

# Ethna-DYNAMISCH R.C.S. Luxembourg K818

Relazione annuale comprensiva del bilancio di esercizio certificato  
al 31 dicembre 2020

---

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

	<b>Pagina</b>
<b>Relazione del Team di Gestione del fondo</b>	2
<b>Ripartizione geografica e ripartizione per settori economici dell’Ethna-DYNAMISCH</b>	6-7
<b>Prospetto di composizione del patrimonio netto dell’Ethna-DYNAMISCH</b>	10
<b>Conto economico dell’Ethna-DYNAMISCH</b>	13
<b>Stato patrimoniale dell’Ethna-DYNAMISCH al 31 dicembre 2020</b>	18
<b>Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2020 al 31 dicembre 2020 dell’ETHNA-DYNAMISCH</b>	22
<b>Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2020</b>	25
<b>Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”</b>	32
<b>Amministrazione, distribuzione e consulenza</b>	35

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.

Gentili investitori,

A posteriori, per la maggior parte di noi il 2020 resterà l'anno in cui la pandemia di Covid-19 ha infettato più di 50 milioni di persone, facendo oltre un milione di vittime e causando notevoli sofferenze in tutto il mondo. Lo ricorderemo anche come l'anno dei "grandi lockdown", che sono stati un enorme shock per l'economia globale. La reazione delle autorità è stata senza precedenti: oltre a fornire un sostegno di politica fiscale finora pari a 12.000 miliardi di dollari a livello globale, hanno adottato colossali misure di politica monetaria. Entrambi i tipi di misure hanno avuto un ruolo decisivo nell'evitare che la crisi degenerasse in una recessione prolungata.

Tuttavia, la situazione attuale continua a rappresentare un'enorme sfida. Anche se nel terzo trimestre 2020 l'economia globale ha messo a segno un rimbalzo grazie all'allentamento delle restrizioni e alla rapidità degli interventi delle autorità politiche, per ora abbiamo osservato solo una ripresa parziale e disomogenea. La seconda ondata di Covid-19 ha colpito in modo particolarmente violento le economie europea e statunitense. È evidente che una ripresa economica sostenibile dipende dal controllo e dall'arresto della diffusione del virus.

Il nostro scenario di riferimento per il 2021 presuppone quindi una graduale ripresa economica sostenuta dai progressi nello sviluppo di un vaccino efficace contro il Covid-19 e dalla proroga delle politiche economiche espansive. Tuttavia, inizialmente la ripresa nelle singole regioni e nei singoli paesi sarà asincrona e disomogenea. I paesi che affronteranno meglio la pandemia fornendo aiuti statali sufficienti e grazie alla maggiore flessibilità delle loro economie dovrebbero evidenziare una crescita economica superiore alla media. Tuttavia, verosimilmente la crisi avrà un impatto significativo a medio termine. È probabile che il risparmio aumenti e che la spesa per consumi, specialmente nel settore dei servizi e in altre aree colpite dal distanziamento sociale, rimanga moderata ancora per qualche tempo. La continua incertezza e i problemi di bilancio influiranno sugli investimenti delle imprese e anche il mercato del lavoro avrà bisogno di tempo per recuperare terreno. Pertanto, la traiettoria della ripresa economica globale potrebbe essere inferiore alle previsioni per il 2021, comprese tra il +4,5 % e il +5 %.

Il successo della distribuzione di vaccini efficaci, sicuri ed accessibili contro il Covid-19 sarà essenziale sia per la ripresa economica sia per il futuro andamento dei mercati. La reazione dei mercati alla notizia di un vaccino con un'efficacia di oltre il 90 % nel prevenire l'insorgere dei sintomi è stata assai pronunciata. Gli attivi rischiosi hanno raggiunto nuovi massimi, mentre i beni rifugio hanno perso terreno. Stiamo anche assistendo a una rotazione geografica e settoriale dalle regioni e dai settori che hanno superato bene la crisi verso i fanalini di coda (ad esempio, dai titoli growth a quelli value), che probabilmente beneficeranno maggiormente della normalizzazione della situazione sanitaria e della ripresa economica. Questa dinamica potrebbe continuare ancora per qualche tempo, dato che le differenze di valutazione sono ancora piuttosto significative. Tuttavia, quando la situazione si sarà normalizzata, lo slancio della crescita economica e le prospettive di utile determineranno la sovraperformance dei settori.

Nel gennaio 2021, negli Stati Uniti vi è stato un cambio di governo. Alle elezioni di novembre, i democratici sono riusciti a mantenere il controllo della Camera dei Rappresentanti. Inoltre, lo stesso mese sono sorprendentemente riusciti ad aggiudicarsi entrambi i seggi del Senato nel ballottaggio in Georgia, ottenendo la maggioranza più esigua mai conquistata da un partito al Senato. Ora che i democratici controllano entrambe le camere, l'amministrazione Biden avrà un maggiore margine di manovra per attuare il suo programma politico. Questa cosiddetta "onda blu", ossia l'elezione di un presidente democratico e la maggioranza democratica in entrambe le camere del Congresso, è stata inizialmente accolta con favore dai mercati, dato che i democratici probabilmente adotteranno misure di stimolo fiscale più ampie. Tuttavia, i mercati devono soppesare l'impatto positivo del piano di stimolo e il rischio che l'amministrazione Biden sia ora più propensa ad attuare alcuni dei punti più controversi del suo programma elettorale, come la revoca dei tagli alle imposte sulle società o l'applicazione di leggi antitrust più severe. Durante il mandato di Biden le relazioni con i partner commerciali tradizionali (ad esempio l'UE, il Canada e il Messico) dovrebbero migliorare dopo le recenti tensioni. Non ci aspettiamo cambiamenti degni di nota nelle relazioni tra gli USA e la Cina nel breve termine, ma prevediamo un approccio più affidabile e programmatico da parte della nuova amministrazione, in modo da evitare una riacutizzazione della guerra commerciale.

Il sostegno della politica monetaria e fiscale si confermerà un fattore chiave per la performance economica anche nel 2021. La politica monetaria dovrebbe rimanere accomodante a lungo e le banche centrali dovrebbero continuare a sviluppare e ad adottare misure non convenzionali per raggiungere i loro obiettivi di stabilità dei prezzi e di massima occupazione. Sarà interessante vedere se e come le autorità monetarie riusciranno a ritirare le misure di stimolo e a inasprire le loro politiche monetarie non appena l'economia si sarà ripresa in modo sostenibile, visti i livelli assai elevati del debito pubblico e privato.

