

Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxembourg K818

Relazione annuale comprensiva del bilancio di esercizio certificato
al 31 dicembre 2019

Fondo d'investimento di diritto lussemburghese

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



ETHENEA

Indice

	Pagina
Relazione del Team di Gestione del fondo	2
Ripartizione geografica e ripartizione per settori economici dell’Ethna-DYNAMISCH	5-6
Prospetto di composizione del patrimonio netto dell’Ethna-DYNAMISCH	9
Conto economico dell’Ethna-DYNAMISCH	13
Stato patrimoniale dell’Ethna-DYNAMISCH al 31 dicembre 2019	17
Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019 dell’Ethna-DYNAMISCH	21
Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2019	24
Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”	31
Amministrazione, distribuzione e consulenza	34

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

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.

*“Quando ci ricordiamo di essere tutti folli, i misteri della vita scompaiono e la vita trova una spiegazione.”
(Mark Twain)*

Gentili investitori,

l'anno appena conclusosi può essere descritto in modo appropriato con un solo aggettivo: *folle*. Il 2019 è stato semplicemente un anno pazzesco. Questa follia si è manifestata in quasi tutte le sue possibili sfaccettature: è stato un anno paradossale, fuori dal comune, esagerato, turbolento e senz'altro anche un po' matto. In questi giorni non sono in pochi ad affermare che il mondo è in preda alla follia. Ma per quanto le tessere del mosaico, prese singolarmente, appaiano pazzesche e inspiegabili, alla fine il quadro completo diventa armonico e comprensibile. Ma diamo uno sguardo ai singoli tasselli e al quadro generale.

Il 2019 è stato *paradossale*. A prima vista, l'andamento brillante dei mercati azionari può sembrare poco compatibile con il persistente indebolimento dell'economia reale. Già alla fine del 2018 la dinamica di crescita in molti settori e regioni del mondo appariva sottotono. Nel 2019 la situazione non è cambiata di molto. Le principali organizzazioni e istituti economici hanno più volte rivisto al ribasso le loro previsioni sull'andamento dell'economia a livello globale. Le revisioni erano in linea con i dati macroeconomici, che delineavano un quadro altrettanto scoraggiante dell'economia mondiale. Tra l'altro, l'incertezza politica generalizzata ha fatto poco per migliorare la situazione. Nel 2019 non sono scoppiati nuovi conflitti, ma le due principali fonti di preoccupazione, ossia le tensioni commerciali tra gli USA e la Cina e la Brexit, sono state sufficienti per privare molte aziende della sicurezza nella pianificazione, che è assai importante per i nuovi investimenti futuri.

Il 2019 è stato *fuori dal comune*. Numerosi mercati azionari hanno registrato rialzi notevoli anche in base ai parametri storici. Perché le borse sono riuscite a registrare progressioni tanto pronunciate nonostante il contesto economico reale appena descritto? Da un lato, le quotazioni erano già crollate immediatamente prima, nel quarto trimestre 2018, e gli investitori avevano iniziato a scontare una recessione globale. Tuttavia, la situazione non è precipitata e a detta di molti l'economia si è mantenuta a galla alla meno peggio. Dall'altro, tra il 2018 e il 2019 sono emerse le speranze di un rinnovato e vigoroso sostegno da parte delle banche centrali. Speranze che si sono concretizzate nel corso dell'anno. Di conseguenza, a fine aprile i mercati azionari avevano già recuperato la maggior parte delle perdite subite l'anno precedente. Durante l'estate le borse hanno evidenziato un andamento laterale piuttosto volatile a causa dei persistenti timori per l'economia, che anziché venire meno sono stati confermati dalla debolezza dei dati economici. I listini hanno ritrovato slancio solo in autunno e i principali indici di mercato hanno raggiunto nuovi massimi annuali. Questa progressione è stata sostenuta innanzitutto dal lento miglioramento degli indicatori anticipatori, dai tassi d'interesse ai minimi storici e dalla prospettiva di risoluzione delle principali tensioni politiche ed economiche. Una conseguenza non trascurabile dei netti rialzi delle quotazioni azionarie a fronte del ristagno degli utili delle società è stata la notevole ripresa delle valutazioni, che sono destinate a rappresentare una delle nuove sfide del 2020.

Il 2019 è stato *esagerato*. L'immutata posizione dominante delle banche centrali sul mercato ha portato i rendimenti obbligazionari su livelli che in precedenza neanche gli operatori più arditi ritenevano possibili. Nessun dato esprime questo eccesso meglio del rendimento dei Bund tedeschi a 10 anni alla fine di agosto 2019: il rendimento annualizzato che gli investitori potevano “assicurarsi” per i 10 anni successivi al momento dell'acquisto si attestava al -0,70 %. In quel periodo, in tutto il mondo vi erano circa USD 17.000 miliardi di obbligazioni con un rendimento alla scadenza inferiore allo 0 %. È stato definitivamente abolito non solo il tasso d'interesse, ma anche il rendimento dei titoli a lungo termine, soprattutto per gli investitori in EUR, JPY e CHF. In questo contesto di crescente scarsità di rendimenti, i prezzi di molte asset class sono saliti. Nel 2019 gli investitori hanno potuto conseguire utili interessanti non solo con le azioni, ma anche con le obbligazioni, gli immobili e l'oro.

Il 2019 è stato *turbolento*. Gli sviluppi politici hanno scosso gli animi di molti, ma anche le conseguenze drammatiche del cambiamento climatico globale sono diventate improvvisamente alquanto evidenti. Con i Fridays for Future, Greta e le catastrofi naturali come i recenti incendi boschivi in Australia, gli aspetti ecologici del nostro attuale stile di vita sono stati ogni giorno al centro dell'attenzione dei media. Nel mondo della finanza, l'investimento ESG, l'abbreviazione inglese di Environmental, Social and Governance, ha rapidamente guadagnato terreno. Anche se le questioni ambientali, sociali e di corporate governance hanno sempre fatto parte del processo decisionale degli investitori più avveduti, nel 2019 questo tema ha conquistato la scena. Per quanto l'argomento possa essere intricato se esaminato nel dettaglio, in fin dei conti ha il potenziale per rendere il nostro folle mondo un posto migliore. Quindi non sorprendetevi se in futuro anche noi daremo maggiore risalto al tema della sostenibilità nei fondi Ethna.

Per molti versi il 2019 si è rivelato un anno *matto*, ma non è stato che un anticipo del 2020. Solo agli inizi del 2021 potremo dire con certezza se l'economia globale sarà stata in grado di sorprendere positivamente grazie ai nuovi stimoli fiscali. O se le azioni avranno registrato nuovamente rialzi a due cifre, come ci si aspetterebbe, ad esempio, per la borsa statunitense in base ai dati empirici disponibili. Magari i nuovi minimi storici dei tassi d'interesse negativi saranno usati come giustificazione per le continue progressioni delle azioni. O forse le banche centrali potrebbero effettuare acquisti diretti di azioni. Se questi si concentrassero su aziende con un ottimo profilo ESG, la prossima grande sorpresa potrebbe essere un Nuovo mercato 2.0. Le emozioni non dovrebbero mancare.

A volte il mondo sembra andare alla rovescia, ma dal punto di vista dei mercati dei capitali, sotto molti aspetti segue uno schema rigoroso. Certo, ci troviamo in un territorio inesplorato per quanto riguarda le misure non convenzionali adottate dalle banche centrali di tutto il mondo. Tuttavia, i driver di questa dinamica possono essere identificati abbastanza chiaramente: il mix tra l'indebitamento elevato e la crescita moderata limita in misura crescente il margine d'azione di molti Stati. Inizialmente le banche centrali volevano solo guadagnare tempo in vista dell'adozione delle riforme economiche e sociali necessarie dopo la crisi finanziaria globale del 2008/09, ma ora sono intrappolate nelle loro politiche monetarie ultra-accomodanti. Al momento non si intravede ancora un modo di spezzare questo ciclo definitivamente. Per i titoli a reddito fisso, i tassi bassi più a lungo rimarranno probabilmente la norma, anziché la folle eccezione. In un simile contesto, per la maggior parte delle asset class la tendenza strutturale al rialzo dovrebbe proseguire, sostenuta dall'aumento delle valutazioni, da una crescente carenza di alternative e forse anche da una ripresa dell'economia.

