

# Ethna-DEFENSIV R.C.S Luxembourg K817

Relazione annuale comprensiva del bilancio di esercizio  
certificato al 31 dicembre 2022

---

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. Luxembourg B 155427



**ETHENEA**

# Indice

	<b>Pagina</b>
<b><u>Relazione del Team di gestione del fondo</u></b>	2
<b><u>Ripartizione geografica e ripartizione per settori economici dell’Ethna-DEFENSIV</u></b>	6-7
<b><u>Composizione del patrimonio netto dell’Ethna-DEFENSIV</u></b>	10
<b><u>Conto economico dell’Ethna-DEFENSIV</u></b>	13
<b><u>Stato patrimoniale dell’Ethna-DEFENSIV al 31 dicembre 2022</u></b>	17
<b><u>Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2022</u></b>	25
<b><u>Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”</u></b>	33
<b><u>Allegato Regolamento per la divulgazione e la tassonomia (non certificato)</u></b>	36
<b><u>Amministrazione, distribuzione e consulenza</u></b>	45

Il prospetto informativo integrato dal regolamento di gestione, la scheda contenente le informazioni di base, l’elenco delle entrate e uscite del fondo nel periodo di rendicontazione 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 la “Grande ripresa” post-pandemia nel 2021, il 2022 è stato nuovamente un anno difficile per l’umanità e l’economia mondiale. Gli eventi più determinanti sono stati l’invasione della Russia in Ucraina, il nuovo aumento dei casi di Covid-19, soprattutto in Cina, l’esplosione dell’inflazione a un livello che non si era più visto da decine di anni e un chiaro rallentamento della crescita globale. Le banche centrali hanno irrigidito aggressivamente la loro politica, per frenare l’inflazione. Di conseguenza, i mercati azionari globali nel 2022 hanno perso circa un quinto del loro valore. È stata la performance peggiore in assoluto dalla crisi finanziaria globale del 2008. Nel 2022 anche i mercati obbligazionari hanno dovuto subire perdite pesanti: Gli indici delle obbligazioni societarie e dei titoli di Stato nel corso dell’anno hanno perso circa il 16%. Le perdite complessive, subite sia nei mercati azionari che in quelli obbligazionari, sono valutate a più di 30 miliardi di dollari, e hanno quindi superato le perdite subite durante la crisi finanziaria globale.

Le aspettative per il 2022 peraltro erano complessivamente ottimiste. Si è contato su una solida crescita e una flessione dell’inflazione. Le banche centrali avevano sperato in un calo del livello elevato dell’inflazione, non appena sparite le restrizioni legate alla pandemia.

L’economia mondiale è stata tuttavia colpita da due grossi shock. L’invasione russa dell’Ucraina ha scosso il mondo e provocato enormi sofferenze per la popolazione ucraina. La guerra, così come le sanzioni imposte dagli USA e dall’Europa, hanno portato a un drastico aumento dei prezzi dell’energia e delle materie prime e rafforzato la pressione dei prezzi che l’inflazione ha fatto salire a livelli record.

Nuovi focolai di Covid in Cina, uniti alla politica cinese “zero-Covid” hanno scatenato uno shock dell’offerta negativo massiccio per l’economia mondiale, che ha frenato la crescita e generato ulteriori pressioni dell’inflazione. Considerando che l’inflazione era arrivata al livello più alto da vari decenni a questa parte, e la pressione dei prezzi aumentava, le banche centrali di tutto il mondo hanno deciso di accelerare l’irrigidimento della politica monetaria allo scopo di frenare la domanda complessiva, abbassare l’inflazione e mantenere basse le prospettive di inflazione a lungo termine.

Inflazione elevata, irrigidimento della politica della banca centrale e forte incertezza hanno minacciato le prospettive economiche. L’attività economica globale ha subito un rallentamento sincronizzato, per cui la pressione dei prezzi dell’inflazione complessiva si è estesa all’inflazione core. Negli ultimi mesi dell’anno, quando vi sono stati i primi segni che il picco dell’inflazione complessiva potesse essere stato superato in molte parti del mondo, le banche centrali globali hanno iniziato a ridurre i tempi dell’irrigidimento. L’inflazione si è tuttavia ampliata e con altri aumenti dei prezzi esiste un pericolo di radicamento consolidamento nei salari, gli affitti e i prezzi dei servizi.

Si prospettano tempi molto incerti per l’economia mondiale e le prognosi per l’economia sono attualmente altrettanto diverse. Le prospettive per il 2023 sono ampiamente caratterizzate dall’andamento dell’inflazione, la resistenza delle economie nazionali e quali saranno le politiche fiscali e monetarie degli Stati e delle banche centrali. Un aumento della pressione dei prezzi continua ad essere anche nel 2023 la minaccia più grave per l’economia mondiale. Molte banche centrali hanno annunciato una moderazione del proprio irrigidimento o sono già passate a un irrigidimento più moderato. Considerando che gli effetti della politica monetaria sono sempre ritardati, vedremo solo nei prossimi trimestri il pieno effetto delle misure adottate finora in materia di politica monetaria. Le banche centrali di tutto il mondo si concentreranno pertanto sull’evitare una recessione. Riteniamo comunque che la loro politica monetaria continuerà a concentrarsi su un contenimento dell’inflazione, per non fomentare le aspettative di un aumento stabile dell’inflazione.

Nonostante numerosi elementi contrari, l'economia mondiale nel 2022 ha dimostrato di saper resistere bene con l'aiuto di mercati del lavoro più solidi, risparmi più elevati e sostegno finanziario statale (soprattutto in Europa). La decisione della Cina di rinunciare alla sua politica zero-Covid potrebbe offrire un gradito sostegno all'economia mondiale nel 2023, ma la strada da percorrere sarà impervia e incerta. A fronte dell'inflazione elevata, della politica monetaria costantemente restrittiva, dell'indebolimento in atto del commercio mondiale e dei conflitti geopolitici è difficile prevedere le dinamiche per una crescita sostenibile nel 2023.

Nello scenario di base per il 2023, l'inflazione core torna solo gradatamente al livello corrispondente agli obiettivi a medio termine delle banche centrali. A fronte di un aumento dell'inflazione e dei tassi d'interesse ancora restrittivi, riteniamo che l'economia mondiale entrerà in una recessione piatta con qualche trimestre di crescita negativa (recessione tecnica), seguita da un periodo di crescita debole, dovuta all'inflazione persistente e la politica monetaria più restrittiva. I rischi di una recessione più grave secondo noi sono moderati, dal momento che i mercati del lavoro sono ancora solidi, i bilanci dei consumatori e delle imprese sono sani e le banche sono in una situazione molto migliore rispetto a quella successiva alla crisi finanziaria globale. Inoltre le banche centrali faranno attenzione a evitare una forte flessione dell'attività economica.

Questo scenario comporta tuttavia molti rischi di calo. Uno nuovo aumento delle aspettative di inflazione potrebbe obbligare le banche centrali a un irrigidimento più aggressivo. Tensioni delle condizioni dei finanziamenti con il passare del tempo potrebbero influire sulla stabilità finanziaria o addirittura dare il via a una crisi nei paesi emergenti. Maggiori decisioni macroeconomiche errate o altre crisi geopolitiche potrebbero far precipitare l'economia mondiale in una recessione più grave o di durata più lunga rispetto a quanto previsto attualmente.

Vi sono anche certi rischi positivi per lo scenario di base delineato precedentemente. L'inasprimento delle condizioni di finanziamento potrebbe avere effetti più rapidi e decisivi sull'economia, soffocando la domanda e portando a una contrazione dell'inflazione più rapida del previsto. Una rapida risoluzione della guerra in Ucraina, accompagnata da un rilassamento della crisi energetica in Europa e della situazione geopolitica, nonché la decisione della Cina di rinunciare alla sua rigida politica zero-Covid, potrebbero portare a un rialzo più rapido e più forte dell'economia nel 2023.

#### Ethna-DEFENSIV

Il 2022 resterà spiacevolmente nella memoria di molti investitori come un anno con forti perdite. Il Team dell'Ethna-DEFENSIV ha potuto invece contenere nettamente le perdite, seguendo quasi costantemente il suo programma strategico. La tendenza sostanziale ad aumenti dei rendimenti, rialzo dell'inflazione e netti aumenti degli interessi da parte delle banche centrali era già visibile all'inizio dell'anno. E sebbene la misura complessiva all'inizio dell'anno non fosse chiara, i rendimenti a bassi livelli record in un contesto di questo tipo ammonivano alla prudenza.

Il portafoglio dell'Ethna-DEFENSIV era stato già predisposto nel 2021 per far fronte a rendimenti in rialzo. Avevamo già venduto le nostre posizioni azionarie a novembre 2021, e la duration media nel portafoglio obbligazionario all'inizio del 2022 era appena superiore a 4. La duration, e di conseguenza il rischio di variazione dei tassi, è stata ridotta con altri futures sui tassi. Nel corso dell'anno abbiamo ulteriormente migliorato la qualità del nostro portafoglio obbligazionario e fino alla fine dell'anno abbiamo abbassato la duration a 2,2. Nel corso dell'anno abbiamo continuamente adeguato la copertura aggiuntiva con futures sugli interessi. Ci siamo completamente separati da queste posizioni di copertura solo una volta, e cioè dopo l'invasione della Russia in Ucraina. Tuttavia abbiamo rapidamente reinstaurato coperture aggiuntive quando è diventato chiaro che con l'esplosione dei costi dell'energia l'inflazione non avrebbe fatto altro che continuare ad aumentare. Inoltre le banche centrali hanno proseguito senza sosta nel loro ciclo di aumento dei tassi, dal momento che i mercati del lavoro in Europa e negli USA continuano a risentire di un eccesso di domanda e la pressione dei tassi è elevata.

