

## **Alicanto Capital SGR S.p.A.**

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Relazione di gestione del Fondo comune di Investimento Mobiliare Aperto "Alpi Macro Trend" per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2025

## Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al  
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Alpi Macro Trend"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

---

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Alpi Macro Trend" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

---

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla società Alicanto Capital SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

---

#### Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

---

## Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

---

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

---

### Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter) del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori della Alicanto Capital SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo "Alpi Macro Trend" al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo "Alpi Macro Trend" al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 aprile 2026

BDO Audit Services S.r.l.



Annarosa Disarlo  
Socio



# **ALPI MACRO TREND**

Relazione di Gestione  
al 30 dicembre 2025

## **SOCIETÀ DI GESTIONE**

Alicanto Capital SGR S.p.A. nasce il 01/06/2018 dalla fusione per incorporazione di Fiduciaria Orefici S.p.A. SIM (Gruppo Orefici) in Alpi Fondi SGR S.p.A.; a seguito della fusione Alpi Fondi SGR S.p.A. ha cambiato ragione sociale in Alicanto Capital SGR S.p.A., a cui è affidata la gestione del patrimonio dei Fondi e l'amministrazione dei rapporti con i partecipanti, è interamente controllata da Finsolari S.R.L. ed è di nazionalità italiana.

La Sede Legale di Alicanto Capital SGR S.p.A. si trova in Milano (MI), via Agnello 5. Il sito Internet della SGR è [www.alicantocapital.com](http://www.alicantocapital.com). La filiale si trova a Biella (BI), via Italia 64. I recapiti telefonici sono 02/863571 e 015/9760097, l'indirizzo di posta elettronica è [sgr@alicantocapital.com](mailto:sgr@alicantocapital.com).

Alicanto Capital SGR S.p.A. è iscritta al n.16 dell'albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'art.35 del D.Lgs. n.58/98 sezione OICVM Italiani ed al n.14 dell'albo delle SGR tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'art.35 del D.Lgs. n.58/98 sezione FIA ITALIANI.

Alicanto Capital SGR S.p.A., con la precedente denominazione sociale di Gemina Fondi S.p.A., è stata autorizzata all'esercizio dell'attività con il provvedimento 777793/FC 81 del 19/04/1996 del Ministero del Tesoro. La SGR presta il servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, istituzione ed organizzazione dei Fondi comuni di investimento, l'amministrazione dei rapporti con i partecipanti e la gestione del patrimonio di OICR, di propria o altrui istituzione, mediante l'investimento avente ad oggetto strumenti finanziari, crediti o altri beni mobili.

In data 30/08/2016 Alicanto Capital SGR S.p.A. è stata autorizzata da Consob al servizio di gestioni patrimoniali individuali e al servizio di consulenza in materia di investimenti.

Il Capitale Sociale di 1.040.000 euro, interamente versato e sottoscritto, è ripartito in 2.000 azioni ordinarie nominative con valore unitario di 520 euro. Il capitale sociale è posseduto totalmente da Finsolari S.R.L. che esercita attività di direzione e coordinamento della Società.

## **Composizione organi sociali**

L'organo Amministrativo della SGR è il Consiglio di Amministrazione composto attualmente da 6 membri che saranno in carica fino all'approvazione del bilancio 31/12/2025.

L'attuale Consiglio è così composto:

- **Laura Pennino (Presidente):** è Business Consulting Director ad Acanto Finance Srl. È stata Investor Relations and Corporate Social Responsibility Manager presso Sogefi Group e analista finanziario (settore Equity) per gruppi bancari e intermediari finanziari. Per CasAmica Onlus si è occupata di comunicazione e di organizzazione del Fundraising. È membro del consiglio di amministrazione di aziende industriali e società finanziarie.
- **Carlo Antonio Vedani (Amministratore Delegato):** dopo gli studi e un periodo di formazione in banche internazionali è entrato nel Consiglio di Amministrazione della Holding di famiglia e dirige le società che fanno parte del Gruppo Orefici.
- **Claudio Cacciamani (Consigliere):** è Professore Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari presso il Dipartimento di Economia dell'Università degli Studi di Parma, commercialista, Revisore Ufficiale dei Conti e Membro di RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors). È iscritto all'albo dei Consulenti Tecnici del Tribunale di Milano e consulente di gruppi industriali e finanziari, banche e intermediari finanziari, compagnie di assicurazione, consorzi di garanzia fidi, fondazioni bancarie, investitori istituzionali, fondi comuni di investimento immobiliare e fondi pensione. Svolge il ruolo di consulente per primarie compagnie assicurative italiane e straniere per il ramo danni, è consulente tecnico di Tribunali ed è riconosciuto come esperto indipendente di fondi immobiliari. È membro del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale di aziende e gruppi immobiliari, finanziari e industriali, italiani ed esteri, fondi di garanzia, fondi di investimento. Riceve incarichi da Banca d'Italia, di concerto con il Ministero del Tesoro, per procedure straordinarie.
- **Francesco Costantino (Consigliere):** Dottore Commercialista e revisore contabile, svolge attività di consulenza normativa, organizzativa e di compliance in materia finanziaria e mobiliare nei confronti di primarie società, importanti intermediari finanziari e istituzioni pubbliche. Per quasi un decennio è stato funzionario nella carriera direttiva della CONSOB.
- **Stefano Carlo Ciro Vedani (Consigliere):** è Consigliere di Amministrazione in Planetaria Hotels S.p.A. e Consigliere in alcune società del Gruppo Orefici.
- **Andrea Bonechi (Consigliere):** Dottore Commercialista, abilitato a Firenze nel 1993, nonché Revisore Legale, con incarichi di revisione ed in Collegi Sindacali di Srl e di Spa, pubbliche e private, di enti non profit e di fondazioni. Dal 6 aprile 2002 svolge la propria attività professionale nell'ambito dello Studio Michelotti, Bonechi e Associati di cui è fondatore. Dal 1995 è assistente alla cattedra di Diritto Commerciale, nonché a Master post-laurea quali Diritto ed Economia dello Sport ed Organizzazione e Management dell'Impresa Cooperativa. È stato Consigliere Nazionale dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili per il mandato quinquennale 2008 – 2012.