Ethna-DYNAMISCH:

Nel 2019 l'Ethna-DYNAMISCH ha beneficiato del clima positivo sui mercati dei capitali, chiudendo l'anno con una performance record. Tuttavia, va ricordato che nel complesso non è stato un anno facile per il fondo. Inizialmente la performance è stata frenata dalla componente azionaria eccessivamente ridotta e da una selezione dei titoli non ottimale. Il livello di rischio contenuto all'inizio dell'anno, ancora direttamente connesso al riaccendersi dei timori economici nel quarto trimestre 2018, è riuscito ad attenuare notevolmente le precedenti perdite subite dalle azioni. Ciononostante, nelle prime settimane del 2019 la partecipazione dell'Ethna-DYNAMISCH al rapido rialzo dei mercati azionari è stata inferiore alla media. La progressione delle azioni è stata trainata principalmente dai titoli growth con valutazioni elevate, pertanto il portafoglio azionario con orientamento value dell'Ethna-DYNAMISCH non è riuscito a tenere il passo con il mercato. Per sottrarci durevolmente alla trappola del valore, abbiamo effettuato una modifica relativamente semplice ma molto efficace nel processo di selezione dei singoli titoli. Anziché continuare a selezionare le azioni più convenienti nell'intero universo d'investimento individuando poi le migliori, ora ci concentriamo prima sulle migliori aziende e solo successivamente selezioniamo le azioni con i prezzi più interessanti. Ciò riflette, tra l'altro uno degli insegnamenti più importanti di Warren Buffet: "È molto meglio acquistare un'ottima azienda a un prezzo decente che un'azienda decente a un ottimo prezzo." Nel 2019 abbiamo apportato un'ulteriore ottimizzazione all'Ethna-DYNAMISCH a un livello superiore: per poter beneficiare in futuro di un maggiore potenziale di apprezzamento nelle fasi rialziste e, alla luce del consolidarsi del contesto di tassi d'interesse negativi, per poter sfruttare in misura maggiore il potenziale delle azioni, a decorrere dal 01.07.2019 il limite d'investimento che vietava all'Ethna-DYNAMISCH di investire oltre il 70 % in azioni è stato revocato. Se necessario, a partire da tale data l'Ethna-DYNAMISCH può investire fino al 100 % in azioni. Entrambe queste misure, ossia la maggiore attenzione alle aziende e l'immediato incremento della componente azionaria, hanno riportato il fondo in carreggiata nella seconda metà dell'anno. Pur avendo avuto solo un ruolo secondario all'interno del portafoglio nel 2019, le obbligazioni, l'oro e le valute estere sono comunque riusciti a dare un contributo positivo al risultato complessivo. Per il 2020 è importante sfruttare la dinamica molto positiva che è emersa di recente. Disponiamo già degli strumenti e della flessibilità necessari, nonché di un efficace posizionamento del portafoglio a cavallo tra il 2019 e il 2020, il che ci rende ottimisti per il futuro.

Desideriamo ringraziarvi per la fiducia accordataci. Siamo convinti di poter continuare, con la dovuta prudenza, a lavorare con successo anche nel nuovo anno, nonostante il difficile contesto di mercato.

La Società 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:	A0YBKY	A0YBKZ	A1W66S	A1W66T
Codice ISIN:	LU0455734433	LU0455735596	LU0985193357	LU0985193431
Commissione di sottoscrizione:	fino al 5,00 %	fino al 5,00 %	fino al 5,00 %	fino al 5,00 %
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	1,75 % annuo	1,75 % annuo	0,95 % annuo	0,95 % 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 (USD-T)	Classe di quote (SIA CHF-T)
Codice titolo:	A12EJA	A12EJB	A2PB19	A2PB18
Codice ISIN:	LU1134152310	LU1134174397	LU1939236748	LU1939236318
Commissione di sottoscrizione:	fino all'1,00 %	fino all'1,00 %	fino al 5,00 %	fino al 5,00 %
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	2,15 % annuo	2,15 % annuo	1,70 % annuo	0,90 % annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	capitalizzazione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR	USD	CHF

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

Ripartizione geografica dell’Ethna-DYNAMISCH

Ripartizione geografica ¹⁾	
Stati Uniti d’America	40,96 %
Germania	14,30 %
Regno Unito	10,30 %
Svizzera	6,33 %
Spagna	4,12 %
Istituzioni sovranazionali	3,58 %
Isole Cayman	3,41 %
Irlanda	3,14 %
Danimarca	2,83 %
Corea del Sud	2,72 %
Francia	2,42 %
Nuova Zelanda	2,23 %
Portafoglio titoli	96,34 %
Opzioni	0,37 %
Contratti a termine	-0,06 %
Depositi bancari ²⁾	3,62 %
Saldo di altri crediti e debiti	-0,27 %
	100,00 %

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

²⁾ Cfr. nota integrativa.

Ripartizione per settori economici dell’Ethna-DYNAMISCH

6

Ripartizione per settori economici ¹⁾	
Alimenti, bevande e tabacco	12,61 %
Prodotti e servizi finanziari diversificati	9,76 %
Farmaceutica, Biotecnologie e Scienze biologiche	9,36 %
Vendita al dettaglio	7,53 %
Beni strumentali	6,38 %
Servizi al consumatore	6,28 %
Attrezzature e servizi sanitari	5,97 %
Banche	5,13 %
Tecnologia hardware e apparecchiature	4,99 %
Investimento immobiliare	4,55 %
Titoli di Stato	3,95 %
Software e servizi	3,92 %
Mezzi di comunicazione e intrattenimento	3,21 %
Semiconduttori e apparecchiature con semiconduttori	2,97 %
Energia	2,46 %
Automezzi e componenti	2,37 %
Prodotti per la casa e l’igiene personale	2,09 %
Materiali	1,91 %
Trasporto	0,90 %
Portafoglio titoli	96,34 %
Opzioni	0,37 %
Contratti a termine	-0,06 %
Depositi bancari ²⁾	3,62 %
Saldo di altri crediti e debiti	-0,27 %
	100,00 %

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

²⁾ 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 in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2017	53,84	668.744	-6.291,43	80,52
31.12.2018	50,92	684.739	1.424,53	74,37
31.12.2019	39,30	476.426	-16.062,35	82,48

Classe di quote (T)

Data	Patrimonio netto del fondo mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2017	121,71	1.456.051	6.429,42	83,59
31.12.2018	147,14	1.905.837	37.094,69	77,20
31.12.2019	152,01	1.773.171	-10.757,24	85,73

Classe di quote (SIA-A)

Data	Patrimonio netto del fondo mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2017	13,77	23.788	2.695,81	578,72
31.12.2018	21,07	39.116	8.771,21	538,64
31.12.2019	15,85	26.317	-7.152,81	602,34

Classe di quote (SIA-T)

Data	Patrimonio netto del fondo mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2017	56,06	95.822	-4.066,53	585,08
31.12.2018	64,70	118.796	13.487,94	544,64
31.12.2019	15,42	25.281	-52.705,72	609,89

Classe di quote (R-A)*

Data	Patrimonio netto del fondo mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2017	0,21	1.982	-121,76	103,93
31.12.2018	0,08	864	-114,42	95,69
31.12.2019	0,07	692	-16,63	105,73

Classe di quote (R-T)*

Data	Patrimonio netto del fondo mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2017	1,45	14.129	255,94	102,47
31.12.2018	2,94	31.202	1.743,52	94,19
31.12.2019	2,21	21.186	-988,15	104,21

