



ALPI MACRO TREND

Relazione Semestrale
al 30 giugno 2025

**DEPOSITARIO**

Banca Farmafactoring S.p.A.
Via Lodovico Scarampo, 15
MILANO

SOCIETÀ DI GESTIONE

Alicanto Capital SGR S.p.A.
Via Agnello, 5
MILANO

SOCIETÀ COLLOCATRICI

Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.
Via Laurin, 1
BOLZANO

CFO SIM

Via dell'Annunciata, 23/4
MILANO

ONLINESIM

Via Piero Capponi, 13
MILANO

BANCA CAMBIANO 1884 S.p.A.

Via Gramsci, 31
FIRENZE

Consultinvest Investimenti SIM S.p.A.

Piazza Grande, 33
MODENA

Finint Private Bank S.p.A.

Corso Monforte, 52
MILANO

Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.

Via Lagrange, 20
TORINO

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE SEMESTRALE

La relazione semestrale è composta da una sezione patrimoniale e da una nota illustrativa conformemente agli schemi previsti dalle disposizioni di Vigilanza in materia di redazione dei prospetti contabili degli organismi di investimento collettivo del risparmio, emanate dalla Banca d'Italia, con Regolamento 19 gennaio 2015. La relazione semestrale è redatta in unità di Euro, tranne il valore unitario della quota espresso al millesimo di Euro. Nei prospetti allegati i dati riferiti all'esercizio precedente sono presentati a fini comparativi con quelli relativi al 30 dicembre 2024 come previsto dalle disposizioni di Vigilanza.

Nella redazione della relazione semestrale sono applicati i principi contabili di generale accettazione per i Fondi comuni d'investimento ed i criteri di valutazione previsti dal Regolamento in accordo con quanto espressamente disposto dalla Banca d'Italia. Tali principi contabili sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e della Relazione annuale di gestione.

NOTA ILLUSTRATIVA

Alpi Macro Trend è un Fondo Flessibile che si propone di attuare una gestione molto dinamica orientata verso strumenti finanziari di varia natura.

CLASSE A	CLASSE I
- data di istituzione: 31/07/1996	- data di istituzione: 31/03/2015
- autorizzazione di Banca d'Italia: 15/10/1996	- approvazione in via generale
- data inizio operatività: 12/02/1997	- data inizio operatività: 01/07/2015

Precedentemente denominato "Alpi Bond", dal 1° gennaio 2015 ha assunto la denominazione di Alpi Soluzione Prudente e la politica d'investimento è cambiata significativamente. A febbraio 2021 il Fondo ha cambiato nome diventando Alpi Macro Trend e ha modificato la sua politica di investimento.

ANDAMENTO DEI MERCATI

Il primo semestre del 2025 si è rivelato un periodo di profonda trasformazione economica e geopolitica, segnato da tensioni commerciali, divergenze di politica monetaria e conflitti armati. L'inflazione e le decisioni delle banche centrali hanno dominato il dibattito economico, mentre l'evoluzione dei dazi imposti dagli Stati Uniti ha avuto ripercussioni globali.

In Europa, l'inflazione ha mostrato un progressivo rallentamento: dal 2,4% di gennaio è scesa all'1,9% a maggio, tornando sotto il target del 2% fissato dalla BCE. Anche l'inflazione core ha seguito un percorso discendente, passando dal 2,7% al 2,3%. In risposta, la Banca Centrale Europea ha avviato un ciclo di allentamento monetario, con tagli dei tassi in gennaio, marzo, aprile e giugno, portando il tasso sui depositi al 2%. Le proiezioni aggiornate indicano un'inflazione media del 2,0% nel 2025, dell'1,6% nel 2026 e nuovamente del 2,0% nel 2027. La BCE ha adottato un approccio prudente, valutando riunione per riunione, e ha sottolineato come l'effetto restrittivo dei dazi USA e delle tensioni commerciali stia già influenzando le condizioni finanziarie.

Negli Stati Uniti, l'inflazione ha mostrato una dinamica più instabile. Dopo un rallentamento ad aprile (2,3%), a maggio è tornata a salire al 2,4%, con l'indice core stabile al 2,8%. La Federal Reserve ha mantenuto i tassi fermi tra il 4,25% e il 4,50% per tutto il semestre, ma ha segnalato una maggiore cautela. Le nuove proiezioni indicano un'inflazione PCE core al 3,1% nel 2025, con una disoccupazione prevista in lieve aumento al 4,5%. La Fed continua a prevedere due tagli dei tassi entro fine anno, ma il percorso di allentamento appare meno deciso rispetto a quanto ipotizzato in marzo.

