680
	CBT 20YR US Long Bond Future dicembre 2021	140	140
	CBT 20YR US Long Bond Future giugno 2021	310	310
	CBT 20YR US Long Bond Future marzo 2021	150	150

29

Tasso di cambio

Per la valutazione delle attività denominate in valute estere sono stati utilizzati i seguenti tassi di cambio in euro al 31 dicembre 2021.

Corona norvegese	EUR 1 =	NOK	9,9623
Franco svizzero	EUR 1 =	CHF	1,0364
Dollaro USA	EUR 1 =	USD	1,1349



Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2021

1.) Indicazioni generali

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

È stato depositato presso il registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo e l'avviso dell'avvenuto deposito è stato pubblicato sul *Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations*, la Gazzetta ufficiale del Granducato di Lussemburgo ("Mémorial") in data 31 gennaio 2007. Il Mémorial è stato sostituito dalla nuova piattaforma informativa Recueil électronique des sociétés et associations ("RESA") del Registro del Commercio e delle Società del Lussemburgo a partire dal 1° giugno 2016. Il regolamento di gestione è stato modificato da ultimo in data 1° gennaio 2020 e pubblicato nel RESA.

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

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

Le ultime modifiche dello statuto della Società di gestione sono entrate in vigore il 1° gennaio 2015 e sono state pubblicate sul Mémorial il 13 febbraio 2015. La Società di gestione è iscritta nel registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo con il numero R.C.S. B-155427.

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

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

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

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

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

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

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

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

31

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

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

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

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

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

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

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

ESMA - Margine iniziale / Margine di variazione alla chiusura dell'esercizio in data 31 dicembre 2021

Denominazione del fondo	Contraente	Margine iniziale	Margine di variazione
Ethna – DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	2.590.000,00 USD	759.542,00 USD

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

3.) Regime fiscale

Regime fiscale del fondo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.) Destinazione del reddito

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

Classe di quote (A)

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

Classe di quote (R-A)

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

5.) Informazioni su commissioni e spese

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

6.) Costi di transazione

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

33

7.) Total Expense Ratio (TER)

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

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

* PNF = Patrimonio netto del fondo

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

8.) Costi correnti

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

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

9.) Importo perequativo

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

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

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

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

11.) Gestione del rischio (non certificata)

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

Approccio fondato sugli impegni (commitment approach)

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

Approccio VaR:

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

Approccio VaR relativo:

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

Approccio VaR assoluto:

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

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

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

OICVM

Ethna-DEFENSIV

Metodo di gestione del rischio adottato

VaR assoluto

Metodo del VaR assoluto per Ethna-DEFENSIV

Nel periodo dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021 è stato utilizzato l'approccio Var assoluto per monitorare e misurare il rischio complessivo associati ai derivati. Come limite massimo interno è stato utilizzato un valore assoluto del 10%. Nel periodo corrispondente l'utilizzo del VaR riferito a tale limite massimo interno è stato pari a un livello minimo del 10,49% e a un livello massimo del 25,79%, con una media del 17,31%. Il VaR è stato calcolato con un approccio (parametrico) di varianza/ covarianza utilizzando gli standard di calcolo di un intervallo di confidenza parziale del 99%, un orizzonte temporale di 20 giorni e un periodo di osservazione (storico) di 252 giorni lavorativi.

I valori dell'effetto leva tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021 erano i seguenti:

Effetto leva minimo:	53,00%
Effetto leva massimo:	136,44%
Effetto leva medio:	71,44% (67,76%)
Metodo di calcolo:	Metodo del valore nominale (somma dei valori nominali di tutti i derivati)

Si comunica che per il calcolo dell'effetto leva non vengono prese in considerazione la copertura e la compensazione delle posizioni opposte. I derivati utilizzati con finalità di copertura delle posizioni con una conseguente riduzione del rischio del fondo nel complesso hanno quindi comportato un aumento dell'effetto leva. Inoltre, nello scorso esercizio, il fondo ha utilizzato sempre più spesso i futures sui tassi d'interesse, la cui volatilità è piuttosto bassa rispetto ad altre classi di asset e che quindi ha richiesto

l'uso di un numero di contratti corrispondentemente elevato per ottenere un effetto significativo a livello del fondo. L'effetto leva dichiarato è quindi innanzitutto un indicatore dell'utilizzo di derivati, ma non necessariamente del rischio derivante da tali strumenti.