Se il lancio dei vaccini contro il coronavirus avrà successo e la loro efficacia sul campo sarà confermata, ci aspettiamo un contesto relativamente favorevole per una ripresa globale sincronizzata nella seconda metà del 2021. Con le politiche economiche espansive e l'allentamento delle restrizioni legate al Covid-19, la propensione al rischio degli investitori dovrebbe tornare ad aumentare, il che depone a favore della performance dei mercati azionari e di altri attivi rischiosi, compresi i mercati delle obbligazioni societarie e ad alto rendimento. Questo scenario sarebbe positivo anche per i mercati emergenti, in cui gli afflussi di capitale dovrebbero evidenziare una ripresa. Inoltre, è probabile un aumento dei rendimenti dei titoli di Stato dai livelli estremamente bassi raggiunti a causa della crisi di quest'anno. Tuttavia, alla luce dell'inflazione contenuta, dell'incertezza riguardo alla ripresa economica e dell'indebitamento elevato, le banche centrali saranno (molto) caute e aspetteranno prima di innalzare nuovamente i tassi d'interesse, evitando quindi anche un aumento dei rendimenti che potrebbe frenare prematuramente la ripresa. Ci aspettiamo quindi solo un moderato irripidimento della curva dei rendimenti nei paesi industrializzati.

Ethna-DYNAMISCH:

Il 2020, l'anno della pandemia del secolo, ha fornito abbastanza materiale per la storia di un intero decennio del mercato finanziario e ha avuto una caratteristica prevalente: l'imprevedibilità. Questo vale per la diffusione della pandemia stessa, ma ancor più per le misure adottate a livello mondiale per contenere il virus. I lockdown in gran parte del mondo hanno fatto precipitare l'economia globale nella più profonda e rapida recessione dalla Seconda guerra mondiale. Anche le quotazioni azionarie sono crollate a un ritmo record. L'indice statunitense S&P 500, noto per la sua capacità di tenuta, ha registrato la fase ribassista più pronunciata della sua storia in pochi giorni di negoziazione. Nell'aprile 2020, la paralisi dell'economia globale ha fatto precipitare la domanda di petrolio e il contratto sul prezzo del greggio WTI ha chiuso per la prima volta in territorio negativo, a -37,60 dollari al barile. Ma anche le reazioni dei governi e delle banche centrali sono state estremamente rapide e imprevedibili, soprattutto per quanto riguarda la portata delle misure di sostegno. Lo stesso vale per i traguardi raggiunti dalla medicina nel 2020. Per gran parte dell'anno non è stato possibile prevedere se gli sforzi globali per sviluppare un vaccino avrebbero avuto successo, ma alla fine del 2020 erano già stati vaccinati diversi milioni di persone. In questo contesto, potrebbe non essere poi così sorprendente che la maggior parte dei mercati azionari sia riuscita a recuperare le notevoli perdite subite in primavera e sia tornata in modalità rialzista.

Nonostante l'imprevedibilità degli eventi sociali e finanziari nell'ultimo anno, l'Ethna-DYNAMISCH ha conseguito una performance soddisfacente. L'idea di offrire ai nostri investitori un accesso ai mercati azionari globali con un rischio controllato ha avuto successo anche in un anno eccezionale come il 2020. In un mondo pieno di incertezze, il fondo ha quindi offerto un po' di prevedibilità agli investitori per i quali altrimenti le fluttuazioni incontrollate del mercato sarebbero state troppo difficili da sopportare. Tutti e tre gli elementi chiave dell'Ethna-DYNAMISCH, ossia asset allocation attiva, selezione dei titoli mirata e componenti di copertura complementari, hanno dato un contributo positivo sia singolarmente che in combinazione tra loro, aiutando il fondo a guadagnare il +4,48 % (classe di azioni T) nel 2020. Nella primavera del 2020, le decisioni di asset allocation coraggiose e ben fondate, l'alta qualità del portafoglio azionario sottostante e le misure di copertura adottate hanno contribuito a mantenere le perdite entro limiti gestibili nel contesto del crollo dei mercati dei capitali. Al tempo stesso, però, non abbiamo mai perso di vista le opportunità a medio termine che hanno cominciato a emergere dal panico temporaneo dei mercati. Sempre con la dovuta consapevolezza del rischio, nei mesi estivi abbiamo continuato ad ampliare la componente ciclica del portafoglio a scapito di elementi più difensivi, per poter approfittare della successiva ripresa economica e della crescente propensione al rischio degli operatori di mercato. Inoltre, ci siamo concentrati sulle società chiaramente più penalizzate dalla crisi nel breve termine, che però dovrebbero ritrovare la via della crescita strutturale nel lungo periodo. L'annuncio della scoperta dei vaccini ha confermato il successo di questa strategia. Per noi è sempre stato importante trovare un equilibrio tra una crescita interessante e una valutazione appetibile. Abbiamo deliberatamente tralasciato gli estremi dei titoli value tradizionali e dei titoli growth più noti. Guardando indietro, lo stesso vale per il mercato obbligazionario, che ancora una volta ha avuto un successo sorprendente. Anche qui abbiamo investito solo in minima parte in situazioni speciali selezionate durante l'anno. Rispetto alle opportunità offerte dai mercati azionari, il rendimento generalmente disponibile ci è sembrato troppo poco interessante per indurci a prendere in considerazione l'acquisto di tali titoli come investimenti significativi per l'Ethna-DYNAMISCH, il più aggressivo tra i fondi Ethna.

Infine, un breve sguardo a ciò che ci attende nel 2021. Dopo l'imprevedibilità dello scorso anno, il 2021 sembra fin troppo prevedibile. La situazione iniziale, ossia la pandemia che lentamente inizia ad apparire sotto controllo, la crescita economica sostenuta, gli effetti positivi degli imponenti piani fiscali, i tassi d'interesse ai minimi storici, i continui programmi di acquisto di obbligazioni delle banche centrali e il ritorno della propensione al rischio in un numero crescente di categorie di investitori, depone a favore del proseguimento della recente tendenza al rialzo dei mercati azionari globali. All'inizio dell'anno si prospettano ben pochi ostacoli per questa tendenza. Teniamo sotto controllo i potenziali pericoli principalmente calibrando in modo rigoroso le opportunità (di crescita) e i rischi (in termini di valutazioni). Per il momento, vediamo le eventuali correzioni del mercato nel suo complesso principalmente come un'opportunità interessante per ampliare il portafoglio. Ma nessuna tendenza dura per sempre. E anche noi siamo curiosi di vedere dove si svilupperanno le condizioni migliori nel corso dell'anno. L'Ethna-DYNAMISCH dispone già degli strumenti e della flessibilità necessari per affrontare questo contesto, nonché di un efficace posizionamento del portafoglio a cavallo tra il 2020 e il 2021, il che ci rende ottimisti per il futuro.