Sul fronte commerciale, l'evento più rilevante è stata la decisione del presidente Donald Trump di imporre dazi minimi del 10% su tutte le importazioni, con tariffe più elevate per i Paesi che applicano dazi superiori sulle esportazioni statunitensi. La Cina è stata tra le più colpite, con un'imposta del 34%. Queste misure, entrate in vigore immediatamente, hanno modificato le dinamiche del commercio globale e innescato contromisure da parte dei partner commerciali. L'Unione Europea ha risposto con fermezza, annunciando misure proporzionate e valutando sanzioni sulle grandi aziende americane. Il rischio di stagflazione — inflazione elevata e crescita debole — è diventato una preoccupazione concreta per l'Eurozona.

Tra gli altri eventi fondamentali del semestre, il conflitto tra Russia e Ucraina ha continuato a occupare il centro della scena internazionale. Dopo oltre tre anni di guerra, la Russia ha lanciato una nuova offensiva estiva a partire dal 1° maggio, con avanzamenti territoriali limitati ma costi umani elevatissimi. Secondo stime occidentali, Mosca ha perso oltre 30.000 soldati solo da maggio, mentre l'Ucraina ha subito i bombardamenti più intensi dall'inizio del conflitto. Gli Stati Uniti, sotto la presidenza Trump, hanno ripreso le forniture militari a Kiev, con un pacchetto da 300 milioni di dollari finanziato interamente dalla NATO. Tuttavia, i negoziati di pace restano bloccati: il summit di Istanbul non ha prodotto risultati concreti, e Mosca ha rifiutato la proposta di tregua di 30 giorni avanzata da Zelensky e sostenuta da Washington e Bruxelles. Le tensioni tra USA e Russia si sono acute, con Trump che ha definito Putin "completamente pazzo" e il Cremlino che ha accusato l'Occidente di voler prolungare il conflitto. La guerra continua a influenzare i mercati energetici e a generare instabilità politica in Europa.

Infine, il primo semestre ha visto anche il declassamento del rating sovrano degli Stati Uniti da parte di Moody's, che ha portato il giudizio da Aaa ad Aa1, citando il crescente debito pubblico (37.000 miliardi di dollari) e le misure fiscali proposte dall'amministrazione Trump come fattori di rischio. Questo evento ha avuto un impatto simbolico e sostanziale, segnando la fine di oltre un secolo di permanenza degli USA nel ristretto club dei debitori a tripla A.

Nel complesso, il primo semestre del 2025 ha evidenziato una crescente divergenza tra le politiche monetarie di BCE e Fed, un'escalation delle tensioni commerciali e una persistente instabilità geopolitica. Le prospettive per il secondo semestre dipenderanno dall'evoluzione del conflitto in Ucraina, dalla risposta dei mercati ai dazi USA e dalla capacità delle banche centrali di gestire l'inflazione senza compromettere la crescita.

Nella seguente tabella, si possono notare gli interventi di politica monetaria delle varie banche centrali

Banca Centrale	giu-25	dic-24	dic-23	dic-22	dic-21
EU BCE (Eurozona)	2,00 %	3,15%	4,00%	2,50 %	0,00%
US Federal Reserve (USA)	4,50 %	4,75%	5,25%	4,50 %	0,25%
GB Bank of England (UK)	4,25 %	4,50%	5,25%	3,50 %	0,25%
CH Banca Nazionale Svizzera	0,00 %	0,25%	1,75%	1,00 %	-0,75%
JP Bank of Japan	0,50 %	0,25%	0,00%	-0,10%	-0,10%
CA Bank of Canada	2,75 %	3,00%	5,00%	4,25 %	0,25%
AU Reserve Bank of Australia	3,85 %	4,10%	4,35%	3,10 %	0,10%
NZ Reserve Bank of New Zealand	3,25 %	3,50%	5,50%	4,25 %	0,75%
BR Banca Centrale del Brasile	15,00 %	14,75%	11,75%	13,75%	9,25%
RU Banca Centrale Russa	20,00 %	21,00%	16,00%	7,50 %	8,50%
TR Banca Centrale della Turchia	46,00 %	42,50%	42,50%	9,00 %	14,00%
IN Reserve Bank of India	5,50 %	6,00%	6,50%	6,25 %	4,00%
CN Banca Popolare Cinese	3,00 %	3,10%	3,45%	3,65 %	3,80%
ZA Banca Centrale Sudafricana	7,25 %	7,50%	8,25%	7,00 %	3,75%
SE Banca Centrale Svedese	2,00 %	2,25%	4,00%	2,50 %	0,00%

