

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

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

---

Fondo d'investimento di diritto lussemburghese

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

R.C.S. Luxemburg B 155427



**ETHENEA**

# Indice

	Pagina
<u>Relazione del Team di gestione del fondo</u>	2
<u>Ripartizione geografica dell’Ethna-DYNAMISCH</u>	6
<u>Ripartizione per settori economici dell’Ethna-DYNAMISCH</u>	7
<u>Composizione del patrimonio netto dell’Ethna-DYNAMISCH</u>	10
<u>Conto economico dell’Ethna-DYNAMISCH</u>	13
<u>Stato patrimoniale dell’Ethna-DYNAMISCH al 31 dicembre 2021</u>	18
<u>Entrate e uscite dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021</u>	23
<u>Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2021</u>	25
<u>Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”</u>	33
<u>Amministrazione, distribuzione e consulenza</u>	36

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

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

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

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

## Relazione del Team di gestione del fondo

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

Gentili investitori,

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

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

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

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

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

Altre banche centrali nelle economie avanzate (ad esempio la Banca d'Inghilterra e la Banca del Canada) probabilmente irrigidiranno ancora prima la propria politica, ma con il previsto rallentamento della crescita e dell'inflazione, i tassi di interesse saliranno solo lentamente. Le condizioni della finanza globale nel 2022 dovrebbero pertanto restare ampiamente accomodanti.

---

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

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

Ethna-DYNAMISCH:

Il 2021 è ora storia passata per i mercati finanziari. Ma ha anche scritto la storia? No, non completamente. L'andamento del 2021 ha risentito delle ombre predominanti nel 2020, l'anno in cui è iniziata la pandemia globale. Difficilmente qualsiasi sviluppo economico, monetario, fiscale o fondamentale del 2021 può essere descritto o compreso indipendentemente senza stabilire un riferimento al precedente 2020. Un anno fa, abbiamo caratterizzato in retrospettiva l'eccezionale 2020 come imprevedibile e abbiamo speculato su un 2021 quasi troppo prevedibile. La situazione iniziale era caratterizzata da una pandemia che sembrava lentamente sotto controllo, da una forte crescita economica all'orizzonte, dagli effetti positivi degli enormi programmi fiscali, dai tassi d'interesse record e dai continui programmi di acquisto di obbligazioni da parte delle banche centrali, nonché da un ritorno della propensione al rischio da parte di gruppi crescenti di investitori. Tutto ciò al momento è stato favorevole all'unisono a una prosecuzione delle tendenze al rialzo iniziate nel 2020 nei mercati azionari mondiali. Oggi, dopo un anno, il 2021 può essere descritto altrettanto brevemente e succintamente per quanto riguarda le azioni. L'ampio numero dei fattori di sostegno summenzionati ha portato nei primi mesi dell'anno a quotazioni in netto rialzo. L'Ethna-DYNAMISCH è riuscito a partecipare bene al rialzo, con una quota azionaria netta a livello corrispondente del 75%-80%, raggiungendo nuovi massimi fino all'estate inoltrata. Così come abbiamo progettato la quota azionaria in modo offensivo, abbiamo affrontato le opportunità e i rischi più in profondità in modo disciplinato. Pertanto da un lato non abbiamo sfruttato completamente le opportunità in settori più ciclici e strutturalmente poco attraenti come il petrolio, le materie prime e i titoli finanziari. Allo stesso tempo, però, abbiamo evitato notevoli rischi di valutazione nei segmenti in crescita e nei precedenti vincitori della crisi, che spesso avevano già raggiunto i massimi dell'anno a metà febbraio e i cui prezzi successivamente sono stati corretti, a volte repentinamente.

Con l'avanzare dell'anno, i fattori favorevoli si sono gradualmente indeboliti. Nell'Ethna-DYNAMISCH siamo quindi passati a un ritmo più moderato e abbiamo mantenuto l'equity ratio netto a circa il 60% tramite una maggiore ponderazione delle componenti di copertura. Il contesto meno allettante del mercato si è rispecchiato nei mercati azionari, soprattutto in una sua contrazione. Mentre i ben noti indici azionari ponderati in base alla capitalizzazione di mercato, come l'S&P 500 o l'MSCI World, hanno continuato a salire a nuovi massimi storici, a partire dall'estate si è aperto un crescente divario di performance con le loro varianti di indici ugualmente ponderati (con le stesse azioni individuali, solo ponderate in modo diverso). La performance di altri vari indici noti, quali il DAX tedesco, il Russell 2000 degli Stati Uniti d'America o l'MSCI Emerging Markets, nella seconda metà dell'anno è stata stagnante. Sfortunatamente anche il portafoglio di azioni individuali dell'Ethna-DYNAMISCH non ha potuto sfuggire a questa sgradita tendenza, per cui il risultato del fondo nella seconda metà dell'anno è stato appena positivo. I motivi sono molteplici, ma secondo noi non sostenibili. Per esempio, i titoli in portafoglio che beneficiano di una normalizzazione delle attività economiche e sociali, hanno risentito della nuova diffusione delle varianti Delta e Omicron del virus. Nonostante il numero record di contagi al momento un po' dovunque, non ci sono molti elementi che mettano in discussione il nostro scenario di base, secondo il quale la strada del ritorno alla normalità sociale è solo una questione di tempo grazie alle vaccinazioni e ai nuovi progressi delle terapie.

In contrasto con le azioni, i titoli a reddito fisso e l'oro hanno continuato a giocare solo un ruolo molto minore nella costruzione del portafoglio dell'Ethna-DYNAMISCH nel 2021. A fronte dell'andamento poco promettente delle due classi di investimento, è stata una decisione opportuna, non solo in retrospettiva.

Anche all'inizio del nuovo anno rispetto alle possibilità nei mercati azionari non riteniamo i rendimenti obbligazionari abbastanza interessanti da prendere in considerazione un investimento degno di nota in titoli di debito per l'Ethna-DYNAMISCH, il più offensivo degli Ethna Funds. Le possibilità che persista il rialzo attuale, anche se a un livello più contenuto, non sono sfavorevoli. La crescita economica globale dovrebbe essere di nuovo sopra la media nel 2022. Nonostante l'aumento dell'inflazione, le banche centrali degli Stati Uniti ed europee procedono con la massima prudenza. Parallelamente, le aspettative di basso rendimento invariate per gli investimenti a reddito fisso dovrebbero significare che le azioni continueranno a sperimentare una domanda strutturalmente maggiore nel 2022 e che inizialmente persisteranno i livelli delle valutazioni attuali. Ciò significa che oltre alla solida crescita delle vendite e degli utili aziendali, i più importanti propulsori del recente passato continueranno ad essere nel segmento positivo dei mercati azionari anche nel 2022. Tuttavia, un ulteriore e continuo indebolimento di questi fattori di supporto - d'altra parte - è probabile che successivamente rafforzi l'incertezza e il nervosismo tra i partecipanti al mercato, il che può portare ripetutamente a rapide e violente rotazioni di settore o di stile. L'ampia flessibilità dell'Ethna-DYNAMISCH resta altrettanto importante, per poter far fronte di conseguenza a scenari alternativi.