12.) Tasso di rotazione del portafoglio (TOR)

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

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

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

Il TOR per il periodo dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021 per il fondo Ethna DEFENSIV ammonta a 202,82.

35

13.) Informazioni destinate agli investitori in Svizzera (non certificate)

a.) Numero di valore:

Ethna-DEFENSIV Classe di quote (A): N. titoli 3058302

Ethna-DEFENSIV Classe di quote (T): N. titoli 3087284

Ethna-DEFENSIV Classe di quote (SIA-A): N. titoli 2036414

Ethna-DEFENSIV Classe di quote (SIA-T): N. titoli 20364332

Ethna-DEFENSIV Classe di quote (SIA CHF-T): N. titoli 26480260

b.) Total Expense Ratio (TER) in conformità alla Linea guida della Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008 (aggiornata al 1° giugno 2015):

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

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

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

Nel caso dei fondi di recente costituzione, il TER deve essere calcolato per la prima volta sulla base del conto economico relativo alla prima relazione annuale o semestrale pubblicata. Ove necessario, le spese operative devono essere convertite per un periodo di 12 mesi. Come valore medio del patrimonio del fondo viene considerata la media degli importi di fine mese relativi al periodo contabile.

$$\text{Spese operative annualizzate in UC}^* = \frac{\text{Spese operative in n mesi}}{N} \times 12$$

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

In conformità alla Linea guida della Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008 (aggiornata al 1° giugno 2015), il seguente TER è stato calcolato in percentuale per il periodo dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021:

Ethna-DEFENSIV	TER svizzero in %	Commissione di performance svizzera in %
Classe di quote A	1,13	0,00
Classe di quote T	1,12	0,00
Classe di quote SIA-A	0,82	0,00
Classe di quote SIA-T	0,85	0,00
Classe di quote SIA-CHF-T	0,83	0,00

c.) Avvertenze per gli investitori

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

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

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

14.) Eventi rilevanti nel corso del periodo

Con effetto dal 19 febbraio 2021 il prospetto informativo è stato modificato. Sono entrate in vigore le seguenti modifiche:

- Adeguamento relativo al Regolamento SFDR:
- Il fondo è stato classificato come Articolo 8 e integrato di conseguenza ai sensi degli obiettivi di investimento tenendo conto della strategia ESG.
- Modifiche strutturali e redazionali

36

Informazioni relative alla pandemia di Covid-19

L'11 marzo 2020, nel contesto della diffusione del coronavirus (Covid-19), l'Organizzazione mondiale della sanità ("OMS") ha dichiarato lo stato di pandemia globale. Una situazione simile non si verificava da oltre 10 anni, dalla diffusione del virus H1N1 nel 2009/2010.

Gli effetti della pandemia, che ha avuto origine in Cina alla fine di dicembre 2019 e che è prima di tutto una catastrofe umanitaria, si fanno sentire chiaramente anche sullo sviluppo economico globale, in seguito alle ampie misure di isolamento annunciate in tutto il mondo dal marzo 2020. Uno dei molti indicatori a tale riguardo sono le perdite giornaliere in quasi tutti i principali indici nel marzo 2020.

Gli sviluppi conseguenti all'epidemia di Covid-19 hanno quindi un impatto concreto anche sulla performance del fondo:

1. La gestione della crisi da parte di tutti i partner contrattuali del fondo consente la prosecuzione delle attività quotidiane senza variazioni. Tutti i fornitori di servizi del fondo (compresi la Società di gestione, l'Amministrazione centrale, la Banca depositaria, il Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti, l'Agente pagatore, il Gestore del fondo) sono in grado di continuare ad assicurarne la gestione grazie alla possibilità di lavorare in remoto su server senza limitazioni. In caso di lockdown generali, chiusura delle frontiere o misure di più ampia portata, non ancora in vigore alla data della revisione contabile in Lussemburgo, sarebbe così garantita una continuazione illimitata della gestione dei fondi. In caso di diffusione del Covid-19 e di conseguenti assenze per malattia, tutti i soggetti con cui il fondo ha stipulato contratti continueranno a disporre di personale sufficiente per continuare ad adempiere ai loro obblighi contrattuali anche con un organico ridotto. Ciascun collaboratore all'interno di un team ha una formazione esauriente ed è in grado di rilevare il lavoro di colleghi eventualmente assenti per malattia.
2. La Società di gestione del fondo è responsabile della gestione del rischio del fondo. In questo contesto, tra l'altro, ETHENEA Independent Investors S.A. monitorerà più attentamente l'attività relativa alle quote del fondo, in particolare per quanto riguarda i rimborsi di importo significativo, e reagirà di conseguenza, se necessario. Sebbene il fondo sia costituito da attività che in genere possono essere liquidate con breve preavviso, vi è un certo rischio che nelle condizioni estreme di mercato causate dalla crisi non sia possibile effettuare rimborsi di importo significativo. Se dovesse presentarsi questa situazione per i rimborsi, la Società di gestione potrebbe sospendere le transazioni sulle quote. Se dovessero essere effettuati rimborsi di importo tale da richiedere la liquidazione del fondo, la Società di gestione adotterebbe misure appropriate per assicurare la parità di trattamento di tutti gli investitori nel fondo.
3. Le informazioni sugli ultimi sviluppi del mercato per il fondo sono sempre disponibili sul sito web della Società di gestione www.ethenea.com e su richiesta. In caso di ulteriori eventi informativi sugli ultimi sviluppi del mercato per il fondo, tutti gli investitori saranno informati tempestivamente. Tutti i documenti relativi agli eventi informativi saranno disponibili anche successivamente su richiesta presso la Società di gestione.

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

15.) Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio

Con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2022, il prospetto informativo è stato modificato. Sono entrate in vigore le seguenti modifiche:

- Implementazione del Regolamento sulla Tassonomia
- Modifiche strutturali e redazionali

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

16.) Classificazione ai sensi del Regolamento SFDR (UE 2019/2088) (non certificato)

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

In conformità con la strategia ESG del gestore del fondo, nel processo decisionale di investimento del fondo si tiene conto dei criteri ESG, con particolare attenzione ai rischi di sostenibilità.

ETHENEA Independent Investors S.A. (Società di gestione e Gestore del fondo) ha sottoscritto i Principi delle Nazioni Unite per l'Investimento Responsabile (UN PRI - United Nations-supported Principles for Responsible Investment).

Nell'universo d'investimento sono comprese azioni e obbligazioni di società di tutto il mondo sottoposte a un processo di selezione sistematico. Questo processo di selezione considera anche aspetti ESG in base ad analisi proprie oltre che con l'aiuto di servizi di ricerca esterni. Il fondo investe unicamente in titoli di società che applicano buoni processi di corporate governance e non rientrano nei criteri generali di esclusione.

Inoltre la gestione del fondo della società di gestione utilizza le ricerche esterne di una o più agenzie che assegnano rating di sostenibilità. Questi risultati sono considerati un componente del processo di decisione degli investimenti del Gestore del fondo.

Per la valutazione dell'idoneità degli investimenti per il patrimonio del fondo, oltre ai tradizionali parametri per le aspettative di rischio e di rendimento, vengono quindi presi in considerazione anche i singoli criteri ESG.

Informazioni dettagliate sui principi dell'investimento responsabile della Società di gestione e i nomi delle agenzie di rating consultate, si rimanda alla sezione "PRESENTAZIONE DI ETHENEA" del sito www.ethenea.com.

Al momento attuale il Gestore del fondo non considera alcun impatto negativo delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità per questo fondo. Nel mercato non vi sono attualmente dati rilevanti sufficienti da utilizzare per determinare e ponderare gli impatti negativi sulla sostenibilità non sono attualmente disponibili in misura sufficiente. Entro e non oltre il 30 dicembre 2022, il Gestore del fondo fornirà informazioni su se e come vengono presi in considerazione i principali impatti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità.