Munsbach, gennaio 2021

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:

	<b>Classe di quote (A)</b>	<b>Classe di quote (T)</b>	<b>Classe di quote (SIA-A)</b>	<b>Classe di quote (SIA-T)</b>
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:	fino all'1,75 % annuo	fino all'1,75 % annuo	fino all'1,05 % annuo	fino all'1,05 % annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	distribuzione	capitalizzazione	distribuzione	capitalizzazione
Valuta:	EUR	EUR	EUR	EUR

	<b>Classe di quote (SIA CHF-T)</b>	<b>Classe di quote (CHF-T)</b>	<b>Classe di quote (USD-T)</b>	<b>Classe di quote (R-A)*</b>
Codice titolo:	A2PB18	A2PB17	A2PB19	A12EJA
Codice ISIN:	LU1939236318	LU1939236409	LU1939236748	LU1134152310
Commissione di sottoscrizione:	fino al 5,00 %	fino al 5,00 %	fino al 5,00 %	fino all'1,00 %
Commissione di rimborso:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Commissione di gestione:	fino all'1,05 % annuo	fino all'1,75 % annuo	fino all'1,75 % annuo	fino al 2,15 % annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna
Destinazione dei proventi:	capitalizzazione	capitalizzazione	capitalizzazione	distribuzione
Valuta:	CHF	CHF	USD	EUR

	<b>Classe di quote (R-T)*</b>
Codice titolo:	A12EJB
Codice ISIN:	LU1134174397
Commissione di sottoscrizione:	fino all'1,00 %
Commissione di rimborso:	nessuna
Commissione di gestione:	fino al 2,15 % annuo
Sottoscrizione minima successiva:	nessuna
Destinazione dei proventi:	capitalizzazione
Valuta:	EUR

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

## Ripartizione geografica dell’Ethna-DYNAMISCH

6 <b>Ripartizione geografica</b> <sup>1)</sup>	
Stati Uniti d’America	46,49 %
Germania	13,60 %
Regno Unito	8,23 %
Svizzera	4,92 %
Istituzioni sovranazionali	4,86 %
Danimarca	3,06 %
Corea del Sud	3,05 %
Spagna	2,86 %
Isole Cayman	2,73 %
Irlanda	2,45 %
Nuova Zelanda	1,87 %
<b>Portafoglio titoli</b>	<b>94,12 %</b>
Opzioni	0,06 %
Depositi bancari <sup>2)</sup>	5,18 %
Saldo di altri crediti e debiti	0,64 %
	<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-DYNAMISCH

<b>Ripartizione per settori economici <sup>1)</sup></b>	
Prodotti e servizi finanziari diversificati	14,22 %
Vendita al dettaglio	8,54 %
Beni strumentali	6,98 %
Tecnologia hardware e apparecchiature	6,95 %
Servizi al consumatore	6,85 %
Banche	6,23 %
Alimenti, bevande e tabacco	6,18 %
Software e servizi	5,86 %
Mezzi di comunicazione e intrattenimento	5,52 %
Attrezzature e servizi sanitari	5,51 %
Titoli di Stato	5,51 %
Farmaceutica, Biotecnologie e Scienze biologiche	4,09 %
Prodotti per la casa e l’igiene personale	3,25 %
Materiali	3,07 %
Altro	3,05 %
Investimento immobiliare	2,31 %
<b>Portafoglio titoli</b>	<b>94,12 %</b>
Opzioni	0,06 %
Depositi bancari <sup>2)</sup>	5,18 %
Saldo di altri crediti e debiti	0,64 %
	<b>100,00 %</b>

7

<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 in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2018	50,92	684.739	1.424,53	74,37
31.12.2019	39,30	476.426	-16.062,35	82,48
31.12.2020	35,47	412.204	-5.191,23	86,06

## Classe di quote (T)

8

Data	Patrimonio netto del fondo mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti in migliaia di EUR	Valore della quota EUR
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
31.12.2020	146,86	1.639.617	-10.051,83	89,57

## 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
31.12.2018	21,07	39.116	8.771,21	538,64
31.12.2019	15,85	26.317	-7.152,81	602,34
31.12.2020	19,62	30.961	2.465,50	633,70

## 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
31.12.2018	64,70	118.796	13.487,94	544,64
31.12.2019	15,42	25.281	-52.705,72	609,89
31.12.2020	5,58	8.686	-8.988,17	641,92

## 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
31.12.2018	0,08	864	-114,42	95,69
31.12.2019	0,07	692	-16,63	105,73
31.12.2020	0,08	758	6,98	109,92

## 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
31.12.2018	2,94	31.202	1.743,52	94,19
31.12.2019	2,21	21.186	-988,15	104,21
31.12.2020	2,24	20.649	-55,48	108,44

\* 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 (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
15.04.2019	Lancio	-	-	439,68	500,00 <sup>1)</sup>
31.12.2019	0,00	1	-26,63	485,04	528,26 <sup>2)</sup>
31.12.2020	0,00	1	0,00	512,21	554,83 <sup>3)</sup>

Classe di quote (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
14.01.2020	Lancio	-	-	92,52	100,00 <sup>4)</sup>
31.12.2020	0,68	7.070	660,10	95,72	103,68 <sup>3)</sup>

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 <sup>5)</sup>
31.12.2019	1,69	17.195	1.524,31	98,21	109,62 <sup>6)</sup>
31.12.2020	1,68	17.690	58,71	94,87	116,12 <sup>7)</sup>

<sup>1)</sup> convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 16 aprile 2019: 1 EUR = 1,1372 CHF

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

<sup>3)</sup> convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2020: 1 EUR = 1,0832 CHF

<sup>4)</sup> convertito in euro ai tassi di cambio in vigore al 14 gennaio 2020: 1 EUR = 1,0808 CHF

<sup>5)</sup> convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 1° marzo 2019: 1 EUR = 1,1386 USD

<sup>6)</sup> convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2019: 1 EUR = 1,1162 USD

<sup>7)</sup> convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2020: 1 EUR = 1,2240 USD

## Prospetto di composizione del patrimonio netto dell’Ethna-DYNAMISCH

10 **Prospetto di composizione del patrimonio netto del fondo**  
al 31 dicembre 2020

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 172.551.410,18)	199.739.795,54
Opzioni	118.161,76
Depositi bancari <sup>1)</sup>	10.995.063,84
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine su valute	1.434.069,60
Interessi attivi	142.996,63
Crediti da dividendi	54.382,86
Crediti da vendite di quote	230.529,57
	<b>212.714.999,80</b>
Debiti da rimborsi di quote	-170.960,81
Altre passività <sup>2)</sup>	-340.967,22
	<b>-511.928,03</b>
<b>Patrimonio netto del fondo</b>	<b>212.203.071,77</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**

Classe di quote (A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	35.473.196,73 EUR
Quote in circolazione	412.203,616
Valore della quota	86,06 EUR

Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	146.855.980,24 EUR
Quote in circolazione	1.639.617,439
Valore della quota	89,57 EUR

Classe di quote (SIA-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	19.620.076,96 EUR
Quote in circolazione	30.961,308
Valore della quota	633,70 EUR

Classe di quote (SIA-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	5.575.620,71 EUR
Quote in circolazione	8.685,811
Valore della quota	641,92 EUR

Classe di quote (SIA CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	512,21 EUR
Quote in circolazione	1,000
Valore della quota	512,21 EUR
Valore della quota	554,83 CHF <sup>1)</sup>