4

Munzbach, gennaio 2022

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

---

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

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

	Classe di quote (A)	Classe di quote (T)	Classe di quote (SIA-A)	Classe di quote (SIA-T)
Codice titolo:	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
	Classe di quote (SIA CHF-T)	Classe di quote (CHF-T)	Classe di quote (USD-T)	Classe di quote (R-A)*
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
	Classe di quote (R-T)*			
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

<b>6</b>	<b>Ripartizione geografica <sup>1)</sup></b>	
	Stati Uniti d’America	43,45%
	Germania	15,95%
	Regno Unito	8,85%
	Istituzioni sovranazionali	5,11%
	Svizzera	4,57%
	Corea del Sud	2,33%
	Spagna	2,09%
	Irlanda	2,04%
	Danimarca	1,83%
	Isole Cayman	1,66%
	Nuova Zelanda	0,90%
	<b>Portafoglio titoli</b>	<b>88,78%</b>
	Opzioni	0,06%
	Contratti a termine	-0,31%
	Depositi bancari <sup>2)</sup>	11,60%
	Saldo di altri crediti e debiti	-0,13%
		<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>	
Software e servizi	13,24%
Prodotti e servizi finanziari diversificati	11,73%
Banche	7,10%
Beni strumentali	6,91%
Servizi al consumatore	6,81%
Vendita al dettaglio	6,62%
Mezzi di comunicazione e intrattenimento	6,28%
Servizi sanitari: Attrezzature e servizi	5,77%
Alimenti, bevande e tabacco	4,98%
Farmaceutica, Biotecnologie e Scienze biologiche	4,66%
Tecnologia hardware e apparecchiature	4,56%
Altro	3,39%
Materiali	2,28%
Prodotti per la casa e l'igiene personale	2,07%
Investimento immobiliare	1,95%
Automezzi e componenti	0,43%
<b>Portafoglio titoli</b>	<b>88,78%</b>
Opzioni	0,06%
Contratti a termine	-0,31%
Depositi bancari <sup>2)</sup>	11,60%
Saldo di altri crediti e debiti	-0,13%
	<b>100,00%</b>

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

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



**Performance negli ultimi 3 esercizi**

Classe di quote (A)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2019	39,30	476.426	-16.062,35	82,48
31.12.2020	35,47	412.204	-5.191,23	86,06
31.12.2021	35,74	387.348	-2.219,43	92,27

Classe di quote (T)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2019	152,01	1.773.171	-10.757,24	85,73
31.12.2020	146,86	1.639.617	-10.051,83	89,57
31.12.2021	73,52	764.439	-82.948,75	96,17

Classe di quote (SIA-A)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2019	15,85	26.317	-7.152,81	602,34
31.12.2020	19,62	30.961	2.465,50	633,70
31.12.2021	27,25	39.833	6.063,61	684,02

Classe di quote (SIA-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2019	15,42	25.281	-52.705,72	609,89
31.12.2020	5,58	8.686	-8.988,17	641,92
31.12.2021	6,37	9.181	322,29	693,66

Classe di quote (SIA-CHF-T)

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF
31.12.2019	0,00	1	-26,63	485,04	528,26 <sup>1)</sup>
31.12.2020	0,00	1	0,00	512,21	554,83 <sup>2)</sup>
31.12.2021	0,00	1	0,00	577,91	598,95 <sup>3)</sup>

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

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

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

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

**Classe di quote (USD-T)**

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	In circolazione Quote	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota USD
31.12.2019	1,69	17.195	1.524,31	98,21	109,62 <sup>3)</sup>
31.12.2020	1,68	17.690	58,71	94,87	116,12 <sup>4)</sup>
31.12.2021	2,37	21.490	394,62	110,44	125,34 <sup>5)</sup>

**Classe di quote (R-A)**

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2019		0,07	692	-16,63
31.12.2020		0,08	758	6,98
31.12.2021		0,09	789	3,66

**Classe di quote (R-A)**

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR
31.12.2019		2,21	21.186	-988,15
31.12.2020		2,24	20.649	-55,48
31.12.2021		2,06	17.768	-324,36

**Andamento dal lancio**

**Classe di quote (CHF-T)**

Data	Patrimonio netto del fondo Mln di EUR	Quote in circolazione	Afflussi netti migliaia di EUR	Valore della quota EUR	Valore della quota CHF
14.01.2020	Lancio	-	-	92,52	100,00 <sup>6)</sup>
31.12.2020	0,68	7.070	660,10	95,72	103,68 <sup>1)</sup>
31.12.2021	0,98	9.122	209,50	106,95	110,84 <sup>2)</sup>

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

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

<sup>3)</sup> convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2019: 1 EUR = 1,1162 USD

<sup>4)</sup> convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2020: 1 EUR = 1,2240 USD

<sup>5)</sup> convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2021: 1 EUR = 1,1349 USD

<sup>6)</sup> convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 14 dicembre 2020: 1 EUR = 1,0808 CHF

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

# Composizione del patrimonio netto dell'Ethna-DYNAMISCH

## 10 Composizione del patrimonio netto del fondo al 31 dicembre 2021

	EUR
Portafoglio titoli (prezzo di acquisto dei valori mobiliari: EUR 107.007.673,32)	131.781.674,81
Opzioni	79.639,30
Depositi bancari <sup>1)</sup>	17.206.354,72
Interessi attivi	63.816,30
Crediti da dividendi	95.162,92
Crediti da vendite di quote	55.627,02
	<b>149.282.275,07</b>
Debiti da rimborsi di quote	-53.946,85
Plusvalenze non realizzate su contratti a termine	-454.862,79
Minusvalenze non realizzate su contratti di cambio a termine	-72.454,40
Altre passività <sup>2)</sup>	-322.033,69
	<b>-903.297,73</b>
<b>Patrimonio netto del fondo</b>	<b>148.378.977,34</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	35.741.251,53 EUR
Quote in circolazione	387.347,559
Valore della quota	92,27 EUR

Classe di quote (T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	73.518.512,40 EUR
Quote in circolazione	764.439,401
Valore della quota	96,17 EUR

Classe di quote (SIA-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	27.246.852,75 EUR
Quote in circolazione	39.833,461
Valore della quota	684,02 EUR