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

Performance dal lancio

Classe di quote (USD-T)

Data	Patrimonio netto del fondo mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota USD
01.03.2019	Lancio	-	-	87,83	100,00 ¹⁾
31.12.2019	1,69	17.195	1.524,31	98,21	109,62 ²⁾

Classe di quote (SIA CHF-T)

Data	Patrimonio netto del fondo mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF
16.04.2019	Lancio	-	-	439,68	500,00 ³⁾
31.12.2019	0,00	1	-26,63	485,04	528,26 ⁴⁾

8

¹⁾ convertito in EUR ai tassi di cambio al 1° marzo 2019: 1 EUR = 1,1386 USD

²⁾ convertito in EUR ai tassi di cambio al 31 dicembre 2019 1 EUR = 1,1162 USD

³⁾ convertito in EUR ai tassi di cambio al 16 aprile 2019 1 EUR = 1,1372 CHF

⁴⁾ convertito in EUR ai tassi di cambio al 31 dicembre 2019 1 EUR = 1,0891 CHF

Prospetto di composizione del patrimonio netto dell'Ethna-DYNAMISCH

Prospetto di composizione del patrimonio netto del fondo

al 31 dicembre 2019

9

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 188.509.381,80)	218.267.533,10
Opzioni	835.493,29
Depositi bancari ¹⁾	8.192.517,58
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	266.406,22
Interessi attivi	132.174,50
Crediti da dividendi	111.574,68
Crediti da vendite di quote	330.480,04
	228.136.179,41
Debiti da rimborsi di quote	-1.101.185,86
Minusvalenze non realizzate su contratti a termine	-140.655,80
Altre passività ²⁾	-349.275,39
	-1.591.117,05
Patrimonio netto del fondo	226.545.062,36

¹⁾ Cfr. nota integrativa.

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

Attribuzione alle classi di quote

Classe di quote (A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	39.295.498,77 EUR
Quote in circolazione	476.426,378
Valore della quota	82,48 EUR

Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	152.008.699,26 EUR
Quote in circolazione	1.773.170,804
Valore della quota	85,73 EUR

Classe di quote (SIA-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	15.851.758,61 EUR
Quote in circolazione	26.316,790
Valore della quota	602,34 EUR

Classe di quote (SIA-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	15.419.015,01 EUR
Quote in circolazione	25.281,446
Valore della quota	609,89 EUR

Classe di quote (R-A)*	
Quota del patrimonio netto del fondo	73.184,99 EUR
Quote in circolazione	692,160
Valore della quota	105,73 EUR

Classe di quote (R-T)*	
Quota del patrimonio netto del fondo	2.207.675,56 EUR
Quote in circolazione	21.185,532
Valore della quota	104,21 EUR

Classe di quote (USD-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	1.688.745,12 EUR
Quote in circolazione	17.195,000
Valore della quota	98,21 EUR
Valore della quota	109,62 USD ¹⁾

Classe di quote (SIA CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	485,04 EUR
Quote in circolazione	1,000
Valore della quota	485,04 EUR
Valore della quota	528,26 CHF ²⁾

¹⁾ convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2019: 1 EUR = 1,1162 USD

²⁾ convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2019: 1 EUR = 1,0891 CHF

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

10

Variazione del patrimonio netto del fondo

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019

	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	286.852.185,80	50.922.798,17	147.137.625,38	21.069.116,46
Spese nette ordinarie	-759.020,04	-169.057,17	-663.876,41	48.684,74
Importo perequativo	-48.303,70	-32.862,99	-38.492,35	409,04
Afflussi da vendita di quote	45.258.677,60	3.375.778,87	32.268.965,62	1.377.532,66
Deflussi da rimborso di quote	-131.443.888,91	-19.438.129,43	-43.026.207,28	-8.530.339,85
Plusvalenze realizzate	19.037.977,59	3.388.056,84	11.692.246,06	1.280.370,40
Minusvalenze realizzate	-22.441.249,91	-4.012.788,66	-13.433.068,95	-1.521.357,21
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	19.652.892,32	3.457.136,96	12.287.884,12	1.347.566,37
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	10.515.909,71	1.868.606,56	5.783.623,07	795.767,36
Distribuzione	-80.118,10	-64.040,38	0,00	-15.991,36
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	226.545.062,36	39.295.498,77	152.008.699,26	15.851.758,61

11

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (R-A)* EUR	Classe di quote (R-T)* EUR	Classe di quote (USD-T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	64.700.971,49	82.638,26	2.939.036,04	0,00
Spese nette ordinarie	54.320,08	-589,07	-17.360,93	-11.151,53
Importo perequativo	22.814,45	-49,76	-4.755,44	762,26
Afflussi da vendita di quote	5.387.738,23	22.964,89	153.634,62	1.525.732,33
Deflussi da rimborso di quote	-58.093.453,87	-39.591,49	-1.141.786,75	-1.419,53
Plusvalenze realizzate	2.229.750,17	6.307,63	205.185,75	180.917,97
Minusvalenze realizzate	-3.062.725,13	-7.467,21	-242.484,13	-123.114,56
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	2.248.351,34	5.786,21	205.719,47	92.642,20
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	1.931.248,25	3.271,89	110.486,93	24.375,98
Distribuzione	0,00	-86,36	0,00	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	15.419.015,01	73.184,99	2.207.675,56	1.688.745,12

	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	0,00
Spese nette ordinarie	10,25
Importo perequativo	3.871,09
Afflussi da vendita di quote	1.146.330,38
Deflussi da rimborso di quote	-1.172.960,71
Plusvalenze realizzate	55.142,77
Minusvalenze realizzate	-38.244,06
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	7.805,65
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	-1.470,33
Distribuzione	0,00
Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo	485,04

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

Variazione del numero di quote in circolazione

	Classe di quote (A) Unità	Classe di quote (T) Unità	Classe di quote (SIA-A) Unità	Classe di quote (SIA-T) Unità
Quote in circolazione all'inizio del periodo	684.738,688	1.905.836,923	39.115,741	118.796,308
Quote emesse	43.814,633	403.129,826	2.452,983	9.321,274
Quote riscattate	-252.126,943	-535.795,945	-15.251,934	-102.836,136
Quote in circolazione alla fine del periodo	476.426,378	1.773.170,804	26.316,790	25.281,446

	Classe di quote (R-A)* Unità	Classe di quote (R-T)* Unità	Classe di quote (USD-T) Unità	Classe di quote (SIA CHF-T) Unità
Quote in circolazione all'inizio del periodo	863,617	31.201,619	0,000	0,000
Quote emesse	220,176	1.578,855	17.210,000	2.601,000
Quote riscattate	-391,633	-11.594,942	-15,000	-2.600,000
Quote in circolazione alla fine del periodo	692,160	21.185,532	17.195,000	1,000

12

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

Conto economico dell'Ethna-DYNAMISCH

13

Conto economico

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Proventi				
Dividendi	3.860.470,49	699.255,99	2.424.118,21	250.216,12
Interessi su obbligazioni	129.542,38	23.034,35	74.042,55	8.825,02
Interessi bancari	-140.017,17	-25.749,99	-79.433,18	-9.103,13
Importo perequativo	-560.096,94	-124.927,30	-208.043,95	-20.251,51
Totale dei proventi	3.289.898,76	571.613,05	2.210.683,63	229.686,50
Spese				
Interessi passivi	-1.374,86	-210,26	-723,42	-77,67
Commissione di performance	-6.529,85	0,00	0,00	0,00
Commissione di gestione	-4.007.290,96	-781.141,39	-2.730.986,45	-154.237,74
Taxe d'abonnement	-120.380,93	-21.556,54	-74.857,88	-7.965,94
Spese di pubblicazione e di revisione	-67.195,66	-12.056,98	-40.280,46	-4.641,53
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-16.794,80	-2.969,51	-10.533,36	-1.085,41
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-5.436,96	-975,12	-3.349,94	-356,92
Imposte governative	-27.130,43	-4.868,52	-16.717,38	-1.803,64
Altre spese ¹⁾	-405.184,99	-74.682,19	-243.647,45	-30.675,38
Importo perequativo	608.400,64	157.790,29	246.536,30	19.842,47
Totale delle spese	-4.048.918,80	-740.670,22	-2.874.560,04	-181.001,76
Spese nette ordinarie	-759.020,04	-169.057,17	-663.876,41	48.684,74
Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio ²⁾	320.179,97			
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾		2,01	2,01	1,22
Commissione di performance in percentuale ²⁾		-	-	-
Spese correnti in percentuale ²⁾		2,03	2,03	1,24
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019)		2,01	2,01	1,22
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019)		2,01	2,01	1,22
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019)		-	-	-

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalle commissioni spettanti all'Agente di pagamento.