Classe di quote (CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	676.801,45 EUR
Quote in circolazione	7.070,420
Valore della quota	95,72 EUR
Valore della quota	103,68 CHF <sup>1)</sup>

Classe di quote (USD-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	1.678.270,88 EUR
Quote in circolazione	17.690,000
Valore della quota	94,87 EUR
Valore della quota	116,12 USD <sup>2)</sup>

Classe di quote (R-A)*	
Quota del patrimonio netto del fondo	83.362,04 EUR
Quote in circolazione	758,395
Valore della quota	109,92 EUR

Classe di quote (R-T)*	
Quota del patrimonio netto del fondo	2.239.250,55 EUR
Quote in circolazione	20.648,755
Valore della quota	108,44 EUR

<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 2020: 1 EUR = 1,2240 USD

\* 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**

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 e il 31 dicembre 2020

12

	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	226.545.062,36	39.295.498,77	152.008.699,26	15.851.758,61
Spese nette ordinarie	-1.628.904,67	-302.377,63	-1.245.053,86	-22.431,22
Importo perequativo	-60.202,79	-18.589,87	-41.147,62	3.009,68
Afflussi da vendita di quote	41.775.101,89	2.872.942,46	28.339.471,75	7.248.734,51
Deflussi da rimborso di quote	-62.870.526,35	-8.064.170,90	-38.391.300,92	-4.783.236,87
Plusvalenze realizzate	44.596.157,16	7.483.814,18	30.080.574,08	3.658.905,55
Minusvalenze realizzate	-34.679.125,75	-5.911.576,47	-23.500.851,50	-3.205.135,77
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-3.911.206,28	-493.090,95	-2.501.476,71	86.621,66
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	2.497.686,34	655.162,64	2.107.065,76	798.329,63
Distribuzione	-60.970,14	-44.415,50	0,00	-16.478,82
<b>Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo</b>	<b>212.203.071,77</b>	<b>35.473.196,73</b>	<b>146.855.980,24</b>	<b>19.620.076,96</b>

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR	Classe di quote (CHF-T) EUR	Classe di quote (USD-T) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	15.419.015,01	485,04	0,00	1.688.745,12
Spese nette ordinarie	-8.805,24	0,00	-5.565,80	-16.294,12
Importo perequativo	-5.004,35	0,00	2.683,21	-977,00
Afflussi da vendita di quote	2.044.493,61	0,00	700.174,18	237.271,31
Deflussi da rimborso di quote	-11.032.664,67	0,00	-40.074,98	-178.560,93
Plusvalenze realizzate	2.328.123,65	1.285,27	56.589,36	530.122,17
Minusvalenze realizzate	-1.110.859,24	-1.258,22	-59.488,59	-523.331,16
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-962.791,17	-7,50	6.362,70	-25.380,83
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	-1.095.886,89	7,62	16.121,37	-33.323,68
Distribuzione	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo</b>	<b>5.575.620,71</b>	<b>512,21</b>	<b>676.801,45</b>	<b>1.678.270,88</b>

	Classe di quote (R-A)* EUR	Classe di quote (R-T)* EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	73.184,99	2.207.675,56
Spese nette ordinarie	-1.020,13	-27.356,67
Importo perequativo	15,92	-192,76
Afflussi da vendita di quote	7.005,29	325.008,78
Deflussi da rimborso di quote	-27,74	-380.489,34
Plusvalenze realizzate	16.487,64	440.255,26
Minusvalenze realizzate	-13.564,04	-353.060,76
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-624,61	-20.818,87
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	1.980,54	48.229,35
Distribuzione	-75,82	0,00
<b>Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo</b>	<b>83.362,04</b>	<b>2.239.250,55</b>

\* 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 2020 e il 31 dicembre 2020

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
<b>Proventi</b>				
Dividendi	1.953.517,37	334.604,19	1.337.853,39	175.046,60
Interessi su obbligazioni	361.480,93	61.695,43	248.555,21	32.659,13
Interessi bancari	-84.046,70	-14.468,12	-57.878,84	-7.971,32
Altri proventi	27.071,50	4.447,20	18.395,74	2.020,75
Importo perequativo	-93.815,39	-24.357,86	-49.428,26	-2.469,85
<b>Totale dei proventi</b>	<b>2.164.207,71</b>	<b>361.920,84</b>	<b>1.497.497,24</b>	<b>199.285,31</b>
<b>Spese</b>				
Interessi passivi	-6.941,30	-1.192,09	-4.763,67	-646,04
Commissione di gestione	-3.447.093,79	-621.217,57	-2.499.057,89	-175.582,33
Taxe d'abonnement	-100.565,79	-17.160,49	-68.998,39	-8.969,43
Spese di pubblicazione e di revisione	-125.763,28	-21.406,50	-85.571,64	-10.456,14
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-22.412,94	-3.812,16	-15.361,80	-2.000,85
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-3.530,44	-602,90	-2.414,06	-307,26
Imposte governative	-11.574,17	-1.964,46	-7.918,68	-960,06
Altre spese <sup>1)</sup>	-229.248,85	-39.890,03	-149.040,85	-22.254,59
Importo perequativo	154.018,18	42.947,73	90.575,88	-539,83
<b>Totale delle spese</b>	<b>-3.793.112,38</b>	<b>-664.298,47</b>	<b>-2.742.551,10</b>	<b>-221.716,53</b>
<b>Spese nette ordinarie</b>	<b>-1.628.904,67</b>	<b>-302.377,63</b>	<b>-1.245.053,86</b>	<b>-22.431,22</b>
<b>Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio <sup>2)</sup></b>	<b>157.085,55</b>			
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>1,99</b>	<b>1,98</b>	<b>1,20</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>2,01</b>	<b>2,00</b>	<b>1,21</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 2020 e il 31 dicembre 2020)</b>		<b>1,99</b>	<b>1,98</b>	<b>1,20</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 2020 e il 31 dicembre 2020)</b>		<b>1,99</b>	<b>1,98</b>	<b>1,20</b>
<b>Commissione di performance svizzera in percentuale <sup>2)</sup> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 e il 31 dicembre 2020)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