Nel secondo semestre tuttavia la nostra posizione prudente è stata messa due volte alla prova. I rendimenti delle obbligazioni a lunga scadenza hanno continuato a scendere nettamente nell'intero mese di luglio, senza motivi precisi. Il rendimento dei Bund a 10 anni è stato ancora solo dello 0,75% e quello delle loro controparti americane solo del 2,5%. Successivamente i rendimenti sono nuovamente saliti con il rapido aumento degli interessi delle banche centrali, a un ritmo record di 75 punti base in ogni riunione. Anche nel quarto trimestre i rendimenti delle obbligazioni a lunga scadenza inizialmente sono scesi nettamente, dal momento che si è iniziato a sperare che l'inflazione negli USA avesse superato il picco. Le banche centrali hanno tuttavia espresso chiaramente che continueranno ad alzare i tassi di riferimento, mantenendoli a questo livello per un periodo più lungo. Lo hanno giustificato con il fatto che non ritenevano sufficientemente restrittivo il livello attuale dei tassi di riferimento per ancorare stabilmente l'inflazione al 2%. A tale proposito ha sicuramente un ruolo la convinzione che sia comparativamente semplice riportare l'inflazione sotto il 5%. Un ulteriore progresso nella direzione del 2% richiederà invece molti altri sforzi e soprattutto perseveranza.

2023: Si ripeterà la situazione del 2022?

Al momento le banche centrali continueranno ad alzare i tassi di riferimento. Nel complesso tuttavia l'ammontare dei rialzi sarà inferiore a quello del 2022. Soprattutto da parte della BCE si devono tuttavia attendere altri netti rialzi dei tassi. Ciò è stato nuovamente affermato chiaramente nell'ultima riunione di dicembre. Possiamo prevedere tranquillamente interessi intorno al 4% nell'estate 2023, e quindi il 2023 non differirà molto dal 2022, almeno per la BCE. L'inflazione nell'Eurozona è ancora intorno al 10% anche alla fine del 2022, e gli stati membri dell'Eurozona avviano enormi programmi di sostegno per i loro cittadini - sfortunatamente con la sgradita conseguenza che l'inflazione sarà più duratura e aumenterà la resistenza della BCE. La Federal Reserve continuerà ad alzare il tasso di riferimento ben al 5%, restando tuttavia nettamente indietro rispetto ai rialzi dell'anno passato.

Complessivamente, nel Team dell'Ethna-DEFENSIV continuiamo ad essere prudenti; per ora la duration nel portafoglio obbligazionario resterà bassa e manterremo la concentrazione su emittenti di ottima qualità. Dopo esserci mantenuti nel 2022 ci siamo mantenuti quasi costantemente fedeli alla nostra strategia, riteniamo che nel 2023 potremo tornare ad assumerci rischi più elevati e beneficiare anche di flessioni temporanee dei rendimenti.

4

Munzbach, gennaio 2023

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	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR
	Classe di quote (R-A)*	Classe di quote (R-T)*	Classe di quote (SIA CHF-T)	
Codice titolo:	A12EH8	A12EH9	A12GN4	
Codice ISIN:	LU1134012738	LU1134013462	LU1157022895	
Commissione di sottoscrizione:	fino all'1,00%	fino all'1,00%	fino al 2,50%	
Commissione di rimborso: nessuna	nessuna	nessuna	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	<b>Ripartizione geografica <sup>1)</sup></b>	
	Stati Uniti d’America	66,31%
	Germania	19,58%
	Paesi Bassi	3,49%
	Regno Unito	1,55%
	Svezia	1,19%
	Italia	0,53%
	Lussemburgo	0,51%
	Belgio	0,29%
	Danimarca	0,28%
	Norvegia	0,26%
	<b>Portafoglio titoli</b>	<b>93,99%</b>
	Contratti a termine	0,99%
	Depositi bancari <sup>2)</sup>	2,81%
	Saldo di altri crediti e debiti	2,21%
		<b>100,00%</b>

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

<sup>2)</sup> Cfr. nota integrativa.

## Ripartizione per settori economici dell’Ethna-DEFENSIV

<b>Ripartizione per settori economici <sup>1)</sup></b>	
Titoli di Stato	38,30%
Farmaceutica, biotecnologie e scienze biologiche	7,32%
Alimenti, bevande e tabacco	6,86%
Software e servizi	5,24%
Vendita al dettaglio	3,64%
Tecnologia hardware e apparecchiature	3,49%
Servizi di pubblica utilità	3,22%
Prodotti per la casa e l’igiene personale	3,13%
Beni strumentali	3,00%
Materiali	2,66%
Banche	2,18%
Investimento immobiliare	2,15%
Semiconduttori e apparecchiature per la produzione di semiconduttori	2,06%
Vendita al dettaglio di alimentari e beni di prima necessità	2,00%
Mezzi di comunicazione e intrattenimento	1,66%
Prodotti durevoli e tessili	1,57%
Prodotti e servizi finanziari diversificati	1,39%
Automezzi e componenti	1,07%
Servizi al consumatore	1,04%
Servizi di telecomunicazione	0,98%
Servizi sanitari: attrezzature e servizi	0,77%
Energia	0,26%
<b>Portafoglio titoli</b>	<b>93,99%</b>
Contratti a termine	0,99%
Depositi bancari <sup>2)</sup>	2,81%
Saldo di altri crediti e debiti	2,21%
	<b>100,00%</b>

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

<sup>2)</sup> Cfr. nota integrativa.



**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
31.12.2020	154,75	1.137.862	-29.418,34	136,00
31.12.2021	130,66	962.040	-23.817,36	135,82
31.12.2022	115,75	894.054	-8.924,15	129,47

Classe di quote (T)

Data	Patrimonio netto del fondo mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2020	200,72	1.179.083	-25.890,38	170,24
31.12.2021	178,07	1.031.727	-25.230,70	172,60
31.12.2022	158,29	947.247	-14.286,16	167,10

8

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
31.12.2020	4,33	8.332	29,23	520,03
31.12.2021	5,35	10.265	1.003,47	520,90
31.12.2022	2,33	4.669	-2.833,50	498,09

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
31.12.2020	19,38	34.751	-4.321,36	557,55
31.12.2021	26,21	46.233	6.588,27	566,85
31.12.2022	6,55	11.896	-19.025,96	550,39

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
31.12.2020	2,30	25.108	-152,34	91,71
31.12.2021	1,87	20.654	-401,59	90,38
31.12.2022	1,81	21.322	60,62	85,00

Classe di quote (R-T)\*

Data	Patrimonio netto del fondo mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2020	3,15	30.306	985,37	103,82
31.12.2021	2,91	27.779	-260,34	104,87
31.12.2022	2,99	29.556	178,93	101,16

\* 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
31.12.2020	36,33	74.928	17.496,73	484,90	525,24 <sup>1)</sup>
31.12.2021	37,28	72.576	-1.089,11	513,67	532,37 <sup>2)</sup>
31.12.2022	62,24	118.935	23.465,56	523,30	515,29 <sup>3)</sup>

<sup>1)</sup> convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2020: 1 EUR = 1,0832 CHF

<sup>2)</sup> convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2021: 1 EUR = 1,0364 CHF

<sup>3)</sup> convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2022: 1 EUR = 0,9847 CHF

## Composizione del patrimonio netto dell’Ethna–DEFENSIV

10 **Composizione del patrimonio netto del fondo**  
al 31 dicembre 2022

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 342.053.405,33)	328.900.074,54
Depositi bancari <sup>1)</sup>	9.820.774,03
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine	3.462.550,00
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	6.343.642,69
Interessi attivi	1.819.855,65
Crediti da vendite di quote	52.899,99
	<b>350.399.796,90</b>
Debiti da rimborsi di quote	-117.381,66
Altre passività <sup>2)</sup>	-332.930,34
	<b>-450.312,00</b>
<b>Patrimonio netto del fondo</b>	<b>349.949.484,90</b>

<sup>1)</sup> Cfr. nota integrativa.

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

**Attribuzione alle classi di quote**

<b>Classe di quote (A)</b>	
Quota del patrimonio netto del fondo	115.749.421,74 EUR
Quote in circolazione	894.054,317
Valore della quota	129,47 EUR

<b>Classe di quote (T)</b>	
Quota del patrimonio netto del fondo	158.285.623,27 EUR
Quote in circolazione	947.247,336
Valore della quota	167,10 EUR

<b>Classe di quote (SIA-A)</b>	
Quota del patrimonio netto del fondo	2.325.350,46 EUR
Quote in circolazione	4.668,561
Valore della quota	498,09 EUR

<b>Classe di quote (SIA-T)</b>	
Quota del patrimonio netto del fondo	6.547.483,33 EUR
Quote in circolazione	11.896,004
Valore della quota	550,39 EUR

<b>Classe di quote (R-A)*</b>	
Quota del patrimonio netto del fondo	1.812.373,38 EUR
Quote in circolazione	21.321,987
Valore della quota	85,00 EUR

<b>Classe di quote (R-T)*</b>	
Quota del patrimonio netto del fondo	2.989.889,00 EUR
Quote in circolazione	29.556,330
Valore della quota	101,16 EUR

<b>Classe di quote (SIA CHF-T)</b>	
Quota del patrimonio netto del fondo	62.239.343,72 EUR
Quote in circolazione	118.935,278
Valore della quota	523,30 EUR
Valore della quota	515,29 CHF <sup>1)</sup>

<sup>1)</sup> convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2022: 1 EUR = 0,9847 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 interessato dalla relazione periodica compreso tra il 1° gennaio 2022 e il 31 dicembre 2022

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	382.348.949,42	130.660.526,27	178.073.676,94	5.347.020,85
Proventi netti ordinari	3.060.320,90	957.641,39	1.304.403,77	26.499,03
Importo perequativo	79.111,58	36.203,82	51.660,59	10.907,72
Afflussi da vendita di quote	49.403.747,05	8.231.943,09	12.958.573,90	58.630,85
Deflussi da rimborso di quote	-70.768.405,98	-17.156.088,57	-27.244.733,45	-2.892.128,56
Plusvalenze realizzate	47.535.982,47	14.848.400,18	20.151.626,27	415.014,37
Minusvalenze realizzate	-51.007.959,25	-16.856.950,07	-22.894.493,92	-448.626,76
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	1.215.170,98	338.149,24	540.157,85	-16.407,12
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	-9.906.459,99	-3.397.194,15	-4.655.248,68	-128.551,40
Distribuzione	-2.010.972,28	-1.913.209,46	0,00	-47.008,52
<b>Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>349.949.484,90</b>	<b>115.749.421,74</b>	<b>158.285.623,27</b>	<b>2.325.350,46</b>