²⁾ Cfr. nota integrativa.

Conto economico

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019

14

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (R-A)* EUR	Classe di quote (R-T)* EUR	Classe di quote (USD-T) EUR
Proventi				
Dividendi	415.105,93	1.226,13	41.793,78	20.823,77
Interessi su obbligazioni	21.909,29	38,11	1.348,90	344,13
Interessi bancari	-23.504,27	-44,65	-1.506,87	-355,33
Importo perequativo	-190.603,76	-152,98	-9.470,92	958,86
Totale dei proventi	222.907,19	1.066,61	32.164,89	21.771,43
Spese				
Interessi passivi	-335,76	-0,36	-12,66	-5,48
Commissione di performance	0,00	0,00	0,00	-6.529,50
Commissione di gestione	-257.850,38	-1.667,59	-57.131,23	-21.627,76
Taxe d'abonnement	-13.914,31	-37,13	-1.286,81	-599,00
Spese di pubblicazione e di revisione	-9.172,09	-19,24	-714,10	-262,03
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-1.902,01	-5,24	-180,19	-93,56
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-661,76	-1,70	-58,19	-26,81
Imposte governative	-3.285,48	-8,34	-293,76	-126,09
Altre spese ¹⁾	-49.254,63	-118,82	-4.075,24	-1.931,61
Importo perequativo	167.789,31	202,74	14.226,36	-1.721,12
Totale delle spese	-168.587,11	-1.655,68	-49.525,82	-32.922,96
Spese nette ordinarie	54.320,08	-589,07	-17.360,93	-11.151,53
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾	1,16	2,42	2,38	1,64 ³⁾
Commissione di performance in percentuale ²⁾	-	-	-	0,44 ³⁾
Spese correnti in percentuale ²⁾	1,17	2,44	2,40	-
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019)	1,16	2,42	2,38	1,94 ⁴⁾
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019)	1,16	2,42	2,38	2,37 ⁴⁾
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019)	-	-	-	0,43

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalle commissioni spettanti all'Agente di pagamento.

²⁾ Cfr. nota integrativa.

³⁾ Per il periodo compreso tra il 4 marzo 2019 e il 31 dicembre 2019.

⁴⁾ Stima per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019.

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

Conto economico

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019

	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR
Proventi	
Dividendi	7.930,56
Interessi su obbligazioni	0,03
Interessi bancari	-319,75
Importo perequativo	-7.605,38
Totale dei proventi	5,46
Spese	
Interessi passivi	-9,25
Commissione di performance	-0,35
Commissione di gestione	-2.648,42
Taxe d'abonnement	-163,32
Spese di pubblicazione e di revisione	-49,23
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-25,52
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-6,52
Imposte governative	-27,22
Altre spese ¹⁾	-799,67
Importo perequativo	3.734,29
Totale delle spese	4,79
Spese nette ordinarie	10,25
Total Expense Ratio in percentuale ²⁾	0,79 ⁴⁾
Commissione di performance in percentuale ²⁾	0,00
Spese correnti in percentuale ²⁾	-
Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019)	1,02 ³⁾
Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019)	1,02 ³⁾
Commissione di performance svizzera in percentuale ²⁾ (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019)	0,00

¹⁾ Questa voce è composta essenzialmente dalle commissioni di gestione e dalle commissioni spettanti all'Agente di pagamento.

²⁾ Cfr. nota integrativa.

³⁾ Stima per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019.

⁴⁾ Per il periodo compreso tra il 17 aprile 2019 e il 31 dicembre 2019.

Performance in percentuale*

Dati al 31 dicembre 2019

16

Comparto	Codice ISIN Codice WKN	Valuta della classe di quote	6 mesi	1 anno	3 anni	10 anni
Ethna-DYNAMISCH (A) dal 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	7,40 %	11,05 %	11,14 %	59,42 %
Ethna-DYNAMISCH (R-A)*** dal 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	7,20 %	10,60 %	10,02 %	-
Ethna-DYNAMISCH (R-T)*** dal 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	7,20 %	10,64 %	9,75 %	-
Ethna-DYNAMISCH (SIA-A) dal 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	7,82 %	11,92 %	13,57 %	-
Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T) dal 16.04.2019	LU1939236318 A2PB18	CHF	6,95 %	5,65 %**	-	-
Ethna-DYNAMISCH (SIA-T) dal 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	7,83 %	11,98 %	13,78 %	-
Ethna-DYNAMISCH (T) dal 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	7,41 %	11,05 %	11,09 %	59,11 %
Ethna-DYNAMISCH (USD-T) dal 01.03.2019	LU1939236748 A2PB19	USD	8,43 %	9,62 %**	-	-

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

** Dal lancio.

*** 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.

Stato patrimoniale dell'Ethna-DYNAMISCH al 31 dicembre 2019

17

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2019

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Azioni, diritti e buoni di godimento								
Titoli negoziati in borsa								
Isole Cayman								
US01609W1027	Alibaba Group Holding Ltd. ADR	USD	15.000	0	40.000	215,4700	7.721.555,28	3,41
							7.721.555,28	3,41
Danimarca								
DK0060738599	Demant AS	DKK	225.000	0	225.000	212,5000	6.400.002,68	2,83
							6.400.002,68	2,83
Germania								
DE000LEG1110	LEG Immobilien AG	EUR	0	0	50.000	106,5000	5.325.000,00	2,35
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	0	80.000	67,2000	5.376.000,00	2,37
DE0007164600	SAP SE	EUR	0	35.000	25.000	121,4000	3.035.000,00	1,34
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	0	0	103.521	48,1800	4.987.641,78	2,20
DE0007472060	Wirecard AG	EUR	55.000	0	55.000	106,3000	5.846.500,00	2,58
							24.570.141,78	10,84
Francia								
FR0013258662	Ald S.A.	EUR	0	205.000	145.000	14,0000	2.030.000,00	0,90
FR0000120271	Total S.A.	EUR	1.314	42.539	70.000	49,2900	3.450.300,00	1,52
							5.480.300,00	2,42
Irlanda								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	0	10.000	70.000	113,3500	7.108.493,10	3,14
							7.108.493,10	3,14
Nuova Zelanda								
NZATME0002S8	The a2 Milk Co. Ltd.	AUD	550.000	0	550.000	14,6500	5.041.609,31	2,23
							5.041.609,31	2,23
Svizzera								
CH0038389992	BB Biotech AG	CHF	115.000	0	115.000	66,9000	7.064.089,62	3,12
CH0012032048	Roche Holding AG Genussscheine	CHF	0	0	25.000	317,2500	7.282.389,13	3,21
							14.346.478,75	6,33