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

**Conto economico**

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 e il 31 dicembre 2020

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (SIA CHF-T) EUR	Classe di quote (CHF-T) EUR	Classe di quote (USD-T) EUR
<b>Proventi</b>				
Dividendi	65.907,68	4,52	2.616,62	16.918,14
Interessi su obbligazioni	11.065,24	0,38	568,96	3.079,10
Interessi bancari	-1.958,85	-0,01	-137,45	-724,30
Altri proventi	1.681,29	0,06	29,98	230,42
Importo perequativo	-20.057,42	0,00	3.568,59	-1.024,03
<b>Totale dei proventi</b>	<b>56.637,94</b>	<b>4,95</b>	<b>6.646,70</b>	<b>18.479,33</b>
<b>Spese</b>				
Interessi passivi	-195,15	-0,02	-10,15	-60,20
Commissione di gestione	-68.512,27	-4,13	-5.167,58	-30.291,57
Taxe d'abonnement	-3.363,02	0,00	-149,11	-860,83
Spese di pubblicazione e di revisione	-5.800,04	-0,24	-164,79	-1.056,02
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-778,61	-0,05	-31,58	-193,02
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-134,57	0,00	-4,60	-29,89
Imposte governative	-497,21	-0,02	-14,38	-99,11
Altre spese <sup>1)</sup>	-11.224,08	-0,49	-418,51	-4.183,84
Importo perequativo	25.061,77	0,00	-6.251,80	2.001,03
<b>Totale delle spese</b>	<b>-65.443,18</b>	<b>-4,95</b>	<b>-12.212,50</b>	<b>-34.773,45</b>
<b>Spese nette ordinarie</b>	<b>-8.805,24</b>	<b>0,00</b>	<b>-5.565,80</b>	<b>-16.294,12</b>
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>1,25</b>	<b>1,02</b>	<b>1,90 <sup>3)</sup></b>	<b>2,06</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>1,27</b>	<b>1,03</b>	<b>-</b>	<b>2,08</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 2020 e il 31 dicembre 2020)</b>	<b>1,25</b>	<b>1,02</b>	<b>1,88 <sup>4)</sup></b>	<b>2,06</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 2020 e il 31 dicembre 2020)</b>	<b>1,25</b>	<b>1,02</b>	<b>1,88 <sup>4)</sup></b>	<b>2,06</b>
<b>Commissione di performance svizzera in percentuale <sup>2)</sup> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 e il 31 dicembre 2020)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

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

<sup>3)</sup> Per il periodo compreso tra il 15 gennaio 2020 e il 31 dicembre 2020.

<sup>4)</sup> Stima per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 e il 31 dicembre 2020.

**Conto economico**

per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 e il 31 dicembre 2020

	Classe di quote (R-A)* EUR	Classe di quote (R-T)* EUR
<b>Proventi</b>		
Dividendi	727,88	19.838,35
Interessi su obbligazioni	136,23	3.721,25
Interessi bancari	-32,66	-875,15
Altri proventi	8,83	257,23
Importo perequativo	11,63	-58,19
<b>Totale dei proventi</b>	<b>851,91</b>	<b>22.883,49</b>
<b>Spese</b>		
Interessi passivi	-2,59	-71,39
Commissione di gestione	-1.667,55	-45.592,90
Taxe d'abonnement	-37,52	-1.027,00
Spese di pubblicazione e di revisione	-44,59	-1.263,32
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-8,22	-226,65
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-1,32	-35,84
Imposte governative	-4,17	-116,08
Altre spese <sup>1)</sup>	-78,53	-2.157,93
Importo perequativo	-27,55	250,95
<b>Totale delle spese</b>	<b>-1.872,04</b>	<b>-50.240,16</b>
<b>Spese nette ordinarie</b>	<b>-1.020,13</b>	<b>-27.356,67</b>
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>2,38</b>	<b>2,38</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>2,39</b>	<b>2,40</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 2020 e il 31 dicembre 2020)</b>	<b>2,38</b>	<b>2,38</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 2020 e il 31 dicembre 2020)</b>	<b>2,38</b>	<b>2,38</b>
<b>Commissione di performance svizzera in percentuale <sup>2)</sup> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 e il 31 dicembre 2020)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

<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\***

Dati al 31 dicembre 2020

16

Comparto	Codice ISIN Codice WKN	Valuta della classe di quote	6 mesi	1 anno	3 anni	10 anni
<b>Ethna-DYNAMISCH (A)</b> dal 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	8,09 %	4,48 %	7,16 %	51,34 %
<b>Ethna-DYNAMISCH (CHF-T)</b> dal 14.01.2020	LU1939236409 A2PB17	CHF	7,93 %	3,68 % **	---	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (R-A)**</b> dal 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	7,88 %	4,07 %	5,98 %	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (R-T)**</b> dal 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	7,88 %	4,06 %	5,83 %	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (SIA-A)</b> dal 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	8,52 %	5,30 %	9,69 %	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T)</b> dal 16.04.2019	LU1939236318 A2PB18	CHF	8,42 %	5,03 %	10,97% ***	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (SIA-T)</b> dal 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	8,46 %	5,25 %	9,71 %	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (T)</b> dal 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	8,10 %	4,48 %	7,15 %	51,02 %
<b>Ethna-DYNAMISCH (USD-T)</b> dal 01.03.2019	LU1939236748 A2PB19	USD	8,55 %	5,93 %	16,12% ***	---

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

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

\*\*\* Dal lancio.

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) 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	476.426,378	1.773.170,804	26.316,790	25.281,446
Quote emesse	35.956,065	338.784,484	12.689,256	3.329,023
Quote riscattate	-100.178,827	-472.337,849	-8.044,738	-19.924,658
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo</b>	<b>412.203,616</b>	<b>1.639.617,439</b>	<b>30.961,308</b>	<b>8.685,811</b>

	Classe di quote (SIA CHF-T) Unità	Classe di quote (CHF-T) Unità	Classe di quote (USD-T) Unità	Classe di quote (R-A)* Unità
Quote in circolazione all'inizio del periodo	1,000	0,000	17.195,000	692,160
Quote emesse	0,000	7.515,741	2.400,000	66,495
Quote riscattate	0,000	-445,321	-1.905,000	-0,260
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo</b>	<b>1,000</b>	<b>7.070,420</b>	<b>17.690,000</b>	<b>758,395</b>

	Classe di quote (R-T)* Unità
Quote in circolazione all'inizio del periodo	21.185,532
Quote emesse	3.190,191
Quote riscattate	-3.726,968
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo</b>	<b>20.648,755</b>

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

# Stato patrimoniale dell'Ethna-DYNAMISCH al 31 dicembre 2020

18

**Stato patrimoniale al 31 dicembre 2020**

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>Azioni, diritti e buoni di godimento</b>								
<b>Titoli negoziati in borsa</b>								
<b>Isole Cayman</b>								
US01609W1027	Alibaba Group Holding Ltd. ADR	USD	0	10.000	30.000	236,2600	5.790.686,27	2,73
							<b>5.790.686,27</b>	<b>2,73</b>
<b>Danimarca</b>								
DK0060738599	Demant AS	DKK	25.000	50.000	200.000	241,4000	6.490.381,38	3,06
							<b>6.490.381,38</b>	<b>3,06</b>
<b>Germania</b>								
DE000BASF111	BASF SE	EUR	100.000	0	100.000	65,0700	6.507.000,00	3,07
DE000A288904	CompuGroup Medical SE & Co.KgaA	EUR	55.000	0	55.000	78,8500	4.336.750,00	2,04
DE0007164600	SAP SE	EUR	20.000	10.000	35.000	106,8000	3.738.000,00	1,76
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	2.395	23.521	82.395	59,5400	4.905.798,30	2,31
							<b>19.487.548,30</b>	<b>9,18</b>
<b>Irlanda</b>								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	0	15.000	55.000	115,5700	5.193.096,41	2,45
							<b>5.193.096,41</b>	<b>2,45</b>
<b>Nuova Zelanda</b>								
NZATME0002S8	The a2 Milk Co. Ltd.	AUD	200.000	200.000	550.000	11,5900	3.966.461,33	1,87
							<b>3.966.461,33</b>	<b>1,87</b>
<b>Svizzera</b>								
CH0038389992	BB Biotech AG	CHF	0	35.000	80.000	74,2500	5.483.751,85	2,58
CH0012032048	Roche Holding AG buoni di godimento	CHF	0	7.500	17.500	306,9500	4.959.033,42	2,34
							<b>10.442.785,27</b>	<b>4,92</b>
<b>Spagna</b>								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	80.000	140.000	230.000	26,3600	6.062.800,00	2,86
							<b>6.062.800,00</b>	<b>2,86</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 2020**