Classe di quote (SIA-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	6.368.749,17 EUR
Quote in circolazione	9.181,435
Valore della quota	693,66 EUR

Classe di quote (SIA-CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	577,91 EUR
Quote in circolazione	1,000
Valore della quota	577,91 EUR
Valore della quota	598,95 CHF <sup>1)</sup>

Classe di quote (CHF-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	975.624,62 EUR
Quote in circolazione	9.121,838
Valore della quota	106,95 EUR
Valore della quota	110,84 CHF <sup>1)</sup>

Classe di quote (USD-T)	
Quota del patrimonio netto del fondo	2.373.260,77 EUR
Quote in circolazione	21.490,000
Valore della quota	110,44 EUR
Valore della quota	125,34 CHF <sup>2)</sup>

Classe di quote (R-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	92.683,30 EUR
Quote in circolazione	789,208
Valore della quota	117,44 EUR

Classe di quote (R-A)	
Quota del patrimonio netto del fondo	2.061.464,89 EUR
Quote in circolazione	17.768,297
Valore della quota	116,02 EUR

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

<sup>2)</sup> convertito in euro al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2021: 1 EUR = 1,1349 USD

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

**RELAZIONE ANNUALE COMPRENSIVA DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CERTIFICATO AL 31 DICEMBRE 2021**
**Variazione del patrimonio netto del fondo**

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

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	212.203.071,77	35.473.196,73	146.855.980,24	19.620.076,96
Spese nette ordinarie	-1.137.384,14	-328.941,71	-649.680,12	-81.230,10
Importo perequativo	-681.005,54	-10.516,44	-694.917,45	22.140,24
Afflussi da vendita di quote	31.956.772,26	2.990.349,60	17.712.526,49	9.361.039,96
Deflussi da rimborso di quote	-110.455.625,46	-5.209.774,91	-100.661.279,19	-3.297.424,97
Plusvalenze realizzate	33.590.423,07	5.501.602,40	22.310.180,28	3.632.762,08
Minusvalenze realizzate	-12.693.000,26	-2.082.353,46	-8.348.233,09	-1.345.034,50
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-2.365.344,63	-247.862,97	-1.511.950,37	-492.744,04
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	-1.983.490,09	-304.382,98	-1.494.114,39	-157.433,78
Distribuzione	-55.439,64	-40.064,73	0,00	-15.299,10
<b>Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo</b>	<b>148.378.977,34</b>	<b>35.741.251,53</b>	<b>73.518.512,40</b>	<b>27.246.852,75</b>

12

	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	5.575.620,71	512,21	676.801,45	1.678.270,88
Spese nette ordinarie	-16.751,13	-0,35	-9.370,54	-24.481,90
Importo perequativo	44,34	0,00	1.436,58	2.429,62
Afflussi da vendita di quote	1.021.396,98	0,00	212.153,12	394.621,87
Deflussi da rimborso di quote	-699.108,63	0,00	-2.657,39	0,00
Plusvalenze realizzate	1.055.208,69	1.284,50	192.447,57	559.803,04
Minusvalenze realizzate	-469.588,41	-1.214,12	-79.029,20	-238.574,79
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-52.083,22	-4,00	-11.263,82	-42.083,09
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	-45.990,16	-0,33	-4.893,15	43.275,14
Distribuzione	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo</b>	<b>6.368.749,17</b>	<b>577,91</b>	<b>975.624,62</b>	<b>2.373.260,77</b>

	Classe di quote (R-A)* EUR	Classe di quote (R-T)* EUR
Patrimonio netto del fondo all'inizio del periodo	83.362,04	2.239.250,55
Spese nette ordinarie	-1.201,30	-25.726,99
Importo perequativo	48,24	-1.670,67
Afflussi da vendita di quote	4.955,72	259.728,52
Deflussi da rimborso di quote	-1.295,75	-584.084,62
Plusvalenze realizzate	14.287,43	322.847,08
Minusvalenze realizzate	-5.723,84	-123.248,85
Variazione netta delle plusvalenze non realizzate	-957,21	-6.395,91
Variazione netta delle minusvalenze non realizzate	-716,22	-19.234,22
Distribuzione	-75,81	0,00
<b>Patrimonio netto del fondo alla fine del periodo</b>	<b>92.683,30</b>	<b>2.061.464,89</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

## Conto economico

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

13

	Totale EUR	Classe di quote (A) EUR	Classe di quote (T) EUR	Classe di quote (SIA-A) EUR
<b>Proventi</b>				
Dividendi	2.078.491,31	337.209,67	1.434.399,51	202.720,47
Interessi su obbligazioni	337.379,10	55.078,14	232.049,68	33.196,58
Proventi da rimborso della ritenuta d'acconto	27.523,17	4.574,86	18.158,17	3.312,00
Interessi bancari	-92.831,00	-15.693,43	-62.229,50	-9.963,24
Altri proventi	9.497,11	1.580,46	6.327,89	1.089,12
Importo perequativo	-817.124,01	-10.244,69	-862.997,88	52.581,34
<b>Totale Ricavi</b>	<b>1.542.935,68</b>	<b>372.505,01</b>	<b>765.707,87</b>	<b>282.936,27</b>
<b>Spese</b>				
Interessi passivi	-4.295,64	-710,00	-2.917,98	-445,50
Commissione di performance	-77.946,38	-12.200,82	-27.923,75	-28.593,08
Commissione di gestione	-3.634.421,53	-632.261,30	-2.635.117,23	-211.859,21
Taxe d'abonnement	-103.774,12	-16.599,15	-71.979,40	-10.035,68
Spese di pubblicazione e di revisione	-80.543,87	-13.346,43	-55.368,39	-7.808,78
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-10.551,56	-1.702,86	-7.252,15	-1.064,29
Commissioni spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-12.658,66	-2.035,41	-8.775,17	-1.215,63
Imposte governative	-7.673,56	-1.305,53	-5.198,45	-777,70
Altre spese <sup>1)</sup>	-246.584,05	-42.046,35	-158.770,80	-27.644,92
Importo perequativo	1.498.129,55	20.761,13	1.557.915,33	-74.721,58
<b>Totale delle spese</b>	<b>-2.680.319,82</b>	<b>-701.446,72</b>	<b>-1.415.387,99</b>	<b>-364.166,37</b>
<b>Spese nette ordinarie</b>	<b>-1.137.384,14</b>	<b>-328.941,71</b>	<b>-649.680,12</b>	<b>-81.230,10</b>
<b>Costi di transazione nel corso dell'intero esercizio 2)</b>	<b>98.767,35</b>			
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>1,97</b>	<b>1,96</b>	<b>1,17</b>
<b>Commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>0,03</b>	<b>0,02</b>	<b>0,13</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>1,98</b>	<b>1,97</b>	<b>1,18</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>1,97</b>	<b>1,96</b>	<b>1,17</b>
<b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)</b>				
<b>Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>2,00</b>	<b>1,98</b>	<b>1,30</b>
<b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)</b>				
<b>Commissione di performance svizzera in percentuale <sup>2)</sup></b>		<b>0,03</b>	<b>0,02</b>	<b>0,13</b>
<b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)</b>				