Nella tabella successiva, si evidenzia un primo semestre 2025 sorprendentemente positivo per molti indici globali, in particolare quelli europei. Le performance di IBEX 35 (+20,7%) e DAX (+19,4%) riflettono una forte ripresa dei settori industriali e bancari, sostenuta dal rallentamento dell'inflazione e dai primi tagli della BCE. Anche il FTSE MIB italiano mostra una crescita robusta, segno di fiducia rinnovata nel mercato domestico.

Negli Stati Uniti, la performance più vivace è quella del Nasdaq 100 (+8,1%), trainata dalla tenuta del comparto tecnologico nonostante l'incertezza legata ai dazi e alla politica monetaria. I mercati asiatici mostrano segnali contrastanti: Hong Kong rimbalza (+20,0%) grazie agli stimoli locali, mentre Tokyo (+3,0%) soffre una frenata tra inflazione importata e tassi interni elevati.

Infine, le materie prime e gli asset alternativi come oro (+23,9%) e Bitcoin (+13,5%) confermano il loro ruolo di rifugio in un semestre dominato dall'instabilità geopolitica.

Indice Azionario	Performance YTD (%)	Area Geografica
DAX (Germania)	19,40%	Europa
IBEX 35 (Spagna)	20,70%	Europa
FTSE MIB (Italia)	15,80%	Europa
Euro Stoxx 50	8,90%	Europa
CAC 40 (Francia)	3,90%	Europa
FTSE 100 (Regno Unito)	7,20%	Europa
S&P 500 (USA)	5,70%	Stati Uniti
Nasdaq 100 (USA)	8,10%	Stati Uniti
Dow Jones (USA)	3,60%	Stati Uniti
MSCI AC World (Globale)	9,10%	Globale
Hang Seng (Hong Kong)	20,00%	Asia
Nikkei 225 (Giappone)	3,00%	Asia
Bitcoin	13,50%	Asset digitale
Oro	23,90%	Materia prima

Per quanto riguarda l'asset obbligazionario, i rendimenti dei titoli di Stato USA evidenziano un calo moderato sui 2 anni (da 4,24% a 3,72%) e sui 10 anni (da 4,57% a 4,23%), segnalando aspettative di politica monetaria meno restrittiva. In Europa, i BTP italiani vedono una riduzione sul tratto breve (2Y da 2,42% a 2,07%) e lieve correzione sul lungo (10Y da 3,52% a 3,48%), mentre i Bund tedeschi mostrano una dinamica opposta: il 2Y scende (da 2,08% a 1,86%) ma il 10Y cresce (da 2,37% a 2,61%), suggerendo un irripidimento della curva. Il differenziale Italia-Germania sul 10Y si riduce sensibilmente da 115 a 87 punti base, segno di maggiore fiducia nel debito italiano.

Sul fronte del credito, tutti gli indici CDS europei si comprimono: iTraxx Europe cala da 57,65 a 54,52 bps, il Crossover da 313 a 282 bps, e il Subordinated Financials da 112 a 101 bps. Questa tendenza riflette un contesto di minore avversione al rischio, supportato da stabilizzazione macroeconomica, aspettative di tassi più bassi e allentamento della volatilità nei mercati. L'insieme dei dati suggerisce una fase di transizione verso condizioni finanziarie più favorevoli, pur in presenza di sfide geopolitiche e inflattive ancora sottotraccia.

Indicatore	giu-25	dic-24	dic-23
US Treasury 2 Yr	3,72%	4,24%	4,50%
US Treasury 10 Yr	4,23%	4,57%	4,25%
BTP 2Y	2,07%	2,42%	3,36%
BTP 10Y	3,48%	3,52%	3,87%
DBR 2Y	1,86%	2,08%	2,23%
DBR 10Y	2,61%	2,37%	2,03%
Spread IT-GER 10Y	0,87%	1,16%	1,84%
MARKIT iTraxx Europe 06/30	54,5 bps	57,6 bps	65 bps
MARKIT iTraxx EUR Crossover 06/30	282,4 bps	313,4 bps	370 bps
MARKIT iTraxx EUR Sub Financials 06/30	101,3 bps	112,3 bps	95 bps

Per quanto riguarda il comparto valutario, semestre molto debole per dollaro americano; deprezzamenti anche per dollaro australiano e dollaro neozelandese. Emergenti deboli, in particolare lira turca e rand sudafricano. Lievemente positivi franco svizzero e zloty polacco.