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 interessato dalla relazione periodica	26.207.566,48	1.866.765,37	2.913.113,07	37.280.280,44
Proventi netti ordinari	72.986,14	9.539,20	13.658,73	675.592,64
Importo perequativo	83.301,18	436,53	-1.080,07	-102.318,19
Afflussi da vendita di quote	2.048.888,34	284.519,83	707.980,33	25.113.210,71
Deflussi da rimborso di quote	-21.074.851,62	-223.900,64	-529.048,76	-1.647.654,38
Plusvalenze realizzate	1.700.521,66	241.901,59	341.445,87	9.837.072,53
Minusvalenze realizzate	-1.751.544,83	-276.971,02	-387.731,30	-8.391.641,35
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-6.437,11	8.235,57	5.247,58	346.224,97
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	-732.946,91	-47.398,75	-73.696,45	-871.423,65
Distribuzione	0,00	-50.754,30	0,00	0,00
<b>Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>6.547.483,33</b>	<b>1.812.373,38</b>	<b>2.989.889,00</b>	<b>62.239.343,72</b>

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

# Conto economico dell’Ethna-DEFENSIV

13

## Conto economico

nel periodo interessato dalla relazione periodica compreso tra il 1° gennaio 2022 e il 31 dicembre 2022

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
<b>Proventi</b>				
Interessi su obbligazioni	7.133.926,64	2.398.694,35	3.270.925,57	65.765,77
Interessi bancari	53.189,15	17.034,35	23.362,91	79,14
Importo perequativo	-188.452,56	-85.779,65	-122.095,20	-19.112,87
<b>Totale Ricavi</b>	<b>6.998.663,23</b>	<b>2.329.949,05</b>	<b>3.172.193,28</b>	<b>46.732,04</b>
<b>Spese</b>				
Interessi passivi	-39.662,58	-13.272,17	-18.138,84	-329,51
Commissione di gestione	-3.249.738,68	-1.156.876,62	-1.577.648,31	-21.301,58
Taxe d’abonnement	-179.440,92	-59.980,38	-81.653,10	-1.341,97
Spese di pubblicazione e di revisione	-94.821,28	-32.117,07	-43.773,16	-1.072,58
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-13.176,73	-4.415,42	-6.015,48	-102,18
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-17.801,30	-6.046,26	-8.240,47	-156,32
Imposte governative	-13.123,36	-4.431,34	-6.055,64	-136,12
Altre spese <sup>1)</sup>	-439.918,46	-144.744,23	-196.699,12	-3.997,90
Importo perequativo	109.340,98	49.575,83	70.434,61	8.205,15
<b>Totale delle spese</b>	<b>-3.938.342,33</b>	<b>-1.372.307,66</b>	<b>-1.867.789,51</b>	<b>-20.233,01</b>
<b>Proventi netti ordinari</b>	<b>3.060.320,90</b>	<b>957.641,39</b>	<b>1.304.403,77</b>	<b>26.499,03</b>
<b>Costi di transazione nel corso dell’intero esercizio <sup>2)</sup></b>	<b>125.883,73</b>			
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>1,16</b>	<b>1,16</b>	<b>0,86</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>1,18</b>	<b>1,18</b>	<b>0,88</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2022 e il 31 dicembre 2022)</b>		<b>1,16</b>	<b>1,16</b>	<b>0,86</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2022 e il 31 dicembre 2022)</b>		<b>1,16</b>	<b>1,16</b>	<b>0,86</b>
<b>Commissione di performance svizzera in percentuale <sup>2)</sup> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2022 e il 31 dicembre 2022)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

<sup>2)</sup> Cfr. nota integrativa.

**Conto economico**

nel periodo interessato dalla relazione periodica compreso tra il 1° gennaio 2022 e il 31 dicembre 2022

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (R-A)* EUR	Classe di quote (R-T)* EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR
<b>Proventi</b>				
Interessi su obbligazioni	277.197,63	38.137,52	54.999,71	1.028.206,09
Interessi bancari	-1.119,26	302,98	447,58	13.081,45
Importo perequativo	-145.052,90	-1.791,93	4.593,42	180.786,57
<b>Totale Ricavi</b>	<b>131.025,47</b>	<b>36.648,57</b>	<b>60.040,71</b>	<b>1.222.074,11</b>
<b>Spese</b>				
Interessi passivi	-1.353,42	-212,93	-309,43	-6.046,28
Commissione di gestione	-88.007,28	-24.289,85	-34.999,74	-346.615,30
Taxe d'abonnement	-5.195,47	-972,65	-1.395,22	-28.902,13
Spese di pubblicazione e di revisione	-4.858,24	-487,86	-726,29	-11.786,08
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-439,72	-72,66	-100,85	-2.030,42
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-719,06	-95,49	-135,86	-2.407,84
Imposte governative	-616,45	-67,19	-101,93	-1.714,69
Altre spese <sup>1)</sup>	-18.601,41	-2.266,14	-5.099,31	-68.510,35
Importo perequativo	61.751,72	1.355,40	-3.513,35	-78.468,38
<b>Totale delle spese</b>	<b>-58.039,33</b>	<b>-27.109,37</b>	<b>-46.381,98</b>	<b>-546.481,47</b>
<b>Proventi netti ordinari</b>	<b>72.986,14</b>	<b>9.539,20</b>	<b>13.658,73</b>	<b>675.592,64</b>
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>0,88</b>	<b>1,46</b>	<b>1,52</b>	<b>0,87</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>0,90</b>	<b>1,48</b>	<b>1,54</b>	<b>0,89</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2022 e il 31 dicembre 2022)</b>	<b>0,88</b>	<b>1,46</b>	<b>1,52</b>	<b>0,87</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2022 e il 31 dicembre 2022)</b>	<b>0,88</b>	<b>1,46</b>	<b>1,52</b>	<b>0,87</b>
<b>Commissione di performance svizzera in percentuale <sup>2)</sup> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2022 e il 31 dicembre 2022)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

<sup>2)</sup> 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: 31 dicembre 2022

Comparto	ISIN WKN	Valuta della classe di quote	6 mesi	1 anno	3 anni	10 anni
<b>Ethna-DEFENSIV (A)</b> dal 02.04.2007	LU0279509904 A0LF5Y	EUR	-0,90%	-3,19%	0,68%	13,59%
<b>Ethna-DEFENSIV (R-A)**</b> dal 07.05.2015	LU1134012738 A12EH8	EUR	-1,04%	-3,47%	-0,21%	---
<b>Ethna-DEFENSIV (R-T)**</b> dal 26.02.2015	LU1134013462 A12EH9	EUR	-1,11%	-3,54%	-0,35%	---
<b>Ethna-DEFENSIV (SIA-A)</b> dal 24.06.2013	LU0868353987 A1KANR	EUR	-0,75%	-2,89%	1,61%	---
<b>Ethna-DEFENSIV (SIA CHF-T)</b> dal 11.02.2015	LU1157022895 A12GN4	CHF	-0,95%	-3,21%	0,50%	---
<b>Ethna-DEFENSIV (SIA-T)</b> dal 31.07.2014	LU0868354365 A1KANS	EUR	-0,76%	-2,90%	1,54%	---
<b>Ethna-DEFENSIV (T)</b> dal 02.04.2007	LU0279509144 A0LF5X	EUR	-0,90%	-3,18%	0,68%	13,62%

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

\*\* 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) Cad.	Classe di quote (T) Cad.	Classe di quote (SIA-A) Cad.	Classe di quote (SIA-T) Cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	962.040,257	1.031.726,630	10.265,029	46.233,357
Quote emesse	62.597,620	76.915,345	115,000	3.693,965
Quote riscattate	-130.583,560	-161.394,639	-5.711,468	-38.031,318
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>894.054,317</b>	<b>947.247,336</b>	<b>4.668,561</b>	<b>11.896,004</b>

16

	Classe di quote (R-A)* Cad.	Classe di quote (R-T)* Cad.	Classe di quote (SIA CHF-T) Cad.
Quote in circolazione all'inizio del periodo interessato dalla relazione periodica	20.654,449	27.778,984	72.576,043
Quote emesse	3.276,654	6.916,743	49.556,774
Quote riscattate	-2.609,116	-5.139,397	-3.197,539
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo interessato dalla relazione periodica</b>	<b>21.321,987</b>	<b>29.556,330</b>	<b>118.935,278</b>