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

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

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

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

	Classe di quote (SIA-T) EUR	Classe di quote (SIA-CHF-T) EUR	Classe di quote (CHF-T) EUR	Classe di quote (USD-T) EUR
<b>Proventi</b>				
Dividendi	57.736,77	5,05	7.209,68	18.632,16
Interessi su obbligazioni	9.419,99	0,34	1.195,53	3.058,07
Proventi da rimborso della ritenuta d'acconto	785,45	0,07	119,16	297,87
Interessi bancari	-2.712,27	-0,01	-362,53	-917,27
Altri proventi	266,63	0,02	38,92	97,17
Importo perequativo	602,56	0,00	1.511,94	2.314,10
<b>Totale Ricavi</b>	<b>66.099,13</b>	<b>5,47</b>	<b>9.712,70</b>	<b>23.482,10</b>
<b>Spese</b>				
Interessi passivi	-121,84	0,00	-16,12	-41,01
Commissione di performance	-6.934,01	-0,57	0,00	-2.294,15
Commissione di gestione	-59.066,04	-4,21	-13.780,58	-34.957,54
Taxe d'abonnement	-2.847,73	0,02	-366,08	-931,46
Spese di pubblicazione e di revisione	-2.203,99	-0,10	-275,03	-697,78
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-294,76	-0,02	-37,43	-96,96
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-352,52	-0,02	-43,84	-114,82
Imposte governative	-214,00	-0,01	-27,16	-68,87
Altre spese <sup>1)</sup>	-10.168,47	-0,91	-1.588,48	-4.017,69
Importo perequativo	-646,90	0,00	-2.948,52	-4.743,72
<b>Totale delle spese</b>	<b>-82.850,26</b>	<b>-5,82</b>	<b>-19.083,24</b>	<b>-47.964,00</b>
<b>Spese nette ordinarie</b>	<b>-16.751,13</b>	<b>-0,35</b>	<b>-9.370,54</b>	<b>-24.481,90</b>
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>1,21</b>	<b>0,96</b>	<b>1,99</b>	<b>1,99</b>
<b>Commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>0,11</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,11</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>1,23</b>	<b>0,98</b>	<b>2,00</b>	<b>2,00</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)	<b>1,21</b>	<b>0,96</b>	<b>1,99</b>	<b>1,99</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)	<b>1,32</b>	<b>0,96</b>	<b>1,99</b>	<b>2,10</b>
<b>Commissione di performance svizzera in percentuale <sup>2)</sup></b> (per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)	<b>0,11</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,11</b>

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

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

**Conto economico**

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

	Classe di quote (R-A)* EUR	Classe di quote (R-T)* EUR
<b>Proventi</b>		
Dividendi	824,98	19.753,02
Interessi su obbligazioni	134,41	3.246,36
Proventi da rimborso della ritenuta d'acconto	11,68	263,91
Interessi bancari	-39,18	-913,57
Altri proventi	3,97	92,93
Importo perequativo	31,60	-922,98
<b>Totale Ricavi</b>	<b>967,46</b>	<b>21.519,67</b>
<b>Spese</b>		
Interessi passivi	-1,68	-41,51
Commissione di performance	0,00	0,00
Commissione di gestione	-1.906,78	-45.468,64
Taxe d'abonnement	-40,51	-974,13
Spese di pubblicazione e di revisione	-32,85	-810,52
Costi di redazione, stampa e spedizione delle relazioni annuali e semestrali	-4,24	-98,85
Commissione spettante al Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti	-4,97	-116,28
Imposte governative	-3,16	-78,68
Altre spese <sup>1)</sup>	-94,73	-2.251,70
Importo perequativo	-79,84	2.593,65
<b>Totale delle spese</b>	<b>-2.168,76</b>	<b>-47.246,66</b>
<b>Spese nette ordinarie</b>	<b>-1.201,30</b>	<b>-25.726,99</b>
<b>Total Expense Ratio in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>2,36</b>	<b>2,36</b>
<b>Commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Spese correnti in percentuale <sup>2)</sup></b>	<b>2,37</b>	<b>2,37</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al netto della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b> <b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)</b>	<b>2,36</b>	<b>2,36</b>
<b>Total Expense Ratio svizzero al lordo della commissione di performance in percentuale <sup>2)</sup></b> <b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)</b>	<b>2,36</b>	<b>2,36</b>
<b>Commissione di performance svizzera in percentuale <sup>2)</sup></b> <b>(per il periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 31 dicembre 2021)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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

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

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



**Performance in percentuale\***

Versione: Dati al 31 dicembre 2021

Comparto	ISIN WKN	Valuta delle classi di quote	6 mesi	1 anno	3 anni	10 anni
<b>Ethna-DYNAMISCH (A)</b> dal 10.11.2009	LU0455734433 A0YBKY	EUR	0,29%	7,34%	24,53%	66,64%
<b>Ethna-DYNAMISCH (CHF-T)</b> dal 14.01.2020	LU1939236409 A2PB17	CHF	0,11%	6,91%	10,84% ***	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (R-A)**</b> dal 07.05.2015	LU1134152310 A12EJA	EUR	0,10%	6,93%	23,08%	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (R-T)**</b> dal 20.04.2015	LU1134174397 A12EJB	EUR	0,13%	6,98%	23,17%	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (SIA-A)</b> dal 02.04.2014	LU0985193357 A1W66S	EUR	0,58%	8,02%	27,31%	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T)</b> dal 16.04.2019	LU1939236318 A2PB18	CHF	0,61%	7,95%	19,79% ***	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (SIA-T)</b> dal 19.06.2014	LU0985193431 A1W66T	EUR	0,62%	8,06%	27,36%	---
<b>Ethna-DYNAMISCH (T)</b> dal 10.11.2009	LU0455735596 A0YBKZ	EUR	0,33%	7,38%	24,57%	66,36%
<b>Ethna-DYNAMISCH (USD-T)</b> dal 01.03.2019	LU1939236748 A2PB19	USD	0,58%	7,93%	25,34 ***	---

\* 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) pezzo	Classe di quote (T) pezzo	Classe di quote (SIA-A) pezzo	Classe di quote (SIA-T) pezzo
Quote in circolazione all'inizio del periodo	412.203,616	1.639.617,439	30.961,308	8.685,811
Quote emesse	32.787,716	190.355,014	13.770,401	1.516,489
Quote riscattate	-57.643,773	-1.065.533,052	-4.898,248	-1.020,865
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo</b>	<b>387.347,559</b>	<b>764.439,401</b>	<b>39.833,461</b>	<b>9.181,435</b>