L'organo di controllo della SGR è il Collegio sindacale, composto da 3 membri effettivi nominati dall'Assemblea che ha provveduto altresì a nominare 2 Sindaci supplenti. Alla data di approvazione del presente documento il Collegio sindacale è così composto:

Dott. Daniele Bernardi, nato a Milano il 22/07/1956	Presidente
Dott.ssa Michaela Rita Marcarini, nata a Londra (UK) il 19/12/1959	Sindaco Effettivo
Dott. Andrea Giuseppe Busnelli, nato a Milano il 06/10/1960	Sindaco Effettivo
Dott. Simeone Giovanni Tazzari, nato a Milano il 30/08/1969	Sindaco Supplente
Dott.ssa Milena Livio, nata a Locate di Triulzi il 20/07/1971	Sindaco Supplente

Il Collegio sindacale è in carica fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2025.

L'organo Amministrativo della SGR è responsabile della gestione aziendale e determina l'ambito e l'articolazione dei poteri delegati e ne verifica periodicamente l'adeguatezza. È l'organo preposto a deliberare la Strategia e la Politica di investimento per i Fondi gestiti. Nella struttura organizzativa aziendale attualmente è prevista la presenza di un Direttore Generale.

## IL DEPOSITARIO

Il Depositario dei Fondi dal 01/01/2017 è BFF Bank S.p.A. ("BFF Bank"), iscrizione al n.5000.5 dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia, Sede legale ed operativa in Milano Viale Lodovico Scarampo 15, numero di iscrizione al Registro delle imprese di Milano REA MI -1193335, codice fiscale e partita IVA 07960110158.

Le funzioni di consegna e ritiro dei certificati rappresentativi delle quote sono svolte dal Depositario presso la Sede di Milano, sita in Viale Lodovico Scarampo 15.

Il Depositario adempie gli obblighi di custodia degli strumenti finanziari dei Fondi e alla verifica della proprietà nonché alla tenuta delle registrazioni degli altri beni; detiene altresì le disponibilità liquide dei Fondi.

Nell'esercizio delle proprie funzioni, il Depositario: a) accerta la legittimità delle operazioni di emissione, e rimborso delle quote dei Fondi nonché la destinazione dei redditi del Fondo; b) provvede al calcolo del valore della quota dei Fondi; c) accerta che nelle operazioni relative ai Fondi la controprestazione sia ad esso rimessa nei termini d'uso; d) esegue le istruzioni della SGR se non sono contrarie alla legge, al Regolamento o alle prescrizioni degli organi di vigilanza.

Il Depositario è responsabile nei confronti della SGR e dei partecipanti ai Fondi di ogni pregiudizio da essi subito in conseguenza dell'inadempimento dei propri obblighi.

In relazione allo svolgimento delle proprie funzioni, il Depositario percepisce da ciascuno dei Fondi una commissione calcolata sul valore medio mensile del patrimonio del Fondo e corrisposta entro e non oltre il quinto giorno del mese successivo a quello di maturazione.