\* 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 2022

## Stato patrimoniale al 31 dicembre 2022

17

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo interessato dalla relazione periodica	Deflussi nel periodo interessato dalla relazione periodica	Quantità	Quotazione	Valore alla quotazione EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>Obbligazioni</b>							
<b>Titoli negoziati in borsa</b>							
<b>EUR</b>							
XS2540585564	4,125% AB Electrolux EMTN Reg.S. v.22(2026)	2.000.000	0	2.000.000	101,3510	2.027.020,00	0,58
XS1875331636	1,125% Argentum Netherlands BV Reg.S. v.18(2025)	3.000.000	0	3.000.000	94,1090	2.823.270,00	0,81
XS2308321962	0,100% Booking Holdings Inc. v.21(2025)	3.000.000	0	3.000.000	92,6300	2.778.900,00	0,79
DE0001030567	0,100% Repubblica Federale di Germania Reg.S. ILB v.15(2026)	5.000.000	0	5.000.000	99,5190	6.045.132,38	1,73
DE0001102325	2,000% Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	100,0610	10.006.100,00	2,86
DE0001102317	1,500% Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.13(2023)	10.000.000	0	10.000.000	99,9310	9.993.100,00	2,86
DE0001141794	0,000% Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.19(2024)	12.000.000	5.000.000	7.000.000	97,0150	6.791.050,00	1,94
DE0001104909	2,200% Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.22(2024)	10.000.000	0	10.000.000	99,1660	9.916.600,00	2,83
DE0001104891	0,400% Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.22(2024)	10.000.000	0	10.000.000	96,3910	9.639.100,00	2,75
XS2545263399	3,250% Carlsberg Breweries A/S EMTN Reg.S. v.22(2025)	1.000.000	0	1.000.000	99,4440	994.440,00	0,28
XS2558395351	3,625% EnBW International Finance BV EMTN Reg.S. Green Bond v.22(2026)	2.000.000	0	2.000.000	100,3860	2.007.720,00	0,57
XS2558395278	4,049% EnBW International Finance BV EMTN Reg.S. Green Bond v.22(2029)	1.000.000	0	1.000.000	100,0730	1.000.730,00	0,29
BE6338167909	3,625% Euroclear Bank S.A./NV EMTN Reg.S. v.22(2027)	1.000.000	0	1.000.000	99,7690	997.690,00	0,29
SE0015657903	4,250% Heimstaden AB Reg.S. v.21(2026)	0	0	3.000.000	71,2120	2.136.360,00	0,61
XS2369020644	6,375% Ideal Standard International S.A. Reg.S. v.21(2026)	0	0	3.000.000	43,0170	1.290.510,00	0,37
IT0005517195	1,600% Italia Reg.S. ILB v.22(2028)	1.000.000	0	1.000.000	95,9770	992.421,38	0,28

<sup>1)</sup> 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 2022**

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo interessato dalla relazione periodica	Deflussi nel periodo interessato dalla relazione periodica	Quantità	Quotazione	Valore alla quotazione EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>	
<b>EUR (continuazione)</b>								
XS2523390271	2,500%	RWE AG Reg.S. v.22(2025)	5.000.000	0	5.000.000	97,3870	4.869.350,00	1,39
XS2550881143	4,250%	Verizon Communications Inc. v.22(2030)	2.000.000	0	2.000.000	101,7320	2.034.640,00	0,58
XS2535724772	4,000%	Vier Gas Transport GmbH EMTN Reg.S. v.22(2027)	1.500.000	0	1.500.000	99,1720	1.487.580,00	0,43
XS2438615606	0,250%	Volkswagen Financial Services AG EMTN Reg.S. v.22(2025)	3.000.000	0	3.000.000	92,8570	2.785.710,00	0,80
						<b>80.617.423,76</b>	<b>23,04</b>	
<b>USD</b>								
US06738ECC75	7,325%	Barclays Plc. Fix-to-Float v.22(2026)	1.000.000	0	1.000.000	103,9470	974.655,41	0,28
US278865BP48	5,250%	Ecolab Inc. v.22(2028)	1.000.000	0	1.000.000	102,1530	957.834,04	0,27
US42824CBK45	1,750%	Hewlett Packard Enterprise Co. v.20(2026)	0	1.500.000	1.000.000	90,0590	844.435,07	0,24
US53522KAA16	4,800%	Linde Inc. v.22(2024)	4.000.000	0	4.000.000	100,2850	3.761.275,20	1,07
US654106AF00	2,375%	NIKE Inc. v.16(2026)	0	0	3.000.000	92,5760	2.604.106,89	0,74
US66989HAJ77	3,000%	Novartis Capital Corporation v.15(2025)	0	0	2.500.000	96,1890	2.254.782,00	0,64
US713448DN57	2,375%	PepsiCo Inc. v.16(2026)	0	0	5.000.000	93,4080	4.379.184,25	1,25
US75625QAE98	3,000%	Reckitt Benckiser Treasury Services Plc. 144A v.17(2027)	0	3.000.000	3.000.000	93,0840	2.618.396,62	0,75
US742718ER62	2,450%	The Procter & Gamble Co. v.16(2026)	0	0	3.000.000	92,8560	2.611.983,12	0,75
US25468PDM59	1,850%	The Walt Disney Co Reg.S.v.16(2026)	0	4.000.000	1.000.000	90,5850	849.367,09	0,24
US872540AQ25	2,250%	TJX Companies Inc. v.16(2026)	0	0	1.000.000	91,7950	860.712,61	0,25
US912828W713	2,125%	Stati Uniti d'America v.17(2024)	15.000.000	0	15.000.000	96,9453	13.635.064,98	3,90
US91282CDM01	0,500%	Stati Uniti d'America v.21(2023)	10.000.000	0	10.000.000	96,2637	9.026.129,58	2,58
US91282CDR97	0,750%	Stati Uniti d'America v.21(2023)	15.000.000	0	15.000.000	96,1895	13.528.755,70	3,87
US91282CCN92	0,125%	Stati Uniti d'America v.21(2023)	0	0	11.000.000	97,3848	10.044.373,43	2,87
US91282CDV00	0,875%	Stati Uniti d'America v.22(2024)	10.000.000	0	10.000.000	96,0098	9.002.322,18	2,57
US91282CEG24	2,250%	Stati Uniti d'America v.22(2024)	13.000.000	0	13.000.000	97,0801	11.833.483,49	3,38
US91282CEA53	1,500%	Stati Uniti d'America v.22(2024)	15.000.000	0	15.000.000	96,4648	13.567.488,61	3,88
						<b>103.354.350,27</b>	<b>29,53</b>	
<b>Titoli negoziati in borsa</b>						<b>183.971.774,03</b>	<b>52,57</b>	
<b>Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati</b>								
<b>EUR</b>								
DE000A30VPL3	3,450%	Amprion GmbH Reg.S. Green Bond v.22(2027)	1.000.000	0	1.000.000	98,5770	985.770,00	0,28
XS2466172280	1,250%	Daimler Truck International Finance B.V. EMTN Reg.S. v.22(2025)	3.000.000	0	3.000.000	94,8180	2.844.540,00	0,81
DE000A255D05	7,500%	ERWE Immobilien AG v.19(2023)	0	0	3.000.000	80,5000	2.415.000,00	0,69

<sup>1)</sup> 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 2022**

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo interessato dalla relazione periodica	Deflussi nel periodo interessato dalla relazione periodica	Quantità	Quotazione	Valore alla quotazione EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>EUR (continuazione)</b>							
DE000A289PZ4	0,000% Eyemaxx Real Estate AG v.20(2025)	0	0	1.900.000	18,5050	351.595,00	0,10
DE000A254N04	5,000% Groß & Partner Grundstücksentwicklungsgesellschaft mbH v.20(2025)	0	0	3.000.000	84,0000	2.520.000,00	0,72
XS2346563500	6,125% Marcolin S.p.A. Reg.S. v.21(2026)	0	0	1.000.000	86,8430	868.430,00	0,25
DE000A3KRAP3	8,500% Metalcorp Group S.A. Reg.S. v.21(2026)	0	0	1.010.000	48,3970	488.809,70	0,14
XS2407914394	0,000% Thermo Fisher Scientific [Finance I] BV Sustainability Bond v.21(2025)	3.000.000	0	3.000.000	90,8010	2.724.030,00	0,78
						<b>13.198.174,70</b>	<b>3,77</b>
<b>USD</b>							
US00287YAQ26	3,600% AbbVie Inc. v.15(2025)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	97,0740	910.210,97	0,26
US02079KAH05	0,450% Alphabet Inc. v.20(2025)	0	0	5.000.000	90,3240	4.234.599,16	1,21
US02079KAD90	1,100% Alphabet Inc. v.20(2030)	0	0	1.000.000	78,9040	739.840,60	0,21
US023135CM69	4,700% Amazon.com Inc. v.22(2024)	5.000.000	0	5.000.000	100,0430	4.690.248,48	1,34
US025816CM94	1,650% American Express Co. v.21(2026)	0	0	1.000.000	88,9010	833.577,12	0,24
US031162CJ71	2,600% Amgen Inc. v.16(2026)	3.000.000	2.000.000	1.000.000	92,6730	868.945,15	0,25
US03522AAG58	3,650% Anheuser-Busch InBev S.A./NV LLC/ Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc. v.19(2026)	0	4.000.000	1.000.000	96,4710	904.556,96	0,26
US037833BZ29	2,450% Apple Inc. v.16(2026)	0	0	5.000.000	93,0420	4.362.025,32	1,25
US037833DX52	0,550% Apple Inc. v.20(2025)	0	0	5.000.000	90,3560	4.236.099,39	1,21
US037833DY36	1,250% Apple Inc. v.20(2030)	0	0	1.000.000	79,1790	742.419,13	0,21
US00206RML32	1,700% AT & T Inc. v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	90,4670	848.260,67	0,24
US110122DN59	0,750% Bristol-Myers Squibb Co. v.20(2025)	0	0	5.000.000	90,1330	4.225.644,63	1,21
US110122DQ80	1,450% Bristol-Myers Squibb Co. v.20(2030)	0	0	1.000.000	79,3410	743.938,12	0,21
US141781BU75	3,500% Cargill Inc. 144A v.22(2025)	1.000.000	0	1.000.000	97,1300	910.736,05	0,26
US14913R2H93	0,800% Caterpillar Financial Services Corporation v.20(2025)	0	0	5.000.000	90,0470	4.221.612,75	1,21
US172967NX53	5,610% Citigroup Inc. Fix-to-Float v.22(2026)	1.000.000	0	1.000.000	100,4760	942.109,70	0,27
US22160KAN54	1,375% Costco Wholesale Corporation v.20(2027)	0	0	3.000.000	87,9560	2.474.149,09	0,71
US126650DM98	1,300% CVS Health Corporation v.20(2027)	3.000.000	2.000.000	1.000.000	85,0000	796.999,53	0,23
US233853AF73	2,000% Daimler Trucks Finance North America LLC 144A v.21(2026)	0	500.000	1.000.000	88,2640	827.604,31	0,24
US26867LAL45	3,250% EMD Finance LLC 144A v.15(2025)	0	0	3.000.000	96,2140	2.706.441,63	0,77
US29446MAD48	2,875% Equinor ASA v.20(2025)	0	0	1.000.000	96,0630	900.731,36	0,26
US458140BP43	3,400% Intel Corporation v.20(2025)	5.000.000	0	5.000.000	97,5480	4.573.277,07	1,31
US459200JG74	3,450% International Business Machines Corporation v.16(2026)	0	0	1.000.000	96,2590	902.569,15	0,26