	Classe di quote (SIA CHF-T) pezzo	Classe di quote (CHF-T) pezzo	Classe di quote (USD-T) pezzo	Classe di quote (R-A)* pezzo
Quote in circolazione all'inizio del periodo	1,000	7.070,420	17.690,000	758,395
Quote emesse	0,000	2.077,174	3.800,000	41,793
Quote riscattate	0,000	-25,756	0,000	-10,980
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo</b>	<b>1,000</b>	<b>9.121,838</b>	<b>21.490,000</b>	<b>789,208</b>

	Classe di quote (R-T)* pezzo
Quote in circolazione all'inizio del periodo	20.648,755
Quote emesse	2.280,420
Quote riscattate	-5.160,878
<b>Quote in circolazione alla fine del periodo</b>	<b>17.768,297</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 2021

 18 **Stato patrimoniale al 31 dicembre 2021**

ISIN	Valori mobiliari		Entrate nel periodo in rassegna	Uscite nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <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	10.000	15.000	25.000	112,0900	2.469.160,28	1,66
							<b>2.469.160,28</b>	<b>1,66</b>
<b>Danimarca</b>								
DK0060738599	Demant AS	DKK	0	140.000	60.000	337,2000	2.720.524,96	1,83
							<b>2.720.524,96</b>	<b>1,83</b>
<b>Germania</b>								
DE000A2LQ884	AUTO1 Group SE	EUR	20.000	0	20.000	19,5650	391.300,00	0,26
DE000BASF111	BASF SE	EUR	0	45.000	55.000	61,4700	3.380.850,00	2,28
DE000A288904	CompuGroup Medical SE & Co.KgaA	EUR	8.486	23.486	40.000	70,6500	2.826.000,00	1,90
DE0007571424	GK Software SE	EUR	15.000	8.000	7.000	155,5000	1.088.500,00	0,73
DE000A3CMGN3	hGears AG	EUR	45.000	15.000	30.000	21,4000	642.000,00	0,43
DE0007164600	SAP SE	EUR	0	7.000	28.000	123,5600	3.459.680,00	2,33
DE000A1ML7J1	Vonovia SE	EUR	2.774	25.169	60.000	48,2900	2.897.400,00	1,95
							<b>14.685.730,00</b>	<b>9,88</b>
<b>Irlanda</b>								
IE00BTN1Y115	Medtronic Plc.	USD	0	22.000	33.000	103,9500	3.022.601,11	2,04
							<b>3.022.601,11</b>	<b>2,04</b>
<b>Nuova Zelanda</b>								
NZATME0002S8	The a2 Milk Co. Ltd.	AUD	0	175.000	375.000	5,5600	1.334.314,60	0,90
							1.334.314,60	0,90
<b>Svizzera</b>								
CH0038389992	BB Biotech AG	CHF	0	30.000	50.000	76,5000	3.690.659,98	2,49
CH0012032048	Roche Holding AG Buoni di godimento	CHF	0	9.100	8.400	380,9000	3.087.186,41	2,08
							<b>6.777.846,39</b>	<b>4,57</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 2021

ISIN	Valori mobiliari		Entrate nel periodo in rassegna	Uscite nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>Spagna</b>								
ES0148396007	Industria de Diseño Textil S.A.	EUR	0	120.000	110.000	28,1900	3.100.900,00	2,09
							<b>3.100.900,00</b>	<b>2,09</b>
<b>Corea del Sud</b>								
KR7005931001	Samsung Electronics Co. Ltd. -VZ-	KRW	0	55.000	65.000	71.700,0000	3.461.627,85	2,33
							<b>3.461.627,85</b>	<b>2,33</b>
<b>Stati Uniti d'America</b>								
US00507V1098	Activision Blizzard Inc.	USD	0	27.000	53.000	67,1600	3.136.382,06	2,11
US02079K3059	Alphabet Inc.	USD	0	2.700	1.300	2.933,1000	3.359.793,81	2,26
US0311621009	Amgen Inc.	USD	9.000	15.000	14.000	227,6000	2.807.648,25	1,89
US0846707026	Berkshire Hathaway Inc.	USD	0	22.500	15.000	299,4600	3.957.969,87	2,67
US09247X1019	Blackrock Inc.	USD	0	9.500	3.500	909,7200	2.805.551,15	1,89
US8085131055	Charles Schwab Corporation	USD	0	90.000	40.000	84,9600	2.994.448,85	2,02
US2681501092	Dynatrace Inc.	USD	60.000	6.000	54.000	60,6000	2.883.425,85	1,94
US3703341046	General Mills Inc.	USD	0	52.000	58.000	67,0200	3.425.112,34	2,31
US5962781010	Middleby Corporation	USD	0	17.000	18.000	197,1100	3.126.249,01	2,11
US6177001095	Morningstar Inc.	USD	5.000	17.000	13.000	344,0300	3.940.778,92	2,66
US70432V1026	Paycom Software Inc.	USD	7.500	0	7.500	417,2100	2.757.137,19	1,86
US70438V1061	Paylocity Holding Corporation	USD	15.000	1.500	13.500	237,2000	2.821.570,18	1,90
US72703H1014	Planet Fitness Inc.	USD	0	42.000	38.000	90,8600	3.042.276,85	2,05
US79466L3024	salesforce.com Inc.	USD	32.500	17.000	15.500	254,5400	3.476.403,21	2,34
US8725401090	TJX Companies Inc.	USD	0	37.500	52.500	75,4600	3.490.748,08	2,35
US92826C8394	VISA Inc.	USD	0	8.500	16.500	218,1700	3.171.913,83	2,14
US9288811014	Vontier Corporation	USD	60.000	100.000	120.000	31,2800	3.307.427,97	2,23
US88579Y1010	3M Co.	USD	0	21.500	18.500	178,4100	2.908.260,64	1,96
							<b>57.413.098,06</b>	<b>38,69</b>
<b>Regno Unito</b>								
GB0006731235	Associated British Foods Plc.	GBP	0	40.000	110.000	20,1400	2.632.992,63	1,77
GB00B0744B38	Bunzl Plc.	GBP	20.000	100.000	120.000	29,5100	4.208.699,79	2,84
GB00BFZM640	S4 Capital Plc.	GBP	495.000	120.000	375.000	6,3700	2.839.018,30	1,91
GB00BMTV7393	THG Plc.	GBP	0	0	150.000	2,1920	390.777,28	0,26
GB00B10RZP78	Unilever Plc.	EUR	0	75.000	65.000	47,2200	3.069.300,00	2,07
							<b>13.140.788,00</b>	<b>8,85</b>
<b>Titoli negoziati in borsa</b>							<b>108.126.591,25</b>	<b>72,84</b>
<b>Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati</b>								
<b>Germania</b>								
DE000A3CMGM5	APONTIS PHARMA AG	EUR	60.000	6.500	53.500	19,1000	1.021.850,00	0,69
DE0005570808	UmweltBank AG	EUR	22.500	0	22.500	19,8500	446.625,00	0,30
							<b>1.468.475,00</b>	<b>0,99</b>
<b>Valori mobiliari autorizzati o inclusi in mercati organizzati</b>							<b>1.468.475,00</b>	<b>0,99</b>
<b>Azioni, diritti e buoni di godimento</b>							<b>109.595.066,25</b>	<b>73,83</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.