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

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2019

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Spagna								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	325.000	35.000	290.000	32,1500	9.323.500,00	4,12
							9.323.500,00	4,12
Corea del Sud								
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	0	0	175.000	45.700,0000	6.169.753,19	2,72
							6.169.753,19	2,72
Stati Uniti d'America								
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	1.500	0	6.000	1.354,6400	7.281.705,79	3,21
US0311621009	Amgen Inc.	USD	7.500	5.000	40.000	241,5300	8.655.438,09	3,82
US0846707026	Berkshire Hathaway Inc.	USD	40.000	0	40.000	226,1400	8.103.924,03	3,58
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	160.000	0	160.000	48,3400	6.929.224,15	3,06
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	0	50.000	120.000	47,7700	5.135.638,77	2,27
US3703341046	General Mills Inc.	USD	20.000	25.000	145.000	53,1900	6.909.648,81	3,05
US4581401001	Intel Corporation	USD	15.000	0	125.000	60,0800	6.728.184,91	2,97
US5007541064	Kraft Heinz Co., The	USD	60.000	0	180.000	31,6200	5.099.086,19	2,25
US5962781010	Middleby Corporation	USD	40.000	0	40.000	109,7300	3.932.270,20	1,74
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	0	35.000	150.000	39,3200	5.283.999,28	2,33
US72703H1014	Planet Fitness Inc.	USD	130.000	0	130.000	75,4900	8.792.062,35	3,88
US88579Y1010	3M Co.	USD	5.000	5.000	35.000	177,2600	5.558.233,29	2,45
							78.409.415,86	34,61
Regno Unito								
GB0006731235	Associated British Foods Plc.	GBP	210.000	0	210.000	26,4200	6.507.389,16	2,87
GB00B0744B38	Bunzl Plc.	GBP	200.000	0	200.000	21,1700	4.965.986,39	2,19
GB00BRJ9BJ26	Fevertree Drinks Plc.	GBP	200.000	0	200.000	21,3300	5.003.518,65	2,21
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	80.000	15.000	65.000	62,2400	4.745.015,25	2,09
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc.	EUR	0	90.000	80.000	26,5500	2.124.000,00	0,94
							23.345.909,45	10,30
Titoli negoziati in borsa							187.917.159,40	82,95
Azioni, diritti e buoni di godimento							187.917.159,40	82,95
Obbligazioni								
Titoli negoziati in borsa								
NOK								
XS1195588915	1,125 %	European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2020)	40.000.000	0	40.000.000	99,8740	4.057.362,23	1,79
XS1227593933	1,500 %	European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2022)	40.000.000	0	40.000.000	99,7370	4.051.796,63	1,79
XS1489186947	1,000 %	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN v.16(2021)	35.000.000	0	35.000.000	98,8150	3.512.547,99	1,55
							11.621.706,85	5,13
USD								
US912810SK51	2,375 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.19(2049)	5.000.000	0	5.000.000	101,2734	4.536.527,41	2,00
US912810SJ88	2,250 %	Vereinigte Staaten von Amerika v.19(2049)	5.000.000	0	5.000.000	98,5938	4.416.491,22	1,95
							8.953.018,63	3,95
Titoli negoziati in borsa							20.574.725,48	9,08
Obbligazioni							20.574.725,48	9,08

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

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2019

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾	
Obbligazioni convertibili								
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati								
USD								
DE000A2BPEU0	0,925 % BASF SE Optionsanleihe cum v.17(2023)	5.000.000	0	5.000.000	96,6160	4.327.898,22	1,91	
						4.327.898,22	1,91	
Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati						4.327.898,22	1,91	
Obbligazioni convertibili						4.327.898,22	1,91	
Certificati								
Titoli negoziati in borsa								
Stati Uniti d'America								
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/ Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	0	75.000	125.000	43,5820	5.447.750,00	2,40
						5.447.750,00	2,40	
Titoli negoziati in borsa						5.447.750,00	2,40	
Certificati						5.447.750,00	2,40	
Portafoglio titoli						218.267.533,10	96,34	
Opzioni								
Posizioni lunghe								
EUR								
Call su EURO STOXX Bank Index marzo 2020/100,00		1.000	0	1.000		132.500,00	0,06	
Call su EURO STOXX Bank Index marzo 2020/95,00		1.000	0	1.000		255.000,00	0,11	
Call su EURO STOXX Bank Index marzo 2020/97,50		1.000	0	1.000		187.500,00	0,08	
Put su EUR/NOK dicembre 2020/9,8		10.000.000	0	10.000.000		139.060,00	0,06	
Put su Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2020/3.450,00		400	0	400		85.200,00	0,04	
						799.260,00	0,35	
USD								
Put su E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2020/2.900,00		100	0	100		81.750,58	0,04	
						81.750,58	0,04	
Posizioni lunghe						881.010,58	0,39	
Posizioni corte²⁾								
EUR								
Put su Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2020/3.100,00		0	400	-400		-22.000,00	-0,01	
						-22.000,00	-0,01	
USD								
Put su E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2020/2.600,00		0	100	-100		-23.517,29	-0,01	
						-23.517,29	-0,01	
Posizioni corte²⁾						-45.517,29	-0,02	
Opzioni						835.493,29	0,37	

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

²⁾ Il totale degli impegni delle opzioni circolanti alla data di riferimento, valutate al prezzo di base, è pari a EUR X.XXX.XXX,XX.

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2019

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Contratti a termine							
Posizioni corte							
USD							
E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2020		0	80	-80		-140.655,80	-0,06
						-140.655,80	-0,06
Posizioni corte						-140.655,80	-0,06
Contratti a termine						-140.655,80	-0,06
Depositi bancari - Conto corrente ²⁾						8.192.517,58	3,62
Saldo di altri crediti e debiti						-609.825,81	-0,27
Patrimonio netto in EUR						226.545.062,36	100,00

20

Operazioni a termine su valute

Al 31 dicembre 2019 erano in essere le seguenti operazioni a termine su valute:

Valuta	Contraente		Importo in valuta	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF ¹⁾
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	528,00	485,18	0,00
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	1.898.000,00	1.691.539,19	0,75
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	5.000.003,00	4.592.518,06	2,03
EUR/GBP	Citigroup Global Markets Ltd.	Vendite di valuta	2.500.000,00	2.930.334,23	1,29
EUR/GBP	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Vendite di valuta	5.000.000,00	5.860.668,47	2,59
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	9.015.000,00	8.064.948,54	3,56
EUR/USD	Morgan Stanley Europe SE	Vendite di valuta	51.000.000,00	45.625.621,20	20,14

Contratti a termine

	Quantità	Impegni in EUR	Quota % del PNF ¹⁾
Posizioni corte			
USD			
E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2020	-80	-11.601.863,47	-5,12
		-11.601.863,47	-5,12
Posizioni corte		-11.601.863,47	-5,12
Contratti a termine		-11.601.863,47	-5,12

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

²⁾ Cfr. nota integrativa.

Afflussi e deflussi

dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019

21

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

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna
Azioni, diritti e buoni di godimento				
Titoli negoziati in borsa				
Cina				
CNE100000593	PICC Property & Casualty Co. Ltd.	HKD	0	3.000.000
Germania				
DE000BASF111	BASF SE	EUR	0	87.500
DE0007257503	CECONOMY AG	EUR	0	650.000
DE0008232125	Dte. Lufthansa AG	EUR	200.000	475.035
Francia				
FR0000130577	Publicis Groupe S.A.	EUR	0	93.185
Giappone				
JP3486800000	Daito Trust Construction Co. Ltd.	JPY	0	15.000
JP3496400007	KDDI Corporation	JPY	0	160.000
JP3735400008	Nippon Telegraph and Telephone Corporation	JPY	0	120.000
JP3162600005	SMC Corporation	JPY	0	15.000
JP3462660006	Takeuchi MFG Co. Ltd.	JPY	60.000	60.000
Paesi Bassi				
NL0009434992	Lyondellbasell Industries NV	USD	0	47.500
Svizzera				
CH0102659627	GAM Holding AG	CHF	0	450.000
CH0021783391	Pargesa Holding S.A.	CHF	0	90.000
CH0496451508	SoftwareONE Holding AG	CHF	225.000	225.000
Corea del Sud				
KR7032640005	LG Uplus Corporation	KRW	0	450.000
Stati Uniti d'America				
US25470F1049	Discovery Inc. -A-	USD	0	110.000
US8926721064	Tradeweb Markets Inc.	USD	20.000	20.000
US9024941034	Tyson Foods Inc.	USD	0	65.000
Regno Unito				
GB0008847096	Tesco Plc.	GBP	0	2.200.000

La nota integrativa è parte integrante della presente relazione annuale.