<sup>1)</sup> 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 2022**

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo interessato dalla relazione periodica	Deflussi nel periodo interessato dalla relazione periodica	Quantità	Quotazione	Valore alla quotazione EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>USD (continuazione)</b>							
US46124HAB24	0,950% Intuit Inc. v.20(2025)	0	0	1.000.000	91,2500	855.602,44	0,24
US24422EVW64	1,300% John Deere Capital Corporation v.21(2026)	0	0	2.000.000	88,7240	1.663.834,97	0,48
US24422EWJ45	4,050% John Deere Capital Corporation v.22(2025)	1.000.000	0	1.000.000	98,6630	925.110,17	0,26
US478160CQ51	1,300% Johnson & Johnson v.20(2030)	0	0	1.000.000	81,0150	759.634,32	0,22
US46647PDM59	5,546% JPMorgan Chase & Co. Fix-to-Float v.22(2025)	1.000.000	0	1.000.000	100,1300	938.865,45	0,27
US487836BP25	3,250% Kellogg Co. v.16(2026)	0	2.000.000	1.000.000	95,5000	895.452,41	0,26
US26138EAS81	3,400% Keurig Dr Pepper Inc. v.15(2025)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	96,3330	903.263,01	0,26
US57636QAN43	2,000% Mastercard Inc. v.19(2025)	3.000.000	0	3.000.000	94,7670	2.665.738,40	0,76
US579780AR81	0,900% McCormick & Co. Inc. v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	88,0710	825.794,66	0,24
US58769JAA51	5,500% Mercedes-Benz Finance North America LLC 144A v.22(2024)	1.000.000	0	1.000.000	100,7730	944.894,51	0,27
US594918BR43	2,400% Microsoft Corporation v.16(2026)	5.000.000	5.000.000	3.000.000	93,4960	2.629.985,94	0,75
US60920LAR50	1,250% Mondelez International Holdings Netherlands BV 144A v.21(2026)	0	2.000.000	1.000.000	87,1760	817.402,72	0,23
US609207BA22	2,625% Mondelez International Inc. v.22(2027)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	91,2130	855.255,51	0,24
US631103AG34	3,850% Nasdaq Inc. v.16(2026)	2.000.000	1.000.000	1.000.000	96,8270	907.894,98	0,26
US63743HFE71	3,450% National Rural Utilities Cooperative Fin v.22(2025)	1.000.000	0	1.000.000	96,7070	906.769,81	0,26
US641062AE42	3,500% Nestlé Holdings Inc. 144A v.18(2025)	0	0	2.500.000	97,3560	2.282.137,83	0,65
US641062AR54	0,625% Nestlé Holdings Inc. 144A v.20(2026)	0	0	5.000.000	88,9630	4.170.792,31	1,19
US641062AT11	1,250% Nestlé Holdings Inc. 144A v.20(2030)	0	0	1.000.000	78,5620	736.633,85	0,21
US67066GAL86	0,584% NVIDIA Corporation v.21(2024)	1.000.000	0	1.000.000	94,5160	886.225,97	0,25
US68389XCC74	1,650% Oracle Corporation v.21(2026)	1.000.000	0	1.000.000	89,8440	842.419,13	0,24
US70450YAD58	2,650% PayPal Holdings Inc. v.19(2026)	0	0	4.000.000	92,6230	3.473.905,30	0,99
US713448EQ79	2,250% PepsiCo Inc. v.20(2025)	0	0	5.000.000	95,2930	4.467.557,43	1,28
US717081EX73	0,800% Pfizer Inc. v.20(2025)	0	0	5.000.000	91,6420	4.296.390,06	1,23
US74460DAG43	1,500% Public Storage v.21(2026)	2.000.000	0	3.000.000	89,2090	2.509.395,22	0,72
US747525AU71	3,250% QUALCOMM Inc. v.17(2027)	0	2.000.000	1.000.000	95,4610	895.086,73	0,26
US771196BS07	0,991% Roche Holdings Inc. 144A v.21(2026)	0	0	2.000.000	89,3190	1.674.992,97	0,48
USU75000BT27	2,132% Roche Holdings Inc. Reg.S. v.22(2025)	5.000.000	0	5.000.000	94,9340	4.450.726,68	1,27
US79466LAG95	0,625% Salesforce Inc. v.21(2024)	2.000.000	0	2.000.000	94,0550	1.763.806,84	0,50
US853254BN98	3,785% Standard Chartered Plc. 144A Fix-to-Float v.19(2025)	0	0	2.000.000	96,6880	1.813.183,31	0,52
US855244AK58	2,450% Starbucks Corporation v.16(2026)	0	0	1.000.000	93,0000	872.011,25	0,25
US857477BX07	5,751% State Street Corporation Fix-to-Float v.22(2026)	1.000.000	0	1.000.000	102,6660	962.644,16	0,28
US882508BK94	1,125% Texas Instruments Inc. v.21(2026)	0	0	1.000.000	88,5830	830.595,41	0,24

<sup>1)</sup> 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 2022**

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo interessato dalla relazione periodica	Deflussi nel periodo interessato dalla relazione periodica	Quantità	Quotazione	Valore alla quotazione EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>USD (continuazione)</b>							
US29736RAR12	1,950% The Estée Lauder Companies Inc. v.21(2031)	0	0	1.000.000	81,3050	762.353,49	0,22
US38141GZV93	5,700% The Goldman Sachs Group Inc. v.22(2024)	1.000.000	0	1.000.000	101,3380	950.192,22	0,27
US427866BF42	0,900% The Hershey Co. v.20(2025)	0	0	1.000.000	91,6790	859.624,94	0,25
US437076BK73	3,350% The Home Depot Inc. v.15(2025)	5.000.000	0	5.000.000	97,1150	4.552.977,03	1,30
US742718FL83	0,550% The Procter & Gamble Co. v.20(2025)	0	0	5.000.000	89,9360	4.216.408,81	1,20
US742718FM66	1,200% The Procter & Gamble Co. v.20(2030)	0	0	1.000.000	78,8840	739.653,07	0,21
US872540AW92	1,600% TJX Companies Inc. v.20(2031)	0	0	1.000.000	78,3530	734.674,17	0,21
US91324PEN87	5,150% UnitedHealth Group Inc. v.22(2025)	2.000.000	0	2.000.000	101,4650	1.902.766,06	0,54
US92343VDD38	2,625% Verizon Communications Inc. v.16(2026)	2.000.000	3.000.000	3.000.000	92,6050	2.604.922,64	0,74
US918204BA53	2,400% V.F. Corporation v.20(2025)	0	2.000.000	1.000.000	94,0580	881.931,55	0,25
US92826CAN20	1,100% VISA Inc. Green Bond v.20(2031)	0	0	1.000.000	77,3260	725.044,54	0,21
US92826CAD48	3,150% VISA Inc. v.15(2025)	2.000.000	0	5.000.000	96,5780	4.527.801,22	1,29
US931142EM13	3,050% Walmart Inc. v.19(2026)	0	0	5.000.000	96,6310	4.530.285,98	1,29
						<b>130.009.235,81</b>	<b>37,16</b>
<b>Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati</b>						<b>143.207.410,51</b>	<b>40,93</b>
<b>Nuove emissioni previste per la negoziazione in un mercato organizzato</b>							
<b>EUR</b>							
XS2555218291	4,000% Booking Holdings Inc. v.22(2026)	1.000.000	0	1.000.000	101,1390	1.011.390,00	0,29
						<b>1.011.390,00</b>	<b>0,29</b>
<b>Nuove emissioni previste per la negoziazione in un mercato organizzato</b>						<b>1.011.390,00</b>	<b>0,29</b>
<b>Obbligazioni</b>						<b>328.190.574,54</b>	<b>93,79</b>
<b>Obbligazioni convertibili</b>							
<b>Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati</b>							
<b>EUR</b>							
DE000A254NA6	7,500% PREOS Global Office Real Estate & Technology AG/ PREOS Global Office Real Estate & Technology AG CV v.19(2024)	0	0	1.500.000	47,3000	709.500,00	0,20
						<b>709.500,00</b>	<b>0,20</b>
<b>Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati</b>						<b>709.500,00</b>	<b>0,20</b>
<b>Obbligazioni convertibili</b>						<b>709.500,00</b>	<b>0,20</b>
<b>Portafoglio titoli</b>						<b>328.900.074,54</b>	<b>93,99</b>

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

**Stato patrimoniale al 31 dicembre 2022**

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo interessato dalla relazione periodica	Uscite nel periodo interessato dalla relazione periodica	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>Contratti a termine</b>							
<b>Posizioni corte</b>							
<b>EUR</b>							
	EUX 10YR Euro-Bund Future marzo 2023	0	155	-155		1.226.050,00	0,35
	EUX 5YR Euro-Bobl Future marzo 2023	0	700	-700		2.236.500,00	0,64
						<b>3.462.550,00</b>	<b>0,99</b>
<b>Posizioni corte</b>						<b>3.462.550,00</b>	<b>0,99</b>
<b>Contratti a termine</b>						<b>3.462.550,00</b>	<b>0,99</b>
<b>Depositi bancari - Conto corrente <sup>2)</sup></b>						<b>9.820.774,03</b>	<b>2,81</b>
<b>Saldo di altri crediti e debiti</b>						<b>7.766.086,33</b>	<b>2,21</b>
<b>Patrimonio netto del fondo in EUR</b>						<b>349.949.484,90</b>	<b>100,00</b>

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

<sup>2)</sup> Cfr. nota integrativa.