Codice ISIN	Valori mobiliari		Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>Corea del Sud</b>								
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	0	55.000	120.000	72.200,0000	6.482.080,01	3,05
							<b>6.482.080,01</b>	<b>3,05</b>
<b>Stati Uniti d'America</b>								
US00507V1098	Activision Blizzard Inc.	USD	80.000	0	80.000	91,3700	5.971.895,42	2,81
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	0	2.000	4.000	1.757,7600	5.744.313,73	2,71
US0311621009	Amgen Inc.	USD	0	20.000	20.000	226,8700	3.707.026,14	1,75
US0846707026	Berkshire Hathaway Inc.	USD	10.000	12.500	37.500	229,5700	7.033.394,61	3,31
US09247X1019	Blackrock Inc.	USD	15.000	2.000	13.000	706,2800	7.501.339,87	3,53
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	0	30.000	130.000	52,5400	5.580.228,76	2,63
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	0	10.000	110.000	44,6400	4.011.764,71	1,89
US3703341046	General Mills Inc.	USD	40.000	75.000	110.000	59,1500	5.315.767,97	2,51
US5962781010	Middleby Corporation	USD	10.000	15.000	35.000	126,8600	3.627.532,68	1,71
US6177001095	Morningstar Inc.	USD	30.000	5.000	25.000	225,0900	4.597.426,47	2,17
US72703H1014	Planet Fitness Inc.	USD	95.000	145.000	80.000	76,3400	4.989.542,48	2,35
US8725401090	TJX Companies Inc.	USD	90.000	0	90.000	67,9900	4.999.264,71	2,36
US92826C8394	VISA Inc.	USD	25.000	0	25.000	214,3700	4.378.472,22	2,06
US9288811014	Vontier Corporation	USD	160.000	0	160.000	32,6800	4.271.895,42	2,01
US88579Y1010	3M Co.	USD	20.000	15.000	40.000	173,8500	5.681.372,55	2,68
							<b>77.411.237,74</b>	<b>36,48</b>
<b>Regno Unito</b>								
GB0006731235	Associated British Foods Plc.	GBP	0	60.000	150.000	23,0500	3.811.597,40	1,80
GB00B0744B38	Bunzl Plc.	GBP	0	0	200.000	24,9200	5.494.432,81	2,59
GB00BMTV7393	THG Holdings Plc.	GBP	150.000	0	150.000	7,6260	1.261.051,70	0,59
GB00B10RZP78	Unilever Plc.	EUR	140.000	0	140.000	49,2500	6.895.000,00	3,25
							<b>17.462.081,91</b>	<b>8,23</b>
<b>Titoli negoziati in borsa</b>							<b>158.789.158,62</b>	<b>74,83</b>
<b>Azioni, diritti e buoni di godimento</b>							<b>158.789.158,62</b>	<b>74,83</b>
<b>Obbligazioni</b>								
<b>Titoli negoziati in borsa</b>								
<b>EUR</b>								
XS0676294696	2,750 % European Investment Bank (EIB) EMTN v.11(2021)		5.000.000	2.000.000	3.000.000	102,4170	3.072.510,00	1,45
DE000A2LQHU0	0,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.18(2021)		3.000.000	0	3.000.000	100,2510	3.007.530,00	1,42
DE000A2GSKL9	0,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau v.17(2022)		3.000.000	0	3.000.000	101,2940	3.038.820,00	1,43
							<b>9.118.860,00</b>	<b>4,30</b>
<b>NOK</b>								
XS1227593933	1,500 % European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2022)		0	0	40.000.000	101,5090	3.848.609,51	1,81
XS1555330999	1,500 % European Investment Bank (EIB) EMTN v.17(2024)		35.000.000	0	35.000.000	102,5640	3.402.532,65	1,60
XS1489186947	1,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN v.16(2021)		0	0	35.000.000	100,5560	3.335.917,80	1,57
							<b>10.587.059,96</b>	<b>4,98</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 2020**

Codice ISIN	Valori mobiliari	Afflussi nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>	
<b>USD</b>								
US912810SH23	2,875 % Stati Uniti d'America v.19(2049)	3.000.000	0	3.000.000	128,4922	3.149.318,33	1,48	
US912810SN90	1,250 % Stati Uniti d'America v.20(2050)	8.000.000	0	8.000.000	90,1563	5.892.565,36	2,78	
US912810SL35	2,000 % Stati Uniti d'America v.20(2050)	3.000.000	0	3.000.000	108,0234	2.647.633,27	1,25	
						<b>11.689.516,96</b>	<b>5,51</b>	
<b>Titoli negoziati in borsa</b>						<b>31.395.436,92</b>	<b>14,79</b>	
<b>Obbligazioni</b>						<b>31.395.436,92</b>	<b>14,79</b>	
<b>Certificati</b>								
<b>Titoli negoziati in borsa</b>								
<b>Stati Uniti d'America</b>								
DE000A0S9GB0	Dte. Börse Commodities GmbH/Gold Unze 999 Zert. v.07(2199)	EUR	50.000	0	175.000	49,4540	8.654.450,00	4,08
IE00B4ND3602	iShares Physical Metals Plc./Gold Unze 999 Zert. v.11(2199)	EUR	200.000	170.000	30.000	30,0250	900.750,00	0,42
						<b>9.555.200,00</b>	<b>4,50</b>	
<b>Titoli negoziati in borsa</b>						<b>9.555.200,00</b>	<b>4,50</b>	
<b>Certificati</b>						<b>9.555.200,00</b>	<b>4,50</b>	
<b>Portafoglio titoli</b>						<b>199.739.795,54</b>	<b>94,12</b>	
<b>Opzioni</b>								
<b>Posizioni lunghe</b>								
<b>EUR</b>								
Put su Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2021/3.200,00			250	0	250	107.250,00	0,05	
						<b>107.250,00</b>	<b>0,05</b>	
<b>USD</b>								
Put su E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2021/3.300,00			60	0	60	117.034,31	0,06	
						<b>117.034,31</b>	<b>0,06</b>	
<b>Posizioni lunghe</b>						<b>224.284,31</b>	<b>0,11</b>	
<b>Posizioni corte<sup>2)</sup></b>								
<b>EUR</b>								
Put su Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2021/2.900,00			0	250	-250	-49.750,00	-0,02	
						<b>-49.750,00</b>	<b>-0,02</b>	
<b>USD</b>								
Put su E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2021/3.000,00			0	60	-60	-56.372,55	-0,03	
						<b>-56.372,55</b>	<b>-0,03</b>	
<b>Posizioni corte<sup>2)</sup></b>						<b>-106.122,55</b>	<b>-0,05</b>	
<b>Opzioni</b>						<b>118.161,76</b>	<b>0,06</b>	
<b>Depositi bancari - Conto corrente<sup>3)</sup></b>						<b>10.995.063,84</b>	<b>5,18</b>	
<b>Saldo di altri crediti e debiti</b>						<b>1.350.050,63</b>	<b>0,64</b>	
<b>Patrimonio netto in EUR</b>						<b>212.203.071,77</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> Il totale degli impegni delle opzioni circolanti alla data di riferimento, valutate al prezzo di base, è pari a EUR 13.269.171,56.