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019

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

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	
Titoli non quotati				
Germania				
DE000A2TSGY3	Vonovia SE Dividende Cash BZR 03.06.19	EUR	103.521	103.521
Obbligazioni				
Titoli negoziati in borsa				
USD				
22	US912810RU43	2,875 % Vereinigte Staaten von Amerika v.16(2046)	0	5.000.000
	US912810RS96	2,500 % Vereinigte Staaten von Amerika v.16(2046)	0	5.000.000
	US912810RV26	3,000 % Vereinigte Staaten von Amerika v.17(2047)	0	5.000.000
	US912810RZ30	2,750 % Vereinigte Staaten von Amerika v.17(2047)	0	5.000.000
Opzioni				
EUR				
	Put su Anheuser-Busch InBev S.A./NV marzo 2019/65,00		0	200
	Put su Continental AG marzo 2019/130,00		0	100
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index dicembre 2019/2.700,00		1.000	1.000
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index dicembre 2019/2.900,00		500	500
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index dicembre 2019/3.000,00		1.000	1.000
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index dicembre 2019/3.250,00		500	500
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index giugno 2019/2.700,00		2.500	2.500
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index giugno 2019/2.900,00		2.500	2.500
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index giugno 2019/3.000,00		2.500	2.500
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index giugno 2019/3.200,00		2.500	2.500
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2019/2.700,00		2.500	0
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2019/3.000,00		0	2.500
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index settembre 2019/2.750,00		2.000	2.000
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index settembre 2019/2.950,00		2.000	2.000
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index settembre 2019/3.050,00		2.000	2.000
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index settembre 2019/3.250,00		2.000	2.000
USD				
	Put su CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future giugno 2019 giugno 2019/6.100,00		150	150
	Put su CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future giugno 2019 giugno 2019/6.500,00		150	150
	Put su CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future giugno 2019 giugno 2019/6.700,00		150	150
	Put su CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future giugno 2019 giugno 2019/7.100,00		150	150
	Put su CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future settembre 2019 settembre 2019/6.000,00		100	100
	Put su CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future settembre 2019 settembre 2019/6.100,00		50	50
	Put su CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future settembre 2019 settembre 2019/6.600,00		150	150
	Put su CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future settembre 2019 settembre 2019/6.600,00		100	100
	Put su CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future settembre 2019 settembre 2019/6.700,00		50	50
	Put su CME Nasdaq 100 E-Mini Index Future settembre 2019 settembre 2019/7.200,00		150	150
	Put su CME Nasdaq 100 E-Mini Index marzo 2019/5.700,00		200	0
	Put su CME Nasdaq 100 E-Mini Index marzo 2019/6.200,00		0	200
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2019 dicembre 2019/2.450,00		100	100
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2019 dicembre 2019/2.750,00		100	100
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2019 giugno 2019/2.400,00		500	500
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2019 giugno 2019/2.500,00		500	500
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2019 giugno 2019/2.600,00		500	500
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2019 giugno 2019/2.700,00		500	500

Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019

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

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna
USD (segue)			
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2019 marzo 2019/2.200,00	200	200
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2019 marzo 2019/2.300,00	200	0
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2019 marzo 2019/2.400,00	200	200
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2019/2.500,00	0	200
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2019 settembre 2019/2.450,00	500	500
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2019 settembre 2019/2.750,00	500	500
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2019/2.325,00	500	500
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2019/2.575,00	500	500
	Put su Franklin Resources Inc. gennaio 2019/30,00	0	400
Contratti a termine			
EUR			
	DAX Performance-Index Future dicembre 2019	75	75
	DAX Performance-Index Future giugno 2019	42	42
	DAX Performance-Index Future marzo 2019	40	40
	DAX Performance-Index Future settembre 2019	80	80
USD			
	E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2019	170	170
	E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2019	100	100
	E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2019	180	180

23

Tassi di cambio

Per la valutazione delle attività denominate in valute estere sono stati utilizzati i seguenti tassi di cambio in euro al 31 dicembre 2019.

Dollaro australiano	EUR 1 =	AUD	1,5982
Sterlina britannica	EUR 1 =	GBP	0,8526
Corona danese	EUR 1 =	DKK	7,4707
Dollaro di Hong Kong	EUR 1 =	HKD	8,6900
Yen giapponese	EUR 1 =	JPY	122,3020
Dollaro neozelandese	EUR 1 =	NZD	1,6630
Corona norvegese	EUR 1 =	NOK	9,8462
Franco svizzero	EUR 1 =	CHF	1,0891
Won sudcoreano	EUR 1 =	KRW	1.296,2431
Dollaro USA	EUR 1 =	USD	1,1162



24 Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2019

1.) Informazioni generali

Il fondo d'investimento Ethna-DYNAMISCH 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 10 novembre 2009.

È stato depositato presso il registro di commercio e delle imprese del 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 30 novembre 2009. Il 1° giugno 2016 il Mémorial è stato sostituito dalla nuova piattaforma d'informazione Recueil électronique des sociétés et associations ("RESA") del registro di commercio e delle imprese di Lussemburgo. Il regolamento di gestione è stato modificato da ultimo in data 13 ottobre 2016 e pubblicato nel RESA.

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

La Società di gestione del fondo è ETHENEA Independent Investors S.A. ("Società di gestione"), una società per azioni di diritto lussemburghese con sede legale all'indirizzo 16, Rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach. La Società di gestione è stata costituita in data 10 settembre 2010 con durata illimitata. Il suo statuto è stato pubblicato sul Mémorial il 15 settembre 2010. Le modifiche dello statuto della Società di gestione sono entrate in vigore il 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. Luxemburg 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 riferimento").
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 della quota è calcolato dalla Società di gestione o da un suo delegato, sotto la supervisione della banca depositaria, in ogni giorno lavorativo bancario a Lussemburgo, ad eccezione del 24 e del 31 dicembre di ogni anno ("Giorno di valorizzazione") e arrotondando il risultato alle prime due cifre decimali. La Società di gestione può stabilire regolamenti diversi per il fondo, tenendo conto che il Valore unitario 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 alcuna emissione, rimborso e/o conversione di quote sulla base del Valore unitario della quota calcolato il 24 dicembre e/o il 31 dicembre di un determinato 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. Laddove, ai sensi della normativa o delle disposizioni di cui al Regolamento di gestione, si renda necessario fornire informazioni globali in merito alla situazione patrimoniale del fondo nelle relazioni annuali e semestrali, nonché in altre statistiche finanziarie, le attività del fondo saranno convertite nella Valuta di riferimento. Il Patrimonio netto del fondo viene calcolato in base ai criteri fondamentali di seguito indicati.

- 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 vengano valutati all'ultima quotazione di chiusura disponibile che garantisce una valutazione attendibile. Ciò è riportato in allegato 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 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.

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, siano valutati all'ultima quotazione disponibile su tale mercato, 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. Ciò è riportato in allegato 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) nei casi in cui le quotazioni di mercato non siano eque, gli strumenti finanziari di cui alla lettera b) non siano negoziati su un mercato regolamentato e per strumenti finanziari diversi da quelli menzionati alle lettere da a) a d) non sia stata stabilita alcuna quotazione, tali strumenti finanziari vengono valutati, esattamente come gli altri valori patrimoniali consentiti dalla legge, al corrispondente valore commerciale, stabilito dalla Società di gestione in buona fede secondo principi di valutazione generalmente riconosciuti e verificabili (p.es. modelli di valutazione appropriati tenendo conto delle attuali condizioni di mercato).
- f) le disponibilità liquide sono valutate al rispettivo valore nominale maggiorato degli 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. Le plusvalenze e le minusvalenze da operazioni in cambi vengono rispettivamente sommate o detratte.