### Operazioni a termine su valute

Al 31 dicembre 2022 erano in essere le seguenti operazioni a termine su valute:

Valuta	Contraente		Importo in valuta	Valore alla quotazione EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	61.360.000,00	62.786.637,98	17,94
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	55.000,00	56.278,77	0,02
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	143.500.000,00	133.909.336,10	38,27
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Vendite di valuta	55.000.000,00	51.503.335,54	14,72

### Contratti a termine

	Quantità	Impegni in EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>Posizioni corte</b>			
<b>EUR</b>			
EUX 10YR Euro-Bund Future marzo 2023	-155	-20.768.450,00	-5,93
EUX 5YR Euro-Bobl Future marzo 2023	-700	<b>-81.326.000,00</b>	<b>-23,24</b>
		<b>-102.094.450,00</b>	<b>-29,17</b>
<b>Posizioni corte</b>		<b>-102.094.450,00</b>	<b>-29,17</b>
<b>Contratti a termine</b>		<b>-102.094.450,00</b>	<b>-29,17</b>

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



**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 2022\*.

Corona norvegese	NOK	1	10,5423
Franco svizzero	CHF	1	0,9847
Dollaro USA	USD	1	1,0665

\* L'ultimo giorno di valutazione nell'esercizio 2022 è stato il 30 dicembre 2022. Per la conversione degli attivi in valute estere sono stati utilizzati i tassi dei cambi al 30 dicembre 2022.

# Ethna-DEFENSIV



## Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2022

25

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

La Società di gestione può tuttavia decidere di determinare il Valore unitario della quota il 24 e il 31 dicembre di un anno, senza che tali valutazioni costituiscano un calcolo del Valore unitario della quota in un Giorno di 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.

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.

d) 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 o a riceverle. Le garanzie collaterali conferite sotto forma di depositi bancari sono:

ESMA - Margine iniziale / Margine di variazione alla chiusura dell'esercizio in data 31 dicembre 2022

Denominazione del fondo	Contraente	Margine iniziale	Margine di variazione
Ethna – DEFENSIV	DZ PRIVATBANK S.A.	2.796.241,80 EUR	-3.763.250,00 EUR

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

### 3.) Regime fiscale

#### Regime fiscale del fondo

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

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

I proventi del fondo (in particolare interessi e dividendi) possono essere soggetti a ritenuta alla fonte 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.

## 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.

28

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

## 9.) Importo perequativo

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

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

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

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

## 11.) Rappresentazione dello sviluppo del patrimonio di titoli

Una descrizione con dati dettagliati degli acquisti e delle vendite complessive effettuate nell’esercizio è disponibile gratuitamente su richiesta presso la sede legale della società di gestione.

## 12.) 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:

<b>OICVM</b>	<b>Metodo di gestione del rischio adottato</b>
Ethna-DEFENSIV	VaR assoluto

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

Nel periodo dal 1° gennaio 2022 al 31 dicembre 2022 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 10,86% e a un livello massimo del 26,71%, con una media del 15,92%. Il VaR è stato calcolato con un approccio (parametrico) di varianza/ covarianza utilizzando gli standard di calcolo di un intervallo di confidenza parziale del 99%, un orizzonte temporale di 20 giorni e un periodo di osservazione (storico) di 252 giorni lavorativi.

I valori dell'effetto leva nel periodo tra il 1° gennaio 2022 e il 31 dicembre 2022 erano i seguenti:

Effetto leva minimo:	57,09%
Effetto leva massimo:	201,58%
Effetto leva medio:	103,82% (94,66%)
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.

### **13.) Tasso di rotazione del portafoglio (TOR)**

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

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

Fatturato = ((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 2022 al 31 dicembre 2022 per il fondo Ethna-DEFENSIV ammonta a 170,30.

### **14.) Informazioni destinate agli investitori in Svizzera (non certificato)**

#### **a) Generale**

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

#### **b.) Numeri di valore:**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 dell'Asset Management Association del 16 maggio 2008 (aggiornata al 5 agosto 2021), il seguente TER è stato calcolato in percentuale per il periodo dal 1° gennaio 2022 al 31 dicembre 2022:

30

Ethna-DEFENSIV	TER svizzero in %	Commissione di performance svizzera in %
Classe di quote A	1,16	0,00
Classe di quote T	1,16	0,00
Classe di quote SIA-A	0,86	0,00
Classe di quote SIA-T	0,88	0,00
Classe di quote SIA CHF-T	0,87	0,00

#### d.) Avvertenze per gli investitori

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

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

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

### 15) Eventi rilevanti nel corso del periodo

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

#### Informazioni relative alla pandemia di Covid-19

Ai fini della protezione dal contagio da coronavirus la società di gestione, ETHENEA Independent Investors S.A. („Società“), ha adottato varie misure relative ai suoi collaboratori e ai fornitori di servizi esterni e per garantire la sicurezza delle proprie operazioni anche in uno scenario di crisi.

Oltre ad ampie misure per l'igiene negli ambienti di lavoro e restrizioni per i viaggi di servizio e le manifestazioni, sono state adottate altre misure per garantire che l'attività operativa della società di gestione possa svolgersi in modo affidabile ed esente da problemi anche nel caso di sospetti casi di contagio nell'ambito del personale. Con un'estensione delle possibilità tecniche per il lavoro in mobilità, la società ha messo in atto i prerequisiti per una distribuzione dei collaboratori in vari posti di lavoro. Il possibile rischio di una trasmissione del coronavirus all'interno della società di gestione è pertanto nettamente contenuto. La sicurezza e la salute dei collaboratori, dei clienti e dei partner commerciali hanno la massima priorità. Dall'aprile 2020 nella società è stata introdotta una quota costante elevata di lavori in mobilità.

Considerando poi il calo costante dei contagi e l'ampia riapertura della vita pubblica, le suddette misure sono state revocate a metà 2022. Fino a nuova notizia, si continuerà a utilizzare il più possibile lo scambio di formati digitali.

La società di gestione continua comunque a rispettare attentamente le misure per il contenimento del virus e gli effetti economici.

#### Conflitto Russia/Ucraina

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

È impossibile anticipare quali saranno gli effetti sul patrimonio del fondo e i suoi comparti risultanti dal conflitto persistente in Ucraina.

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

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

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

Con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2023, il prospetto informativo è stato modificato. Sono entrate in vigore le seguenti modifiche:

Sono stati apportati i seguenti emendamenti:

- Attuazione dei requisiti del regolamento sulla divulgazione di informazioni di secondo livello 2019/2088 (Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari - SFDR):
- Eliminazione del Tageblatt come mezzo aggiuntivo di informazione per i prezzi delle quote
- Modifiche strutturali e redazionali

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

## 17.) 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 si avvale della ricerca esterna della Società di gestione di una o più agenzie di rating della 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.

Per informazioni dettagliate sui principi dell'investimento responsabile della Società di gestione e i nomi delle agenzie di rating della sostenibilità consultate si rimanda alla sezione "PRESENTAZIONE DI ETHENEA" del sito [www.ethenea.com](http://www.ethenea.com).

Il Gestore del fondo tiene conto dei principali impatti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, come definito all'articolo 4, paragrafo 1, lettera a), del Regolamento (UE) 2019/2088.

Nella misura in cui il fondo tiene conto degli effetti negativi più importanti sui fattori di sostenibilità, le relative informazioni sono riportate nel relativo Allegato. Ulteriori informazioni sono disponibili alla pagina web del gestore del fondo [www.ethenea.com](http://www.ethenea.com).

## 18.) 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.

Le retribuzioni complessive dei 20 collaboratori dell'ETHENEA Independent Investors S.A. ammontano al 31 dicembre 2021 a 2.481.720,00 EUR. Le suddette retribuzioni si riferiscono al complesso degli OICVM gestiti da ETHENEA Independent Investors S.A. Tutti i collaboratori sono coinvolti nella gestione della totalità dei fondi, pertanto non è possibile effettuare una ripartizione per fondo.

La retribuzione complessiva si divide in:

Totale nell'esercizio terminato al 31 dicembre 2021 della retribuzione pagata ai collaboratori:	2.481.720,00 EUR
Di cui retribuzione fissa:	2.041.720,00 EUR
Di cui retribuzione variabile:	440.000,00 EUR
Retribuzioni pagate direttamente dal fondo:	0,00 EUR
Numero dei collaboratori della società in outsourcing:	20



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

### **19.) Trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo (non certificato)**

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

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

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

# Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”

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

## 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 2022, 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 2022, 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.

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

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

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

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

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

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

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

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, 15 marzo 2023

Ernst & Young  
Société anonyme  
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

ALLEGATO IV

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

**Nome del prodotto: Ethna-DEFENSIV**

**Identificativo della persona giuridica: 529900U8G97ZTLVL3W28**

**Caratteristiche ambientali e/o sociali**

36

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

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

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

**Sì**    **No**

<p><input type="checkbox"/> Ha effettuato <b>investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale:</b> %</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE</li> <li><input type="checkbox"/> in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE</li> </ul> <p><input type="checkbox"/> Ha effettuato <b>investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:</b> %</p>	<p><input type="checkbox"/> Ha promosso <b>caratteristiche ambientali/sociali (A/S)</b> e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota minima del(lo) 0,00% di investimenti sostenibili</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE</li> <li><input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE</li> <li><input type="checkbox"/> con un obiettivo sociale</li> </ul> <p><input checked="" type="checkbox"/> Sono state promosse caratteristiche ambientali/sociali, ma <b>non è stato effettuato alcun investimento sostenibile</b></p>
--	--



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

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

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

- Governo d'impresa
- Rischi ESG sostanziali a livello settoriale nonché contromisure individuali delle imprese
- Rischi idiosincratici (controversie nelle quali sono coinvolte le imprese)