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

ISIN	Valori mobiliari		Entrate nel periodo in rassegna	Uscite nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>Obbligazioni</b>								
<b>Titoli negoziati in borsa</b>								
<b>EUR</b>								
XS0832628423	2,250%	European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.12(2022)	3.000.000	500.000	2.500.000	102,2980	2.557.450,00	1,72
DE000A2LQSS1	0,000%	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.19(2022)	3.000.000	500.000	2.500.000	100,3350	2.508.375,00	1,69
DE000A2GSKL9	0,000%	Kreditanstalt für Wiederaufbau v.17(2022)	0	500.000	2.500.000	100,6330	2.515.825,00	1,70
							<b>7.581.650,00</b>	<b>5,11</b>
<b>NOK</b>								
XS1858079160	1,645%	European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.18(2023)	40.000.000	15.000.000	25.000.000	100,5460	2.523.162,32	1,70
XS1555330999	1,500%	European Investment Bank(EIB) EMTN v.17(2024)	0	10.000.000	25.000.000	100,1240	2.512.572,40	1,69
XS2046690827	1,250%	Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Green Bond v.19(2023)	35.000.000	10.000.000	25.000.000	99,8750	2.506.323,84	1,69
							<b>7.542.058,56</b>	<b>5,08</b>
<b>Titoli negoziati in borsa</b>							<b>15.123.708,56</b>	<b>10,19</b>
<b>Obbligazioni</b>							<b>15.123.708,56</b>	<b>10,19</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)	0	55.000	120.000	51,1050	6.132.600,00	4,13
IE00B4ND3602		iShares Physical Metals Plc./Gold Unze 999 Zert. v.11(2199)	0	0	30.000	31,0100	930.300,00	0,63
							<b>7.062.900,00</b>	<b>4,76</b>
<b>Titoli negoziati in borsa</b>							<b>7.062.900,00</b>	<b>4,76</b>
<b>Certificati</b>							<b>7.062.900,00</b>	<b>4,76</b>
<b>Portafoglio titoli</b>							<b>131.781.674,81</b>	<b>88,78</b>
<b>Opzioni</b>								
<b>Posizioni lunghe</b>								
<b>EUR</b>								
		Put su Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2022/3.800,00	160	0	160		68.320,00	0,05
							<b>68.320,00</b>	<b>0,05</b>
<b>USD</b>								
		Put su E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2022/4.200,00	55	0	55		87.232,36	0,06
							<b>87.232,36</b>	<b>0,06</b>
<b>Posizioni lunghe</b>							<b>155.552,36</b>	<b>0,11</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 2021**

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Uscite nel periodo in rassegna	Quantità	Quotazione	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>Posizioni corte <sup>2)</sup></b>							
<b>EUR</b>							
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2022/3.450,00	0	160	-160		-34.720,00	-0,02
						<b>-34.720,00</b>	<b>-0,02</b>
<b>USD</b>							
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2022/3.800,00	0	55	-55		-41.193,06	-0,03
						<b>-41.193,06</b>	<b>-0,03</b>
<b>Posizioni corte <sup>2)</sup></b>						<b>-75.913,06</b>	<b>-0,05</b>
<b>Opzioni</b>						<b>79.639,30</b>	<b>0,06</b>
<b>Contratti a termine</b>							
<b>Posizioni corte</b>							
<b>EUR</b>							
	Euro Stoxx 50 Price Index Future marzo 2022	0	120	-120		-147.730,00	-0,10
						<b>-147.730,00</b>	<b>-0,10</b>
<b>USD</b>							
	E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2022	0	40	-40		-280.773,64	-0,19
	Nasdaq 100 Index Future marzo 2022	0	10	-10		-26.359,15	-0,02
						<b>-307.132,79</b>	<b>-0,21</b>
<b>Posizioni corte</b>						<b>-454.862,79</b>	<b>-0,31</b>
<b>Contratti a termine</b>						<b>-454.862,79</b>	<b>-0,31</b>
<b>Depositi bancari - Conto corrente <sup>3)</sup></b>						<b>17.206.354,72</b>	<b>11,60</b>
<b>Saldo di altri crediti e debiti</b>						<b>-233.828,70</b>	<b>-0,13</b>
<b>Patrimonio netto del fondo in EUR</b>						<b>148.378.977,34</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> L'ammontare complessivo degli impegni delle opzioni sottoscritte al giorno di scadenza, valutato con il prezzo di base, è di EUR 14.773.475,00.

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

**RELAZIONE ANNUALE COMPRENSIVA DEL BILANCIO DI ESERCIZIO CERTIFICATO AL 31 DICEMBRE 2021****Operazioni a termine su valute**

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

Valuta	Contraente		Importo in valuta	Valore di mercato EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
CHF/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	1.029.604,00	994.266,78	0,67
USD/EUR	DZ PRIVATBANK S.A.	Acquisti di valuta	2.720.000,00	2.386.075,85	1,61
EUR/CHF	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	17.005,00	16.421,37	0,01
EUR/GBP	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Vendite di valuta	5.000.000,00	5.937.318,54	4,00
EUR/USD	DZ PRIVATBANK S.A.	Vendite di valuta	24.000,00	21.053,61	0,01
EUR/USD	J.P. Morgan AG, Frankfurt	Vendite di valuta	30.000.000,00	26.409.403,86	17,80

**Contratti a termine**

22

	Quantità	Impegni EUR	Quota % del PNF <sup>1)</sup>
<b>Posizioni corte</b>			
<b>EUR</b>			
Euro Stoxx 50 Price Index Future marzo 2022	-120	-5.119.200,00	-3,45
		<b>-5.119.200,00</b>	<b>-3,45</b>
<b>USD</b>			
E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2022	-40	-8.431.579,87	-5,68
Nasdaq 100 Index Future marzo 2022	-10	-2.906.071,02	-1,96
		<b>-11.337.650,89</b>	<b>-7,64</b>
<b>Posizioni corte</b>		<b>-16.456.850,89</b>	<b>-11,09</b>
<b>Contratti a termine</b>		<b>-16.456.850,89</b>	<b>-11,09</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.