<sup>3)</sup> Cfr. nota integrativa.

### Operazioni a termine su valute

Al 31 dicembre 2020 erano in essere le seguenti operazioni a termine su valute:

Valuta	Contraente		Importo in valuta	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	747.265,00	690.031,24	0,33
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	2.189.000,00	1.786.014,45	0,84
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	19.112,00	17.646,53	0,01
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	143.000,00	116.728,03	0,06
EUR/USD	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Vendite di valuta	57.000.000,00	46.503.772,92	21,91

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

# Afflussi e deflussi

## dal 1° gennaio 2020 al 31 dicembre 2020

### 22 Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2020 al 31 dicembre 2020

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
<b>Azioni, diritti e buoni di godimento</b>				
<b>Titoli negoziati in borsa</b>				
<b>Germania</b>				
DE000LEG1110	LEG Immobilien AG	EUR	0	50.000
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	80.000
DE0007472060	Wirecard AG	EUR	0	55.000
<b>Francia</b>				
FR0013258662	Ald S.A.	EUR	0	145.000
FR0000120271	Total SE	EUR	0	70.000
<b>Paesi Bassi</b>				
NL0000388619	Unilever NV	EUR	170.000	170.000
<b>Stati Uniti d'America</b>				
US4581401001	Intel Corporation	USD	0	125.000
US5007541064	Kraft Heinz Co., The	USD	0	180.000
US52567D1072	Lemonade Inc.	USD	5.000	5.000
US7170811035	Pfizer Inc.	USD	0	150.000
<b>Regno Unito</b>				
GB00BRJ9BJ26	Fevertree Drinks Plc.	GBP	100.000	300.000
GB00B24CGK77	Reckitt Benckiser Group Plc.	GBP	0	65.000
GB00B03MLX29	Royal Dutch Shell Plc.	EUR	0	80.000
<b>Titoli non quotati</b>				
<b>Germania</b>				
DE000A2888C9	Vonovia SE BZR 21.07.20	EUR	80.000	80.000
<b>Obbligazioni</b>				
<b>Titoli negoziati in borsa</b>				
<b>NOK</b>				
NO0010743305	1,250 % European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2020)		20.000.000	20.000.000
XS1195588915	1,125 % European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2020)		0	40.000.000
XS1606957063	1,000 % Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.17(2020)		20.000.000	20.000.000

**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2020 al 31 dicembre 2020**

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
<b>USD</b>			
US912810SJ88	2,250 % Stati Uniti d’America v.19(2049)	3.000.000	8.000.000
US912810SK51	2,375 % Stati Uniti d’America v.19(2049)	3.000.000	8.000.000
<b>Obbligazioni convertibili</b>			
<b>Titoli ammessi alla negoziazione o quotati in mercati organizzati</b>			
<b>USD</b>			
DE000A2BPEU0	0,925 % BASF SE Obbligazioni convertibili cum v.17(2023)	0	5.000.000
<b>Opzioni</b>			
<b>EUR</b>			
	Call su EURO STOXX Bank Index dicembre 2020/60,00	1.000	1.000
	Call su EURO STOXX Bank Index giugno 2021/70,00	1.000	1.000
	Call su EURO STOXX Bank Index marzo 2020/100,00	0	1.000
	Call su EURO STOXX Bank Index marzo 2020/95,00	0	1.000
	Call su EURO STOXX Bank Index marzo 2020/97,50	0	1.000
	Call su EURO STOXX Bank Index marzo 2021/65,00	1.000	1.000
	Put su EUR/NOK dicembre 2020/9,8	0	10.000.000
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index dicembre 2020/2.700,00	200	200
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index dicembre 2020/3.000,00	200	200
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index giugno 2020/3.100,00	400	400
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index giugno 2020/3.500,00	400	400
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2020/3.100,00	400	0
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2020/3.450,00	0	400
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index settembre 2020/2.600,00	400	400
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index settembre 2020/2.900,00	400	400
<b>USD</b>			
	Put su Apple Inc. giugno 2020/290,00	40	40
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2020/2.900,00	50	50
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2020/3.200,00	50	50
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2020 giugno 2020/2.800,00	100	100
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2020 giugno 2020/3.100,00	100	100
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2020/2.600,00	100	0
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2020/2.900,00	0	100
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2020/2.500,00	100	100
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2020/2.800,00	100	100
	Put su Tesla Inc. giugno 2020/440,00	10	10
<b>Contratti a termine</b>			
<b>EUR</b>			
	Euro Stoxx 50 Price Index Future dicembre 2020	260	260
	Euro Stoxx 50 Price Index Future giugno 2020	2.350	2.350
	Euro Stoxx 50 Price Index Future marzo 2020	3.425	3.425
	Euro Stoxx 50 Price Index Future settembre 2020	520	520



**Afflussi e deflussi dal 1° gennaio 2020 al 31 dicembre 2020**

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
<b>USD</b>			
	E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2020	110	110
	E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2020	445	445
	E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2020	610	530
	E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2020	220	220
	Nasdaq 100 Index Future marzo 2020	70	70

24

**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 2020.

Dollaro australiano	EUR 1 =	AUD	1,6071
Sterlina britannica	EUR 1 =	GBP	0,9071
Corona danese	EUR 1 =	DKK	7,4387
Dollaro di Hong Kong	EUR 1 =	HKD	9,4907
Yen giapponese	EUR 1 =	JPY	126,7942
Corona norvegese	EUR 1 =	NOK	10,5502
Franco svizzero	EUR 1 =	CHF	1,0832
Won sudcoreano	EUR 1 =	KRW	1.336,6080
Dollaro USA	EUR 1 =	USD	1,2240



## Nota integrativa alla relazione annuale al 31 dicembre 2020

25

### 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 1° gennaio 2020 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.

26

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.