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

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

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

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

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

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

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

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

Per giudicare i rischi ESG rilevanti per le singole imprese nonché valutare la gestione attiva dei rischi ESG all'interno delle imprese, si utilizzano le analisi dell'agenzia di rating esterna Sustainalytics. Sustainalytics riunisce i risultati delle sue analisi in un unico punteggio del rischio ESG che va da 0 a 100, laddove:

con un punteggio inferiore a 10 si indicano rischi trascurabili,

da 10 a 19,99 si indicano rischi bassi,

da 20 a 29,99 si indicano rischi medi,

da 30 a 39,99 si indicano rischi elevati e

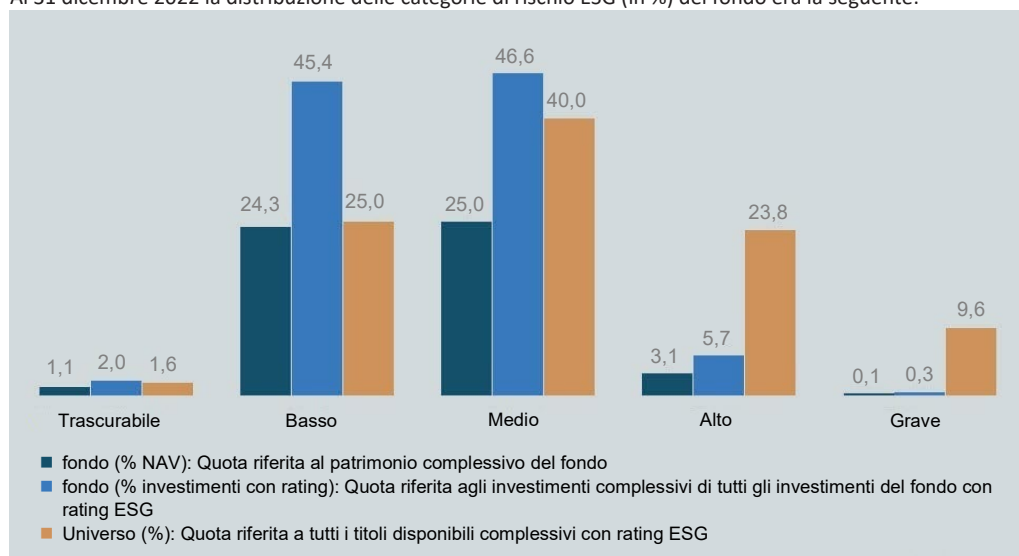
a partire da un punteggio pari a 40 si indicano rischi molto gravi.

In base a questo punteggio di rischi ESG il Fondo deve raggiungere mediamente come minimo un profilo di rischio ESG medio (punteggio di rischio ESG inferiore a 30). Quest'obiettivo è stato raggiunto. Nel periodo interessato dalla relazione periodica il punteggio di rischio ESG del fondo è stato costantemente inferiore a 30.

Nel periodo interessato dalla relazione periodica il punteggio di rischio ESG medio è stato 20,3. Al 31 dicembre 2022 il punteggio di rischio ESG è stato 20,7.

Singoli titoli con rischi decisamente molto pesanti (punteggio di rischio ESG superiore a 40) sono considerati come investimenti nel Fondo sono in casi eccezionali giustificati e devono essere accompagnati da un processo di impegno attivo per migliorare il profilo di rischio ESG dell'investimento. Nel periodo interessato dalla relazione periodica vi sono stati 2 investimenti nel fondo valutati con un punteggio di rischio ESG corrispondente elevato. Un investimento nel settore minerario ha superato la soglia dei 40 con una prima valutazione di Sustainalytics. A tale proposito è stato avviato un processo di impegno. Il secondo investimento nel settore dell'alimentazione ha superato la soglia con un declassamento da parte di Sustainalytics. Abbiamo venduto tempestivamente l'investimento.

Al 31 dicembre 2022 la distribuzione delle categorie di rischio ESG (in %) del fondo era la seguente:



38

Nel fondo si escludono investimenti in imprese o prodotti fabbricati dalle imprese che violano le convenzioni delle Nazioni Unite in merito alle munizioni a grappolo, armi chimiche e altre armi destinate a stermini di massa o finanziano tali imprese/prodotti. Altre esclusioni relative a prodotti subentrano quando il fatturato delle imprese dalla fabbricazione e/o distribuzione di determinati beni supera le seguenti dimensioni: carbone (25%), armamenti (10%), armi leggere (10%), intrattenimento per adulti (10%), tabacco (5%). Sono inoltre vietati investimenti in imprese per le quali sono state accertate gravi violazioni dei Principi del Global Compact ONU e che non offrono alcuna prospettiva convincente di rimediare alla situazione. Nel caso di titoli sovrani, sono vietati investimenti in titoli emessi da paesi che nell’analisi annuale della Freedom House ([www.freedomhouse.org](http://www.freedomhouse.org)) sono stati dichiarati come “non liberi”. Nel periodo interessato dalla relazione periodica sono stati rispettati tutti i criteri di esclusione elencati.

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

n.d.

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

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

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

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

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

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

----- In che modo gli investimenti sostenibili sono allineati alle linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani?

Il prodotto finanziario promuove caratteristiche ambientali/sociali, ma

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

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

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

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



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

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

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

Sostanzialmente nella valutazione della sostenibilità degli investimenti si ponderano diversi aspetti della sostenibilità in funzione della loro rilevanza per il rispettivo modello di business. Ad esempio, la rilevanza di emissioni di gas serra in settori ad alta intensità di CO2 è decisamente superiore rispetto a settori con intensità di CO2 minore.

Il reporting periodico dei fattori di sostenibilità avviene in base ai dati non elaborati forniti dall'agenzia di rating Sustainalytics.

39



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

Quadro medio di quattro scadenze (31.03.2022; 30.06.2022; 30.09.2022 e 31.12.2022):

L'elenco comprende i seguenti investimenti che hanno costituito la quota maggiore degli investimenti del prodotto finanziario durante periodo di riferimento, ossia tra il 01.01.2022 e il 31.12.2022:

Investimenti di maggiore entità	Settore	in % di attivi	Paese
Svizzera Reg.S. v.14(2026)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA	3,215	Svizzera
Stati Uniti d'America v.21(2023)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA	2,8375	Stati Uniti d'America
Stati Uniti d'America v.21(2026)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA	2,335	Stati Uniti d'America
Stati Uniti d'America v.17(2024)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA	2,3075	Stati Uniti d'America
Stati Uniti d'America v.22(2024)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA	2,18	Stati Uniti d'America
Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Green Bond v.19(2023)	ATTIVITÀ FINANZIARIE E ASSICURATIVE	2,02	Germania
Stati Uniti d'America v.21(2026)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA	1,8275	Stati Uniti d'America
Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.19(2024)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA	1,5	Germania
Microsoft Corporation v.16(2026)	INFORMAZIONI E COMUNICAZIONI	1,3825	Stati Uniti d'America
Repubblica Federale di Germania Reg.S. v.22(2024)	AMMINISTRAZIONE PUBBLICA	1,365	Germania



The Home Depot Inc. v.15(2025)	COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	1,31	Stati Uniti d'America
Walmart Inc. v.19(2026)	COMMERCIO ALL'INGROSSO E AL DETTAGLIO; RIPARAZIONE DI AUTOVEICOLI E MOTOCICLI	1,305	Stati Uniti d'America
PepsiCo Inc. v.20(2025)	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	1,285	Stati Uniti d'America
Roche Holdings Inc. Reg.S. v.22(2025)	ATTIVITÀ PROFESSIONALI, SCIENTIFICHE E TECNICHE	1,275	Stati Uniti d'America
Apple Inc. v.16(2026)	ATTIVITÀ MANIFATTURIERE/	1,2625	Stati Uniti d'America

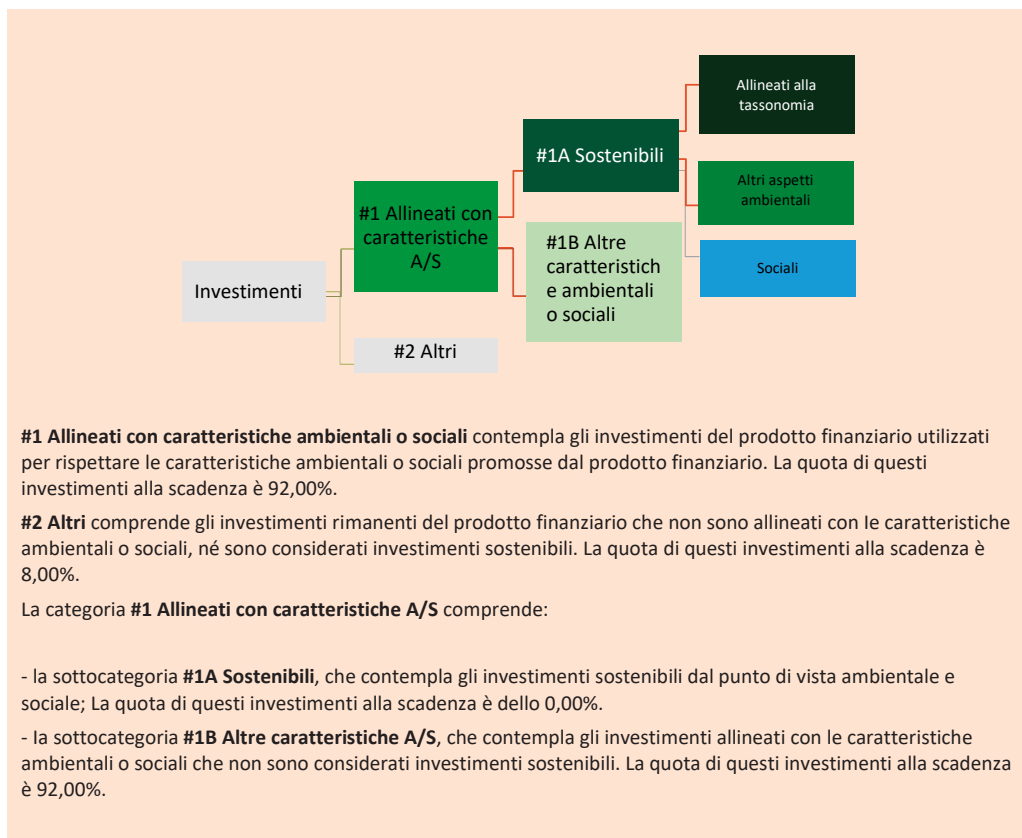


### Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

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

- Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:
- **fatturato:** riflette il carattere ecologico attuale delle imprese beneficiarie degli investimenti;
  - **spese in conto capitale (CapEx):** rivelano gli investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, utili per la transizione verso un'economia verde;
  - **spese operative (OpEx):** illustrano le attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?