# Entrate e uscite

## dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021

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

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

ISIN	Valori mobiliari		Entrate nel periodo in rassegna	Deflussi nel periodo in rassegna
<b>Azioni, diritti e buoni di godimento</b>				
<b>Titoli negoziati in borsa</b>				
<b>Germania</b>				
DE000A3MQB30	Vonovia SE BZR 07.12.21	EUR	85.169	85.169
<b>Paesi Bassi</b>				
US55406W1036	Myt Netherlands Parent BV ADR	USD	1.000	1.000
<b>Stati Uniti d'America</b>				
US17275R1023	Cisco Systems Inc.	USD	0	110.000
US7476012015	Qualtrics International Inc.	USD	1.000	1.000
<b>Obbligazioni</b>				
<b>Titoli negoziati in borsa</b>				
<b>EUR</b>				
XS0676294696	2,750% European Investment Bank (EIB) EMTN v.11(2021)		0	3.000.000
DE000A2LQHU0	0,000% Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN Reg.S. v.18(2021)		0	3.000.000
<b>NOK</b>				
XS127593933	1,500% European Investment Bank (EIB) EMTN Reg.S. v.15(2022)		0	40.000.000
XS1489186947	1,000% Kreditanstalt für Wiederaufbau EMTN v.16(2021)		0	35.000.000
<b>USD</b>				
US912810SH23	2,875% Stati Uniti d'America v.19(2049)		0	3.000.000
US912810SL35	2,000% Stati Uniti d'America v.20(2050)		0	3.000.000
US912810SN90	1,250% Stati Uniti d'America v.20(2050)		0	8.000.000
<b>Opzioni</b>				
<b>EUR</b>				
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index dicembre 2021/3.500,00		300	300
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index dicembre 2021/3.900,00		300	300
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index giugno 2021/3.200,00		250	250
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index giugno 2021/3.550,00		250	250
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2021/2.900,00		250	0
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index marzo 2021/3.200,00		0	250
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index settembre 2021/3.400,00		300	300
	Put su Euro Stoxx 50 Price Index settembre 2021/3.800,00		300	300



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

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

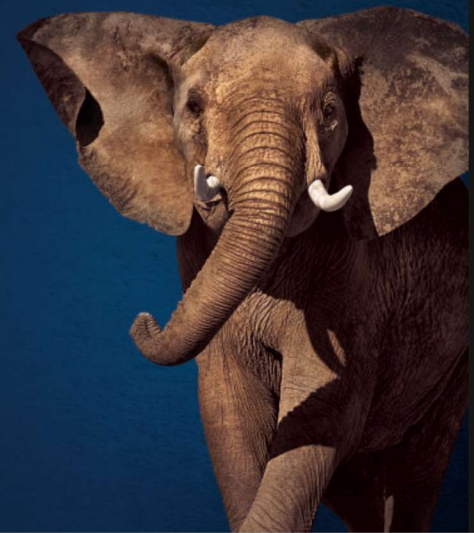
24

ISIN	Valori mobiliari	Entrate nel periodo in rassegna	Uscite nel periodo in rassegna
<b>USD</b>			
	Put su E-Mini Nasdaq 100 Index Future settembre 2021/11.500,00	150	150
	Put su E-Mini Nasdaq 100 Index Future settembre 2021/13.000,00	150	150
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2021/3.750,00	100	100
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2021/4.150,00	100	100
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2021/3.250,00	70	70
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future giugno 2021/3.600,00	70	70
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2021/3.000,00	60	0
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future marzo 2021/3.300,00	0	60
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2021/3.500,00	100	100
	Put su E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2021/3.900,00	100	100
<b>Contratti a termine</b>			
<b>EUR</b>			
	Euro Stoxx 50 Price Index Future dicembre 2021	240	240
	Euro Stoxx 50 Price Index Future giugno 2021	120	120
	Euro Stoxx 50 Price Index Future settembre 2021	120	120
<b>USD</b>			
	E-Mini S&P 500 Index Future dicembre 2021	80	80
	E-Mini S&P 500 Index Future settembre 2021	105	105
	Nasdaq 100 Index Future dicembre 2021	20	20
	Nasdaq 100 Index Future giugno 2021	10	10
	Nasdaq 100 Index Future settembre 2021	10	10
	S&P 500 Index Future giugno 2021	40	40
	S&P 500 Index Future marzo 2021	280	280

**Tasso di cambio**

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

Dollaro australiano	EUR 1 =	AUD	1,5626
Sterlina inglese	EUR 1 =	GBP	0,8414
Corona danese	EUR 1 =	DKK	7,4368
Corona norvegese	EUR 1 =	NOK	9,9623
Franco svizzero	EUR 1 =	CHF	1,0364
Won sudcoreano	EUR 1 =	KRW	1.346,3319
Dollaro USA	EUR 1 =	USD	1,1349



## Note integrative alla relazione annuale al 31 dicembre 2021

### 1.) Indicazioni 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 di Lussemburgo e l'avviso dell'avvenuto deposito è stato pubblicato sul Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, la Gazzetta ufficiale del Granducato di Lussemburgo ("Mémorial") in data 30 novembre 2009. Il Mémorial è stato sostituito dalla nuova piattaforma informativa Recueil électronique des sociétés et associations ("RESA") del Registro del Commercio e delle Società del Lussemburgo a partire dal 1° giugno 2016. Il regolamento di gestione è stato modificato da ultimo in data 1° gennaio 2020 e pubblicato nel RESA.

Il fondo Ethna-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. B-155427.

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

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

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

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

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

4. Il Valore unitario della quota viene determinato calcolando il valore delle attività del fondo al netto delle passività dello stesso ("Patrimonio netto del fondo") in ogni Giorno di valorizzazione, dividendolo per il numero di quote in circolazione in tale Giorno di valorizzazione.

5. Nella misura in cui le informazioni sulla situazione del patrimonio del fondo nel suo complesso devono essere fornite nelle relazioni annuali e semestrali e in altre statistiche finanziarie sulla base delle disposizioni di legge o in conformità alle norme del Regolamento di gestione, il patrimonio del fondo è convertito nella valuta di riferimento. Il patrimonio netto del fondo si calcola su questa base:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Denominazione del fondo	Contraente	Margine iniziale	Margine di variazione
Ethna - DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	621.007,50 USD	357.965,00 USD
Ethna - DYNAMISCH	DZ PRIVATBANK S.A.	348.039,80 EUR	162.130,00 EUR

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

### 3.) Regime fiscale

#### Regime fiscale del fondo

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 4.) Destinazione del reddito

I proventi delle classi di quote (A), (SIA-A) e (R-A) vengono distribuiti. I proventi delle classi di quote (T), (SIA-T), (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. Questi costi comprendono sostanzialmente commissioni, spese di liquidazione e imposte.