### 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. Nel Granducato di Lussemburgo il patrimonio del fondo è soggetto esclusivamente alla "taxe d'abonnement", attualmente pari allo 0,05 % annuo. Si applica una "taxe d'abonnement" ridotta pari allo 0,01 % annuo (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. La "taxe d'abonnement" è 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. 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 persone fisiche con domicilio fiscale nel Granducato di Lussemburgo sono soggette all'imposta progressiva sui redditi lussemburghese.

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 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), (SIA CHF-T), (CHF-T), (USD-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:

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

\* PNF = Patrimonio netto del fondo

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

## 8.) Costi correnti

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

I costi correnti indicano 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.

## 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.

28

## 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.

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 (dal 1° gennaio 2020 al 30 aprile 2020)

Nel periodo compreso tra il 1° maggio 2020 e il 31 dicembre 2020, al fine di controllare e misurare il rischio complessivo connesso ai derivati nell'Ethna-DYNAMISCH è stato utilizzato l'approccio fondato sugli impegni (commitment approach).

**Metodo del VaR assoluto per l'Ethna-DYNAMISCH**

Nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 e il 30 aprile 2020, 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 27,20 % e a un livello massimo del 78,63 %, con una media del 42,28 %. 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.

Dal 1° gennaio 2020 al 4 maggio 2020 i valori relativi all'effetto leva sono stati i seguenti:

Effetto leva minimo:	34,22 %
Effetto leva massimo:	93,25 %
Effetto leva medio:	68,93% (66,06%)
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 (non certificate)**

**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 (CHF-T), n. di valore 46028816
- 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 (aggiornata al 1° giugno 2015):**

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

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

\*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 (modificata il 1° giugno 2015), per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 e il 31 dicembre 2020 è stato calcolato il seguente TER in percentuale:

Ethna-DYNAMISCH	TER svizzero in %	Commissione di performance svizzera in %
Classe di quote (A)	1,99	0,00
Classe di quote (T)	1,98	0,00
Classe di quote (SIA-A)	1,20	0,00
Classe di quote (SIA-T)	1,25	0,00
Classe di quote (USD-T)	2,06	0,00
Classe di quote (SIA CHF-T)	1,02	0,00
Classe di quote (CHF-T)	1,88 <sup>1)</sup>	0,00

<sup>1)</sup> Stima per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 e il 31 dicembre 2020.

#### 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° 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.

Con effetto a decorrere dal 1° maggio 2020, il prospetto informativo è stato modificato. Sono state apportate le seguenti modifiche:

- Modifica della procedura di gestione del rischio dal VaR assoluto all'approccio fondato sugli impegni (commitment approach).

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

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

Gli effetti della pandemia, che ha avuto origine in Cina alla fine di dicembre 2019 e che è prima di tutto una catastrofe umanitaria, si fanno sentire chiaramente anche sullo sviluppo economico globale, in seguito alle ampie misure di isolamento annunciate in tutto il mondo dal marzo 2020. Lo dimostrano, tra l'altro, le perdite giornaliere record subite da quasi tutti i principali indici nel marzo 2020.

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

1. La gestione della crisi da parte di tutti i partner contrattuali del fondo consente la prosecuzione delle attività quotidiane senza variazioni. Tutti i fornitori di servizi del fondo (compresi la Società di gestione, l'Amministrazione centrale, la Banca depositaria, il Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti, l'Agente pagatore, il Gestore del fondo) sono in grado di continuare ad assicurarne la gestione grazie alla possibilità di lavorare in remoto su server senza limitazioni. In caso di lockdown generale, di chiusura delle frontiere o di ulteriori misure non ancora in vigore in Lussemburgo alla data del giudizio di revisione, sarebbe così garantita la prosecuzione illimitata della gestione del fondo. In caso di diffusione del Covid-19 e di conseguenti assenze per malattia, tutti i soggetti con cui il fondo ha stipulato contratti continueranno a disporre di personale sufficiente per continuare ad adempiere ai loro obblighi contrattuali anche con un organico ridotto. Ogni membro di ciascun team è sufficientemente preparato e in grado di svolgere il lavoro di colleghi potenzialmente assenti per malattia.

2. La Società di gestione del fondo è responsabile della gestione del rischio del fondo. In questo contesto, tra l'altro, ETHENEA Independent Investors S.A. monitorerà più attentamente l'attività relativa alle quote del fondo, in particolare per quanto riguarda i rimborsi di importo significativo, e reagirà di conseguenza, se necessario. Sebbene il fondo sia costituito da attività che in genere possono essere liquidate con breve preavviso, vi è un certo rischio che nelle condizioni estreme di mercato causate dalla crisi non sia possibile effettuare rimborsi di importo significativo. Se dovesse presentarsi questa situazione per i rimborsi, la Società di gestione potrebbe sospendere le transazioni sulle quote. Se dovessero essere effettuati rimborsi di importo tale da richiedere la liquidazione del fondo, la Società di gestione adotterebbe misure appropriate per assicurare la parità di trattamento di tutti gli investitori nel fondo.
3. Le informazioni sugli ultimi sviluppi del mercato per il fondo sono sempre disponibili sul sito web della Società di gestione [www.ethenea.com](http://www.ethenea.com) e su richiesta. In caso di ulteriori eventi informativi sugli ultimi sviluppi del mercato per il fondo, tutti gli investitori saranno informati tempestivamente. Tutti i documenti relativi agli eventi informativi saranno disponibili anche successivamente su richiesta presso la Società di gestione.

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

31

#### **14.) Eventi rilevanti successivi alla chiusura dell'esercizio**

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 2019, la retribuzione complessiva dei 26 collaboratori di ETHENEA Independent Investors S.A. è composta da stipendi fissi pari a 2.987.763,03 EUR all'anno e da retribuzioni variabili pari a 434.000,00 EUR all'anno. Le retribuzioni indicate si riferiscono alla totalità degli OICVM gestiti da ETHENEA Independent Investors S.A. Tutti i collaboratori sono coinvolti nella gestione della totalità dei fondi, pertanto non è possibile effettuare una ripartizione per fondo.

Ulteriori dettagli relativi all'attuale politica retributiva sono disponibili gratuitamente sul sito web della Società di gestione [www.ethenea.com](http://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").

Nel corso dell'esercizio 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](http://www.ethenea.com).



## Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”

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

32

### **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 2020, 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 2020, 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, 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 ottenuti siano sufficienti e adeguati per costituire il fondamento del nostro giudizio di revisione.

### **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.

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

33

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.
- 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, 12 marzo 2021

Ernst & Young  
Société anonyme  
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

## Amministrazione, distribuzione e consulenza

<b>Società di gestione:</b>	<b>ETHENEA Independent Investors S.A.</b> 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach	35
<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>	Luca Pesarini ETHENEA Independent Investors S.A.	
<b>Membri del Consiglio di amministrazione:</b>	Thomas Bernard ETHENEA Independent Investors S.A.  Nikolaus Rummler IPConcept (Luxemburg) S.A.  Arnoldo Valsangiacomo ETHENEA Independent Investors 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	

---

**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:**

36 **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  
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

37

**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