● **In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?**

Quadro medio di quattro scadenze (31.03.2022; 30.06.2022; 30.09.2022 e 31.12.2022):

Settore	% di attivi
Titoli di Stato	38,30%
Farmaceutica, biotecnologie e scienze biologiche	7,32%
Alimenti, bevande e tabacco	6,86%
Software e servizi	5,24%
Vendita al dettaglio	3,64%
Tecnologia hardware e apparecchiature	3,49%
Servizi di pubblica utilità	3,22%
Prodotti per la casa e l'igiene personale	3,13%
Beni strumentali	3,00%
Materiali	2,66%
Banche	2,18%
Investimento immobiliare	2,15%
Semiconduttori e apparecchiature per la produzione di semiconduttori	2,06%
Vendita al dettaglio di alimentari e beni di prima necessità	2,00%
Mezzi di comunicazione e intrattenimento	1,66%
Prodotti durevoli e tessuti	1,57%
Prodotti e servizi finanziari diversificati	1,39%
Automezzi e componenti	1,07%
Servizi al consumatore	1,04%
Servizi di telecomunicazione	0,98%
Servizi sanitari: attrezzature e servizi	0,77%
Energia	0,26%

41



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

Lo scopo principale di questo Fondo consiste nel perseguire le caratteristiche ambientali/sociali. Il Fondo pertanto non si impegna attualmente a investire una quota minima del suo patrimonio complessivo in attività economiche ecosostenibili conformemente all'articolo 3 del regolamento sulla tassonomia dell'UE (2020/852). Ciò riguarda eventualmente dati relativi a investimenti in attività economiche classificate conformemente all'articolo 16 o 10 paragrafo 2 del regolamento sulla tassonomia dell'UE (2020/852) come attività abilitanti o attività di transizione.

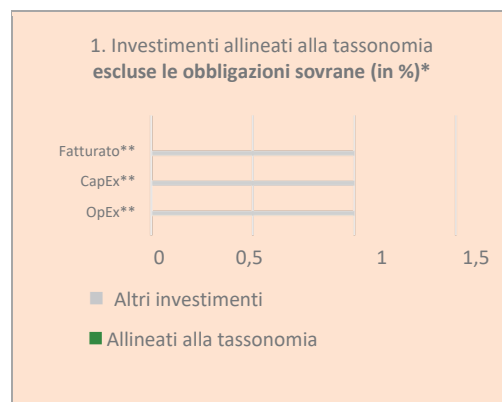
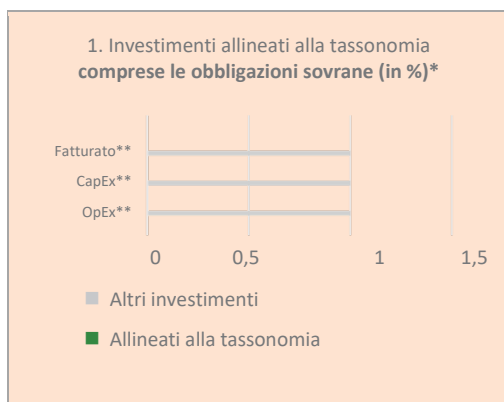
● **Il prodotto finanziario investe in attività di gas fossile e/o energia nucleare<sup>1</sup> conformi alla tassonomia dell'UE?**

- Sì:**  
 **in gas fossili**       **in energia nucleare**  
 **No**

Per quanto attinente alla conformità alla tassonomia dell'UE, i criteri per i gas fossili comprendono la limitazione delle emissioni e il passaggio a energia rinnovabile o combustibili a basse emissioni di CO2 entro la fine del 2035. Questi criteri per l'energia nucleare comprendono norme esaustive per la sicurezza e lo smaltimento dei rifiuti.

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

42



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

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

\* Ai fini dei grafici di cui sopra, per «obbligazioni sovrane» si intendono tutte le esposizioni sovrane.  
 \*\* La quota degli investimenti conformi alla tassonomia misurata per ricavi, CapEx e OpEx non può essere misurata sulla base dei dati disponibili nel mercato al momento attuale. In questo grafico rientra l'identificazione per il settore di gas fossili ed energia nucleare. Gli investimenti effettuati in questi settori ammontano rispettivamente allo 0,00%.

● **Qual è la quota minima di investimenti in attività transitorie e abilitanti?**

Attività transitorie: 0%  
 Attività abilitanti: 0%

La quota degli investimenti conformi alla tassonomia confluiti in attività di transizione e abilitanti non può essere misurata sulla base dei dati disponibili nel mercato al momento attuale. Si presuppone che questi dati saranno disponibili in occasione della prossima chiusura dell'esercizio.

<sup>1</sup> Le attività nel settore dei gas fossili e/o dell'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono alla mitigazione del cambiamento climatico ("Protezione del clima") e non danneggiano seriamente alcun obiettivo della tassonomia dell'UE; vedasi spiegazioni nel margine a sinistra. I criteri completi per attività economiche conformi alla tassonomia dell'UE nel settore dei gas fossili e dell'energia nucleare sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

- **Qual è l'esito del raffronto della percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE rispetto ai precedenti periodi di riferimento?**

n.d.



**Qual è la quota minima di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che non sono allineati alla tassonomia dell'UE?**

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

La quota minima di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che non sono allineati alla tassonomia dell'UE ammonta allo 0%

**Qual è la quota minima di investimenti socialmente sostenibili?**

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

La quota minima di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che non sono allineati alla tassonomia dell'UE ammonta allo 0%

43



**Quali investimenti sono compresi nella categoria "#2 Altri", qual è il loro scopo ed esistono garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?**

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

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

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



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

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

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

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

Il Punteggio del rischio ESG calcolato da Sustainalytics analizza tre fattori, che sono determinanti per giudicare il rischio: la direzione delle società, i rischi ESG concreti a livello di settore e le specifiche contromisure adottate dalle società e rischi idiosincratici (controversie nelle quali sono coinvolte le società). Il giudizio relativo al governo d'impresa è una caratteristica importante per valutare i rischi ESG e finanziari collegati a un investimento.

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

Al centro dell'attenzione del fondo vi è pertanto la considerazione dei rischi ambientali e sociali rilevanti,

che possono variare da un'impresa all'altra. Il fondo non ha cercato così solo di evitare rischi ambientali investendo in società i cui rischi ambientali sono già bassi in base alla loro attività, bensì ha considerato anche società che con una politica di gestione adeguata hanno limitato e ridotto i rischi ambientali legati al loro modello di attività.

Un'altra misura riguardava l'impegno con le società partecipate del fondo. Oltre ai colloqui con i rappresentanti delle società nelle quali aveva investito il fondo, si è parlato particolarmente con quelle per le quali gli investimenti erano superiori alla media in rapporto alle dimensioni della società. Per le società nel settore immobiliare si è fatta particolare attenzione alla necessità di un sistema di costruzione sostenibile e attento al consumo delle risorse (dando la precedenza alle ristrutturazioni rispetto alle nuove costruzioni).



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

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

- **In che modo l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?**

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

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

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

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

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

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

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

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

## Amministrazione, distribuzione e consulenza

<b>Società di gestione:</b>	<b>ETHENEA Independent Investors S.A.</b> 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
<b>Direttori della Società di gestione:</b>	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes
<b>Consiglio di amministrazione della Società di gestione (organo di amministrazione):</b>	
<b>Presidente:</b>	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.
<b>Membri del Consiglio di amministrazione:</b>	Skender Kurtovic ETHENEA Independent Investors S.A.  Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.
<b>Società di revisione del fondo e della Società di gestione:</b>	<b>Ernst &amp; Young S.A.</b> 35E, Avenue John F. Kennedy L-1855 Luxemburg
<b>Banca depositaria:</b>	<b>DZ PRIVATBANK S.A.</b> 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg
<b>Società di gestione:</b>	<b>ETHENEA Independent Investors S.A.</b> 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
<b>Amministrazione centrale, Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti:</b>	<b>DZ PRIVATBANK S.A.</b> 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg
<b>Agente di pagamento nel Granducato di Lussemburgo:</b>	<b>DZ PRIVATBANK S.A.</b> 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg

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

**Agente di pagamento e Agente informativo (fino al 31 dicembre 2022):**

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

**Agente di pagamento e Agente informativo (dal 1° gennaio 2023):**

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

46

**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 (fino al 31 dicembre 2022):**

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

**Agente di pagamento in Belgio (dal 1° gennaio 2023):**

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

**Distributore:**

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

**Avvertenze per gli investitori in Austria:**

**Istituto di credito ai sensi del par. 141 comma 1 della legge tedesca sui fondi d'investimento (InvFG) del 2011 (fino al 31 dicembre 2022):**

**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 (fino al 31 dicembre 2022):**

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

**Contatti e agente per le informazioni conformi alle disposizioni della Direttiva UE 2019/1160 Art. 92 (dal 1° gennaio 2023):**

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

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

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

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

**Agente per i pagamenti (31 dicembre 2022):**

**SIGMA Bank AG**  
Feldkircher Strasse 2  
FL-9494 Schaan

**Agente di pagamento (dal 1° gennaio 2023):**

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

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

47

**Rappresentante in Svizzera:**

**IPConcept (Schweiz) AG**  
Münsterhof 12  
Postfach  
CH-8022 Zurigo

**Rappresentante in Svizzera:**

**DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG**  
Münsterhof 12  
Postfach  
CH-8022 Zurigo

**Avvertenze per gli investitori in Italia:**

**Agenti di pagamento:**

**Société Générale Securities Services**  
Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2  
I-20123 Milano

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

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

**Allfunds Bank S.A.U –  
Succursale di Milano**  
Via Bocchetto 6  
I-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-  
E-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](mailto:info@ethenea.com) · [ethenea.com](http://ethenea.com)