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. Le plusvalenze e le minusvalenze da operazioni in cambi vengono rispettivamente sommate o detratte. Ciò è riportato in allegato al Prospetto informativo del fondo.

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

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

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

ESMA - Initial Margin / Variation Margin alla chiusura dell'esercizio in data 31 dicembre 2019:

Denominazione del fondo	Contraente	Initial Margin	Variation Margin
Ethna-DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	492.900,00 USD	109.800,00 USD

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

3.) Regime fiscale

Regime fiscale del fondo

26

Il patrimonio del fondo è soggetto nel Granducato di Lussemburgo a un'imposta, denominata "taxe d'abonnement", attualmente pari allo 0,05 % annuo, pagabile trimestralmente sulla base del Patrimonio netto del fondo calcolato al termine di ciascun trimestre. L'importo della taxe d'abonnement relativa al fondo o alle classi di quote è indicato in allegato al prospetto informativo. Qualora il patrimonio del fondo sia investito in altri fondi d'investimento di diritto lussemburghese anch'essi soggetti alla "taxe d'abonnement", quest'ultima non verrà applicata alla quota del patrimonio del fondo investita in tali fondi. I proventi del fondo derivanti dall'investimento del suo patrimonio non sono soggetti a imposte nel Granducato di Lussemburgo. Tuttavia, tali proventi possono essere soggetti a ritenuta alla fonte nei paesi in cui il patrimonio del fondo è investito. In tali casi 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

Inoltre, gli investitori non residenti o che non hanno sede nel Granducato di Lussemburgo non sono tenuti a versare imposte sul reddito, sulle successioni né sul patrimonio in riferimento alle quote o ai proventi delle quote nel Granducato di Lussemburgo. Tali investitori sono soggetti alle disposizioni fiscali del loro paese di residenza.

Dal 1° gennaio 2017 alle persone fisiche residenti nel Granducato di Lussemburgo che non sono soggette a imposte in un altro Stato viene applicata una ritenuta alla fonte pari al 20 % dei suddetti proventi da interessi, ai sensi della legge lussemburghese che recepisce la Direttiva. A determinate condizioni, tale ritenuta alla fonte può altresì riguardare i redditi da interessi di un fondo d'investimento.

Si consiglia ai partecipanti di informarsi ed eventualmente di avvalersi di una consulenza in merito alle leggi e ai regolamenti applicabili all'acquisto, al possesso e al rimborso di quote.

4.) Destinazione dei proventi

I proventi delle classi di quote (A), (SIA-A) e (R-A) vengono distribuiti. I proventi delle classi di quote (T), (SIA-T), (USD-T), (SIA CHF-T) e (R-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.

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. Tra questi costi figurano essenzialmente commissioni, commissioni di interscambio e imposte.

7.) Total Expense Ratio (TER)

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

Costi complessivi nella valuta del fondo

TER = ----- *100

Volume medio del fondo (Base: PNF* calcolato in ogni giorno di valorizzazione)

* PNF = Patrimonio netto del fondo

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

8.) Costi correnti

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

I costi correnti indicano i costi complessivi a carico del patrimonio del fondo nell'esercizio finanziario concluso. 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.

27

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. Eventuali conti correnti in valuta estera vengono convertiti nella valuta del fondo.

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

11.) Gestione del rischio (non certificata)

La Società di gestione adotta una procedura di gestione del rischio che le consente di controllare e misurare in qualsiasi momento il rischio connesso agli investimenti e l'incidenza del medesimo nel profilo di rischio complessivo del portafoglio dei fondi da essa gestiti. Conformemente alla Legge del 17 dicembre 2010 e alle disposizioni applicabili della Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), la Società di gestione invia regolarmente alla CSSF relazioni relative alla procedura di gestione del rischio da essa adottata. Nell'ambito della procedura di gestione del rischio, la Società di gestione assicura con metodi adeguati che il rischio complessivo dei fondi da essa gestiti associato ai derivati non superi il valore netto complessivo dei portafogli dei medesimi. A tal fine, la Società di gestione si avvale dei 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-DYNAMISCH è soggetto alla seguente procedura di gestione del rischio:

OICVM	Metodo di gestione del rischio adottato
Ethna-DYNAMISCH	VaR assoluto

Metodo del VaR assoluto per l'Ethna-DYNAMISCH

28

Nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 31 dicembre 2019, al fine di controllare e misurare il rischio complessivo connesso ai derivati, è stato utilizzato il metodo del VaR assoluto. Come limite massimo interno è stato utilizzato un valore assoluto del 15 %. Nel periodo corrispondente l'utilizzo del VaR riferito a tale limite massimo interno è stato pari a un livello minimo del 16,82 % e a un livello massimo del 44,87 %, con una media del 30,36 %. 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 2 giorni e un periodo di osservazione (storico) di 252 giorni lavorativi.

Dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019 i valori relativi all'effetto leva sono stati i seguenti:

Effetto leva minimo:	43,39 %
Effetto leva massimo:	160,44 %
Effetto leva medio:	96,70 % (101,67 %)
Metodo di calcolo:	Metodo del valore nominale (somma dei valori nominali di tutti i derivati)

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

12.) Informazioni destinate agli investitori in Svizzera

a.) Numeri di valore:

- Ethna-DYNAMISCH, classe di quote (A), n. di valore 10724364
- Ethna-DYNAMISCH, classe di quote (T), n. di valore 10724365
- Ethna-DYNAMISCH, classe di quote (SIA-A), n. di valore 22830636
- Ethna-DYNAMISCH, classe di quote (SIA-T), n. di valore 22830638
- Ethna-DYNAMISCH, classe di quote (USD-T), n. di valore 46028820
- Ethna-DYNAMISCH, classe di quote (SIA CHF-T), n. di valore 46028814

b.) Total Expense Ratio (TER) ai sensi della Direttiva della Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008: 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:

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

*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

Ai sensi della Direttiva della Swiss Fund & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008, per il periodo compreso tra il 1° luglio 2018 e il 30 giugno 2019 è stato calcolato il seguente TER in percentuale:

29

Ethna-DYNAMISCH	TER svizzero in %	Commissione di performance svizzera in %
Classe di quote (A)	2,01	0,00
Classe di quote (T)	2,01	0,00
Classe di quote (SIA-A)	1,22	0,00
Classe di quote (SIA-T)	1,16	0,00
Classe di quote (USD-T) *	1,94*	0,43*
Classe di quote (SIA CHF-T)*	1,02*	0,00

* stima per il periodo compreso tra il 1° luglio 2018 e il 30 giugno 2019

c.) Avvertenze per gli investitori

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

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

Le informazioni relative alle modifiche del prospetto informativo effettuate nel corso dell'esercizio vengono pubblicate nel Foglio svizzero di commercio shab.ch e su swissfunddata.ch.

13.) Eventi rilevanti nel corso del periodo

Con effetto a decorrere dal 1° luglio 2019, il prospetto informativo è stato modificato.

Sono state apportate le seguenti modifiche:

- Modifica della politica d'investimento: rimozione del limite del 70 % della quota azionaria.
- Modifiche ai modelli

Con effetto a decorrere dal 10 luglio 2019, un'assemblea generale straordinaria ha deliberato la sostituzione della società di revisione KPMG Luxembourg con Ernst & Young Luxembourg.

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

14.) Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio

Con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2020, il prospetto informativo è stato modificato. Sono entrate in vigore le seguenti modifiche:

- Modifiche strutturali e redazionali
- La base di calcolo delle commissioni è modificata dall'ultimo giorno del mese alla media mensile per tutti i fondi
- L'avvenuta sostituzione della società di revisione è stata riportata nel prospetto.

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

15.) 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 costituita da uno stipendio fisso annuale adeguato e da una retribuzione variabile legata alla performance e ai risultati.