Divisa	giu-25	dic-24	%YTD
Lira turca	46,8693	36,6258	-27,97%
Dollaro USA	1,1787	1,0354	-13,84%
Dollaro AU	1,78968	1,67318	-6,96%
Rand sudafricano	20,8462	19,5568	-6,59%
Dollaro NZ	1,9315	1,8507	-4,37%
Yen	169,65	162,89	-4,15%
Sterlina UK	0,8577	0,82667	-3,75%
Peso messicano	22,1324	21,59	-2,51%
Franco svizzero	0,93421	0,93955	0,57%
Zloty (PL)	4,2466	4,2782	0,74%
Rublo	91,9949	115,8266	20,58%

ANDAMENTO DEL FONDO

Alpi Macro Trend rientra nella categoria dei Fondi Flessibili Obbligazionari, per la quale non è previsto alcun benchmark di riferimento. Al 30 giugno 2025, il Fondo presenta masse complessive per circa 5 milioni di euro.

La gestione è fortemente dinamica, con esposizione a strumenti finanziari di varia natura. La strategia si basa su un approccio "Cash & Bond" che mira a cogliere mispricing di mercato su orizzonti di breve e medio termine, affiancato da strategie macro con metodologia quantitativa, fondate su modelli e serie storiche per individuare trend e inversioni su tutte le asset class.

Il valore della quota di Alpi Macro Trend al 30 giugno 2025 è pari a:

- Classe A: 8,838 euro;
- Classe I: 9,189 euro.

La performance dal 30 dicembre 2024 al 30 giugno 2025 risulta pari a +4,09% per la Classe A e pari a +4,27% per la Classe I.

Il Fondo ha mantenuto una leva media di circa 1,87 calcolata con il metodo degli impegni.

La volatilità calcolata sui dati giornalieri per il periodo 30 dicembre 2024 – 30 giugno 2025 è stata di 5,091% (Classe A).

Nel corso del primo semestre 2025, Alpi Macro Trend classe A registra una crescita costante segnando performance mensili positive per tutto il periodo, con l'unica eccezione del mese di marzo, e andando a toccare un nuovo massimo storico proprio con ultima quota del mese di giugno a 8,838. Un accurato stock picking dei titoli obbligazionari e l'esposizione sull'azionario hanno favorito il risultato del fondo.

L'asset allocation si è distinta per l'elevata diversificazione: operazioni su future su titoli di stato e commodity, future sulla volatilità dell'S&P500 e dell'Eurostoxx50, future e opzioni su indici azionari, ETF su azionari emergenti e materie prime,

titoli obbligazionari in euro (in particolare titoli di stato e corporate bancari), obbligazioni emergenti in valuta forte e locale. Sono stati inseriti nuovi titoli obbligazionari con l'obiettivo di aumentare il carry di portafoglio.

La duration del Fondo è rimasta stabile tra 3,5 e 4 punti nei primi sei mesi dell'anno. Il carry medio del portafoglio si è mantenuto tra il 3% e il 3,5%.

Nel periodo 30 dicembre 2024 – 30 giugno 2025 il contributo alla performance complessiva del Fondo è stato il seguente: obbligazionario 3,7% valute 0% equity/commodities 0,39% (classe A)