## 7.) Total Expense Ratio (TER)

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

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

\* 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.)

## 28 8.) Costi correnti

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

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

## 9.) Importo perequativo

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

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

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

Conti correnti in valuta estera, laddove disponibili, sono convertiti nella valuta del fondo. Le condizioni del rispettivo conto singolo rappresentano la base per il calcolo degli interessi.

## 11.) Gestione del rischio (non certificata)

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

### Approccio fondato sugli impegni (commitment approach)

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

### Approccio VaR:

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

### Approccio VaR relativo:

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

**Approccio VaR assoluto:**

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

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

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

**OICVM**

**Metodo di gestione del rischio adottato**

Ethna-DYNAMISCH

VaR assoluto

**12.) Tasso di rotazione del portafoglio (TOR)**

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

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

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

Il TOR per il periodo dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021 per il fondo Ethna DYNAMISCH ammonta a 10,35.

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

**a.) Numero 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) in conformità alla Linea guida della Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) del 16 maggio 2008 (aggiornata al 1° giugno 2015):**

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

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

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

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

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

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

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

Ethna – DYNAMISCH	TER svizzero in %	
	Senza commissione di performance	Con commissione di performance
Classe di quote (A)	1,97	2,00
Classe di quote (T)	1,96	1,98
Classe di quote (SIA-A)	1,17	1,30
Classe di quote (SIA-T)	1,21	1,32
Classe di quote (SIA-CHF)	0,96	1,06
Classe di quote (CHF-T)	1,99	1,99
Classe di quote (USD-T)	1,99	2,10

30 **c.) Avvertenze per gli investitori**

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

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

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

**14.) Commissione di performance**

La Società di gestione percepisce una commissione di performance ("Performance fee") pari al 20% della performance superiore al 5% (hurdle rate), che può essere prelevata dal fondo dalla classe di quote interessata alla fine dell'esercizio. Il rispettivo aumento di valore viene calcolato secondo il cosiddetto metodo della rivalutazione netta del capitale, ossia il calcolo viene effettuato per il fondo sulla base del valore netto d'inventario per quota valido alla fine dell'esercizio precedente in cui è stata versata l'ultima partecipazione agli utili. Nell'anno della prima emissione delle quote, il calcolo si effettua sulla base del prezzo di prima emissione

Qualora il valore della quota al termine dell'esercizio conclusosi presenti un incremento di valore rispetto valore di inventario netto al termine dell'esercizio precedente, il quale incremento non superi tuttavia l'Hurdle Rate, questo ultimo valore della quota netta dell'esercizio conclusosi è l'High Watermark per l'esercizio successivo.

Qualora in un esercizio debbano essere iscritte riduzioni di valore netto, per il calcolo della Performance Fee, queste devono essere riportate agli esercizi successivi in modo tale che non verrà corrisposta alcuna Performance Fee finché il valore della quota resta inferiore all'importo al quale era maturato per l'ultima volta il diritto al pagamento della Performance Fee (principio dell'High Watermark).

Queste imposte si intendono al netto di un'eventuale imposta sul valore aggiunto.

Per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2021, l'effettiva commissione di performance maturata e la sua percentuale corrispondente (calcolata in base alle rispettive attività nette medie dei Comparti) per i rispettivi Comparti sono le seguenti:

Valuta	Denominazione del fondo	ISIN	Performance Fee	
			in EUR	in %
EUR	Ethna-DYNAMISCH (A)	LU0455734433	12 200.82	0.03
EUR	Ethna-DYNAMISCH (CHF-T)	LU1939236409	0.00	0.00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (R-A)	LU1134152310	0.00	0.00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (R-T)	LU1134174397	0.00	0.00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA CHF-T)	LU1939236318	0.00	0.00
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA-A)	LU0985193357	28 593.08	0.13
EUR	Ethna-DYNAMISCH (SIA-T)	LU0985193431	6 934.01	0.11
EUR	Ethna-DYNAMISCH (T)	LU0455735596	27 923.75	0.02
EUR	Ethna-DYNAMISCH (USD-T)	LU1939236748	2 294.15	0.11

**15.) Eventi rilevanti nel corso del periodo**

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

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

### Informazioni relative alla pandemia di Covid-19

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

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

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

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

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

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

- Implementazione del Regolamento sulla Tassonomia
- Implementazione delle Linee Guida ESMA sulle performance fee
- Adeguamenti del modello

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

### **18.) Politica retributiva (non certificata)**

32

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

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

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

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

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

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

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

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

---

## Relazione del “Réviseur d’Entreprises agréé”

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

### Giudizio

Abbiamo sottoposto a revisione il bilancio di Ethna-DYNAMISCH (il "Fondo"), che comprende il rendiconto del patrimonio netto al 31 dicembre 2021, il prospetto delle variazioni del patrimonio netto e il rendiconto delle operazioni per l'esercizio chiuso a tale data, nonché le note, che comprendono una sintesi delle politiche contabili significative.

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

### Base per il parere di audit

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

### Ulteriori informazioni

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

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

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

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

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

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

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

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

---

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

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

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

Lussemburgo, 11 marzo 2022

Ernst & Young  
Société anonyme  
Cabinet de révision agréé

Nadia Faber

## Amministrazione, distribuzione e consulenza

36	<b>Società di gestione:</b>	<b>ETHENEA Independent Investors S.A.</b> 16, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach
	<b>Direttori della Società di gestione:</b>	Thomas Bernard Frank Hauprich Josiane Jennes
	<b>Consiglio di amministrazione della Società di gestione (organo di amministrazione):</b>	
	<b>Presidente:</b>	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:  
Granducato di Lussemburgo:

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

Avvertenze per gli investitori nella  
Repubblica federale di Germania:

Agente di pagamento e Agente  
informativo:

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

37

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 nella  
Repubblica federale di Germania:

Rappresentante in Svizzera:

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

Rappresentante in Svizzera:

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

**Avvertenze per gli investitori in 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

38

**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:**

**Société Générale Securities Services**  
Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2  
IT-20159 Milano

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

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

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

---

**Avvertenze per gli investitori in Spagna:**

**Agente di pagamento:**

**Allfunds Bank S.A.**  
c/ Estafeta nº 6 (La Moraleja)  
Complejo Plaza de la Fuente - 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  
Tel. +352 276 921-0 · Fax +352 276 921-1099  
info@ethenea.com · ethenea.com