Al 31 dicembre 2018, la retribuzione complessiva dei 68 collaboratori di ETHENEA Independent Investors S.A. è composta da stipendi fissi pari a 5.789.591,22 EUR all'anno e da retribuzioni variabili pari a 1.359.500,00 EUR all'anno. Le retribuzioni indicate si riferiscono alla totalità degli OICVM gestiti da ETHENEA Independent Investors S.A. Tutti i collaboratori sono coinvolti nella gestione della totalità dei fondi, pertanto non è possibile effettuare una ripartizione per fondo.

Non essendo ancora disponibili i dati certificati relativi alle retribuzioni dell'esercizio 2019, vengono indicate le retribuzioni relative all'esercizio 2018. La revisione annuale della politica retributiva non ha comportato cambiamenti significativi.

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

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

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

Nella relazione annuale del fondo d'investimento non sono stati utilizzati SFT e total return swap ai sensi di tale regolamento. Di conseguenza, nella relazione annuale non devono essere indicati i dati di cui all'articolo 13 di detto regolamento.

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

Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”

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

Giudizio

Abbiamo effettuato la revisione contabile del bilancio di esercizio dell’Ethna-DYNAMISCH (il “fondo”), comprendente il prospetto di composizione del patrimonio netto al 31 dicembre 2019, 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 giudizio l’allegato bilancio di esercizio è una rappresentazione fedele della situazione patrimoniale e finanziaria del fondo al 31 dicembre 2019, nonché del conto economico e del prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l’esercizio chiuso in tale data, in conformità con i requisiti legali e normativi vigenti in Lussemburgo in materia di redazione e presentazione dei bilanci.

Base per la formulazione del giudizio di revisione

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”). Le nostre responsabilità ai sensi della Legge del 23 luglio 2016 e degli Standard ISA sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità del Réviseur d’entreprises agréé”. Siamo indipendenti rispetto al fondo, in ossequio al Codice Deontologico dei Dottori Commercialisti 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 ottenuti siano sufficienti e adeguati per costituire il fondamento del nostro giudizio di revisione.

Altro

Il bilancio dell’Ethna-DYNAMISCH relativo all’esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2018 è stato certificato da un’altra società di revisione che il 7 marzo 2019 ha redatto una relazione senza riserve.

Altre 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.

Il nostro giudizio relativo al bilancio di esercizio non riguarda le ulteriori informazioni, in merito alle quali non forniamo alcuna garanzia.

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. Se sulla base della revisione da noi condotta giungessimo alla conclusione che le ulteriori informazioni contengono dati sostanzialmente erronei, saremmo tenuti a dichiararlo. Non abbiamo nulla da segnalare a tale proposito.

32

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.

Nel predisporre il bilancio di esercizio, il Consiglio di amministrazione della Società di gestione è responsabile di valutare la capacità del fondo di operare in base al principio della continuità aziendale, divulgando, se del caso, questioni relative alla continuità aziendale e utilizzando il presupposto di continuità aziendale come base contabile a meno che il Consiglio di amministrazione della Società di gestione non intenda liquidare il fondo o cessare le attività operative, oppure qualora non abbia alcuna realistica alternativa a tale provvedimento.

Responsabilità del Réviseur d'entreprises agréé per la revisione del bilancio di esercizio

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. Con ragionevole certezza si intende un elevato grado di sicurezza ma non è una garanzia del fatto che una revisione contabile condotta in conformità con la Legge del 23 luglio 2016 e gli ISA, come adottati per il Lussemburgo dalla CSSF, individuerà sempre un'eventuale inesattezza sostanziale. Le inesattezze possono essere il risultato di errori o frode e sono considerate sostanziali se, singolarmente o complessivamente, possano ragionevolmente essere ritenute in grado di influenzare le decisioni economiche degli utenti, adottate sulla base del presente bilancio di esercizio.

Nel quadro di una revisione contabile conforme alla Legge del 23 luglio 2016 e degli ISA, come adottati per il Lussemburgo dalla CSSF, esercitiamo il nostro giudizio e manteniamo uno scetticismo professionale.

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 di non rilevare un'inesattezza sostanziale imputabile a una condotta fraudolenta risulta maggiore rispetto alle inesattezze dovute a errori, in quanto un'attività fraudolenta potrebbe comportare collusione, contraffazione, omissioni deliberate, dichiarazioni fuorvianti o l'aggiramento del controllo interno. 33
- Acquisiamo una comprensione del sistema di controllo interno in ordine alla revisione al fine di elaborare procedure di revisione che siano adeguate alle circostanze, ma non allo scopo di formulare un giudizio sull'efficacia del sistema di controllo interno del fondo.
- Valutiamo l'adeguatezza dei metodi contabili impiegati e la ragionevolezza delle stime contabili e le relative informazioni contenute nell'allegato formulate dal Consiglio di amministrazione della Società di gestione.
- 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. Qualora dovessimo pervenire alla conclusione che sussista un'incertezza sostanziale, siamo tenuti a segnalare nella nostra relazione del Réviseur d'entreprises agréé le relative informazioni contenute nell'allegato al bilancio di esercizio oppure, qualora tali informazioni siano inadeguate, a modificare il nostro giudizio. I nostri giudizi sono basati sulle evidenze contabili acquisite fino alla data della nostra 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, 10 marzo 2020

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

Amministrazione, distribuzione e consulenza

34

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

Amministrazione centrale, Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg
Agente di pagamento nel Granducato di Lussemburgo:	DZ PRIVATBANK S.A. 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxembourg
Avvertenze per gli investitori nella Repubblica federale di Germania:	
Agente di pagamento e Agente informativo:	DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Frankfurt am Main Platz der Republik D-60265 Frankfurt am Main
Avvertenze per gli investitori in Austria:	
Istituto di credito ai sensi del par. 141 comma 1 della legge tedesca sui fondi d'investimento (InvFG) del 2011:	ERSTE BANK der oesterreichischen Sparkassen AG Am Belvedere 1 A-1100 Wien
Sedi presso cui i partecipanti possono reperire le suddette informazioni ai sensi del par. 141 dell'InvFG 2011:	ERSTE BANK der oesterreichischen Sparkassen AG Am Belvedere 1 A-1100 Wien
Rappresentante fiscale nazionale ai sensi del par. 186 comma 2 riga 2 dell'InvFG del 2011:	ERSTE BANK der oesterreichischen Sparkassen AG Am Belvedere 1 A-1100 Wien
Avvertenze per gli investitori in Svizzera:	
Rappresentante in Svizzera:	IPConcept (Schweiz) AG Münsterhof 12 Postfach CH-8022 Zürich
Agente di pagamento in Svizzera:	DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG Münsterhof 12 Postfach 2918 CH-8022 Zürich

Avvertenze per gli investitori in Belgio:

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

Agente di pagamento e Distributore:

CACEIS Belgium SA/NV

Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320
B-1000 Brussels

Distributore:

DEUTSCHE BANK AG

Brussels branch, Marnixlaan 13 - 15
B-1000 Brussels

36

Avvertenze per gli investitori nel Principato del Liechtenstein:

Agente di pagamento:

SIGMA Bank AG

Feldkircher Strasse 2
FL-9494 Schaan

Avvertenze per gli investitori in Italia:

Agenti di pagamento:

BNP Paribas Securities Services

Via Ansperto 5
IT-20123 Milano

Société Générale Securities Services

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

RBC Investor Services Bank S.A.

Via Vittor Pisani 26
IT-20124 Milano

State Street Bank S.p.A.

Via Ferrante Aporti 10
IT-20125 Milano

Banca Sella Holding S.p.A.

Piazza Gaudenzio Sella 1
IT-13900 Biella

Allfunds Bank S.A.

Via Santa Margherita 7
IT-20121 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 - Edificio 3-

ES-28109 Alcobendas (Madrid)

Avvertenze per gli investitori in Francia:

Agente di pagamento:

Caceis Bank

1/3 Place Valhubert

F-75013 Paris

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