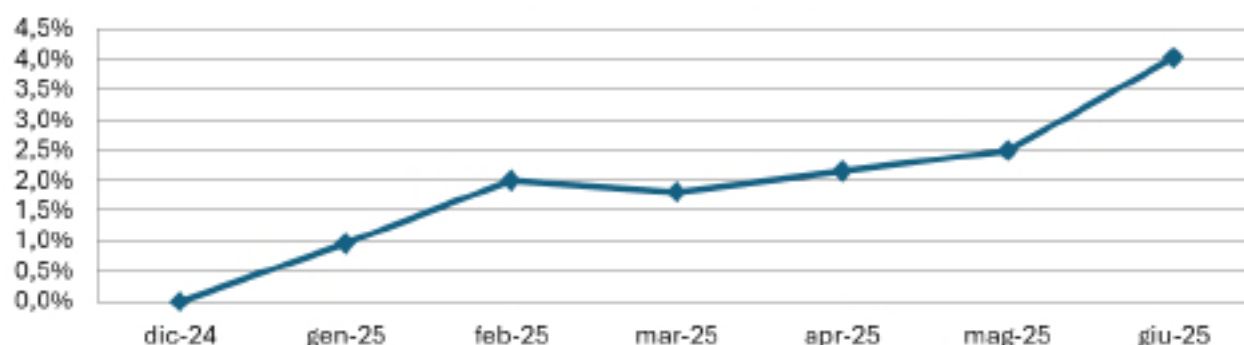
Nel periodo 30 dicembre 2024 – 30 giugno 2025 al Fondo sono state addebitati oneri di gestione per circa 0,55 %.

Non si sono registrati eventi sul Fondo che hanno causato errori rilevanti nel calcolo della quota. In tal senso si segnala che il calcolo della quota è in outsourcing a BFF Bank.

LINEE STRATEGICHE PER IL FUTURO

Nel secondo semestre 2025, il Fondo continuerà a utilizzare le strategie già impiegate nel 2024, seguendo le indicazioni dei propri modelli quantitativi.

Variazione % valore quota Fondo Alpi Macro Trend - Classe A
28/12/2024- 30/06/2025



Milano, 30 luglio 2025

Alicanto Capital SGR S.p.A.
L'Amministratore Delegato



Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 30.06.25 in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
CASSA DEPO PREST 2.70% 2019/28.06.2026	EUR	400.000,000	405.872,00	8,144
BEI 0% 1998 - 22/01/2029 T.Q.	EUR	140.000,000	282.594,20	5,670
INTESA SANPAOLO TV 3.552% 2020/29.06.27	EUR	250.000,000	264.285,00	5,303
ETFS PHYSICAL GOLD	EUR	700,000	182.322,00	3,658
TURKEY 5,75% 2017/11.05.2047	USD	200.000,000	127.568,99	2,560
ITALY 3.875% 2021/06.05.2051	USD	200.000,000	116.456,56	2,337
NATWEST MARKETS TV 2010-09/07/2025	EUR	107.000,000	106.552,74	2,138
CITIGROUP INC TV (2,5%) 14.07.2025	EUR	100.000,000	100.002,00	2,007
BTP 0,55% 2018/21.05.2026 I/L ITALIA	EUR	100.000,000	99.644,98	1,999
BNP PARIBAS ISS TV 2,85% 22-30/09/2025	EUR	100.000,000	99.390,00	1,994
BNP PARIBAS BV TV 3,5% 2023-28/02/2028	EUR	100.000,000	98.580,00	1,978
BNP PARIBAS ISS BV TV (3,636%) 31.10.26	EUR	99.000,000	98.247,60	1,971
GOLDMAN SACHS VAR-FRN 2015/12.08.2025	EUR	95.000,000	94.906,90	1,904
EBRD 0 98/04.02.2048	ITL	567.000.000,000	87.784,90	1,761
DEUTSCHE BANK ZC 1996/15.10.2026	ITL	175.000.000,000	86.696,07	1,740
LYXOR ETF MSCI GREECE	EUR	39.000,000	81.451,50	1,634
UNICREDIT SPA 4,300% 2024-20/03/2034	EUR	80.000,000	80.120,80	1,608
BPER BANCA 3,000% 2015-21/09/2025	EUR	80.000,000	79.854,40	1,602
BRAZIL 5.625% 2009/7.1.2041	USD	100.000,000	75.496,59	1,515
ROMANIA 4.625% 2019/03.04.2049	EUR	100.000,000	74.430,00	1,493
BNP PARIBAS ISSUANCE TV 2015/22.09.20	USD	86.000,000	72.522,03	1,455
CITIGROUP GLOBAL 3,224% 2016-30/09/2026	USD	80.000,000	68.091,99	1,366
MEDIOBANCA FIN 2,10% 30.07.2031 STEP CFN	USD	90.000,000	64.218,14	1,289
IBRD 2,25% 2017/22.05.2027	USD	78.000,000	63.892,23	1,282
DEUTSCHE BANK AG ZC 31.07.2027	EUR	69.000,000	61.871,08	1,241
CITIGROUP INC 3,050% 2023-11/01/2026	EUR	60.000,000	59.979,00	1,204
GOLDMAN SACHS GROUP TV 18.09.2025	EUR	60.000,000	59.919,60	1,202
GOLDMAN SACHS GROUP TV 2015/22.10.2025	EUR	58.000,000	57.778,44	1,159
PETROLEOS MEXICA 5,625% 2018-23.01.46	USD	100.000,000	56.303,24	1,130
REP SOUTH AFRICA 6.5 2010/28.02.2041	ZAR	1.600.000,000	51.720,96	1,038
DEUTSCHE BANK ZC 1997/20.1.2032	ITL	130.000.000,000	51.252,87	1,028
GREECE 2% 2012/24.2.2040	EUR	50.000,000	50.580,00	1,015
EIB 3,1% 2016-17/08/2026	AUD	90.000,000	50.009,32	1,003
EIB 0% 1999/26.02.2029	EUR	27.000,000	49.199,40	0,987
BTP FUTURA ST C 1.15% 2020/14.07.2030 ORD	EUR	50.000,000	46.948,50	0,942
GOLDMAN SACHS GROUP TV 06.07.2025	EUR	46.000,000	45.926,40	0,922
GREECE 2% 2012/24.2.2028	EUR	41.712,000	43.367,96	0,870
ISHARES JPM EM MKTS BOND	EUR	500,000	38.160,00	0,766
VANECK VECTORS GOLD MINERS UCITS ETF-VC	EUR	770,000	37.934,05	0,761
NEW ZEALAND GOV 2,75% 2016/15.04.2037	NZD	80.000,000	33.987,70	0,682
GOLDMAN SACH INT 4,65% 17.05.2026	USD	36.000,000	30.765,59	0,617
IBRD 4.25% 2021/22.01.2026	MXN	650.000,000	28.606,04	0,574
GREECE 2% 2012/24.2.2026	EUR	27.042,000	27.462,50	0,551
BANCA IMI SPA TV 2018-24/05/2028	EUR	24.000,000	23.408,16	0,470
ISHARES EM LOCAL GOV BOND	EUR	500,000	19.680,00	0,395
DEUTSCHE BANK AG TV 28.07.25 TQ	USD	20.000,000	16.997,44	0,341
LYXOR AMUNDI MSCI CHINA ESG	EUR	530,000	11.978,00	0,240
ASIA DEVELOP BANK 40% 2024-12/08/2025	TRY	530.000,000	11.130,62	0,223
BNP PARIBAS ISS TV (3,60%) 23-31/07/2027	EUR	11.000,000	10.826,20	0,217
EBRD 98-10/02/2028	AUD	110.000,000	7.973,64	0,160