17.) Politica retributiva (non certificata)

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

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

Al 31 dicembre 2020, la retribuzione complessiva dei 23 collaboratori di ETHENEA Independent Investors S.A. è composta da stipendi fissi pari a 1.817.473,43 EUR all'anno e da retribuzioni variabili pari a 484.000,00 EUR all'anno. Le retribuzioni indicate si riferiscono alla totalità degli OICVM gestiti da ETHENEA Independent Investors S.A. Tutti i collaboratori sono coinvolti nella gestione della totalità dei fondi, pertanto non è possibile effettuare una ripartizione per fondo.

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

18.) Trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo (non certificata)

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

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

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

Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”

Ai partecipanti dell’
Ethna-DEFENSIV
16, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach

38 **Giudizio**

Abbiamo effettuato la revisione contabile del bilancio di esercizio dell’Ethna-DEFENSIV (il “fondo”), comprendente il prospetto di composizione del patrimonio netto al 31 dicembre 2021, le variazioni del patrimonio netto del fondo, il conto economico per l’esercizio chiuso in tale data, nonché l’allegato, comprensivo di una sintesi dei principali criteri e metodi contabili.

A nostro parere, il bilancio allegato fornisce un quadro veritiero e corretto della situazione finanziaria del fondo al 31 dicembre 2021, nonché della sua performance finanziaria e delle variazioni del patrimonio netto per l’esercizio chiuso in tale data, in conformità ai requisiti legali e regolamentari lussemburghesi relativi alla redazione e alla presentazione del bilancio.

Base per il parere di audit

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

Ulteriori informazioni

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

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

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

39

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

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

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

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

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

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

40

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

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

Lussemburgo, 11 marzo 2022

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

Amministrazione, distribuzione e consulenza

Società di gestione:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
Direttori della Società di gestione:	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes
Consiglio di amministrazione della Società di gestione (organo di amministrazione):	
Presidente:	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.
Membri del Consiglio di amministrazione:	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.
	Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.
	Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors S.A.
Società di revisione del fondo e della Società di gestione:	Ernst & Young S.A. 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburg
Banca depositaria:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg
Società di gestione:	ETHENEA Independent Investors S.A. 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach

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

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

Agente di pagamento nel Granducato di Lussemburgo:

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

Avvertenze per gli investitori nella Repubblica federale di Germania:

Agente di pagamento e Agente informativo:

DZ BANK AG
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,
Frankfurt am Main
Platz der Republik
D-60265 Frankfurt am Main

Avvertenze per gli investitori in Belgio:

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

Agente di pagamento e Distributore:

CACEIS Belgium SA/NV
Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320
B-1000 Brussels

Distributore:

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

Avvertenze per gli investitori in Austria:

Istituto di credito ai sensi del par. 141 comma 1 della legge tedesca sui fondi d'investimento (InvFG) del 2011:

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

Sedi presso cui i partecipanti possono reperire le suddette informazioni ai sensi del par. 141 dell'InvFG 2011:

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

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

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

Avvertenze per gli investitori nel Principato del Liechtenstein:

Agente di pagamento: **SIGMA Bank AG**
Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Avvertenze per gli investitori nella Repubblica federale di Germania:

Rappresentante in Svizzera: **IPConcept (Schweiz) AG**
Münsterhof 12
Postfach
CH-8022 Zürich

Rappresentante in Svizzera: **DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG**
Münsterhof 12
Postfach
CH-8022 Zürich

Avvertenze per gli investitori in Italia:

Agenti di pagamento: **Société Générale Securities Services**
Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2
IT-20123 Milano

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

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

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

Avvertenze per gli investitori in Spagna:

Agente di pagamento: **Allfunds Bank S.A.**
c/ Estafeta nº 6 (La Moraleja)
Complejo Plaza de la Fuente - Edifi cio 3-
ES-28109 Alcobendas (Madrid)

Avvertenze per gli investitori in Francia:

Agente di pagamento: **Caceis Bank**
1/3 Place Valhubert
F-75013 Paris

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