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2025

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	3.899.129	78,238	3.849.696	83,541
A1. Titoli di debito	3.527.603	70,783	3.524.673	76,488
A1.1 Titoli di Stato	546.017	10,956	440.367	9,556
A1.2 Altri	2.981.586	59,827	3.084.306	66,932
A2. Titoli di capitale				7,053
A3. Parti di OICR	371.526	7,455	325.023	6,069
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Titoli di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	147.420	2,958	140.518	3,049
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	147.405	2,958	140.518	3,049
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	15			
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	849.605	17,048	517.439	11,229
F1. Liquidità disponibile	849.605	17,048	505.820	10,977
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			21.645	0,470
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-10.026	-0,218
G. ALTRE ATTIVITÀ	87.488	1,756	100.487	2,181
G1. Ratei attivi	87.488	1,756	100.487	2,181
G2. Crediti d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	4.983.642	100,000	4.608.140	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	1	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	0	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	0	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	20.301	12.688
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.301	12.688
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	20.302	12.688
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	4.963.340	4.595.452
Numero delle quote in circolazione Classe A	505.457,801	485.709,605
Numero delle quote in circolazione Classe I	54.000,344	53.489,496
Valore complessivo netto della classe A	4.467.141	4.124.024
Valore complessivo netto della classe I	496.199	471.378
Valore unitario delle quote Classe A	8,838	8,491
Valore unitario delle quote Classe I	9,189	8,813

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse classe A	22.066,644
Quote rimborsate classe A	2.318,448
Quote emesse classe I	670,164
Quote rimborsate classe I	159,316

Commissioni di performance del semestre – 30 Giugno 2025

	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale sul NAV)
Classe A	9.335	0,209
Classe I	1.259	0,254