## I SOGGETTI CHE PROCEDONO AL COLLOCAMENTO

Il collocamento delle quote dei Fondi avviene, oltre che presso la Sede Legale e la filiale della Società di Gestione, tramite i seguenti soggetti:

- Allfunds Bank SAU. (\*), Calle de los padres Dominicos 7, 28050 Madrid, Spagna; anche per il tramite della succursale italiana, con sede in Milano, Via Bocchetto 6.
- Allfunds Bank International S.A. (\*), Boulevard Royal 30, sesto piano, L-2449 Lussemburgo
- Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.: opera attraverso le proprie filiali e i propri consulenti finanziari. La Sede Legale ed Operativa è in Via Laurin 1 a Bolzano.
- CFO SIM S.p.A.: opera attraverso la propria filiale e i propri promotori finanziari. La Sede Legale ed Operativa è in Via dell'Annunciata 23/4 a Milano.
- Online SIM S.p.A.: opera attraverso una piattaforma elettronica. La Sede Legale è in Via Piero Capponi 13 a Milano.
- Banca Cambiano 1884 S.p.A. (ex Banca AGCI S.p.A.): opera attraverso le proprie filiali ed i propri promotori finanziari. La Sede Legale ed Operativa è in Via A. Gramsci 34 a Firenze.
- Consultinvest Investimenti SIM S.p.A.: opera attraverso le proprie filiali ed i propri promotori finanziari. La Sede Legale ed Operativa è in Piazza Grande 33 a Modena.
- Banca Finanziaria Internazionale S.p.A.: la sede legale è in Via Vittorio Alfieri 1 a Conegliano (TV).
- Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.: la Sede Legale è in Via Lagrange 20 a Torino.

(\* ALLFUNDS BANK S.A.U. e ALLFUNDSBANK INTERNATIONAL S.A. agiscono in qualità di nominee con integrazione verticale del collocamento e in qualità di Collocatore primario (nei confronti di sola clientela professionale) con facoltà di avvalersi di subcollocatori di volta in volta autorizzati

## SCOPO E CARATTERISTICHE DEL FONDO

Alpi Macro Trend è un Fondo (OICVM) obbligazionario flessibile che mira ad un graduale accrescimento del valore del capitale investito con una volatilità dei rendimenti contenuta. La politica di investimento è di tipo attivo orientata alla realizzazione di ritorni non parametrati ad alcun indice di riferimento. Il Fondo investe principalmente in titoli obbligazionari e monetari e in parti di altri organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) di natura obbligazionaria o monetaria. Il Fondo può effettuare investimenti in OICR, anche di parti correlate in via residuale. Possibile investimento residuale in azioni e altri titoli rappresentativi del capitale di rischio. Le valute di quotazione degli strumenti finanziari sono le seguenti: euro (investimento principale), altre valute, compatibilmente con le Aree geografiche d'investimento previste (investimento contenuto).

Il Fondo può effettuare investimenti contenuti in depositi bancari. Gli emittenti possono essere Stati sovrani, Organismi sovranazionali e emittenti societari senza una focalizzazione su particolari settori merceologici o livelli di capitalizzazione.

La durata finanziaria media della componente obbligazionaria del Fondo è compresa tra 0 e 3 anni.

Le Aree geografiche di riferimento sono Europa, Nord America, AustralAsia, Sudamerica, Africa e Middle-East.

L'investimento massimo consentito in titoli con merito creditizio inferiore all'investment grade o privi di rating è pari al 30%.

L'utilizzo di strumenti finanziari derivati ha come finalità l'investimento, la copertura del rischio di portafoglio ed una gestione più efficiente del portafoglio. L'utilizzo di strumenti finanziari derivati è coerente con il profilo di rischio-rendimento del Fondo. Il Fondo può avvalersi di una leva finanziaria massima pari a 1. Il rimborso delle quote può essere richiesto in qualsiasi momento senza preavviso e viene effettuato sulla base del valore della quota del giorno di ricezione della domanda. Per maggiori dettagli si rimanda alla Parte I del Prospetto. I proventi realizzati sono reinvestiti nel patrimonio del Fondo.

## SPESE ED ONERI A CARICO DEL FONDO

### Oneri di gestione

Rappresentano il compenso per la SGR che gestisce il Fondo e si suddividono in provvigione di gestione e provvigione di incentivo.

- a **Provvigione di gestione:** è calcolata e imputata quotidianamente al valore complessivo netto del Fondo e prelevata trimestralmente dal conto di pertinenza del Fondo presso il Depositario il primo giorno bancario lavorativo del trimestre successivo. La provvigione di gestione annuale a carico di ciascun Fondo, distinta per ciascuna classe di quota, è fissata nella seguente misura con decorrenza 01/03/2026:

Fondo	Provvigione di gestione annua
<b>Alpi Macro Trend Classe A</b>	1,50% su base annua
<b>Alpi Macro Trend Classe I</b>	0,60% su base annua

*In caso di investimento in OICR gestiti dalla stessa SGR (OICR collegati) dalla commissione di gestione è dedotta la remunerazione complessiva percepita dal gestore degli OICR collegati.*

- b **Provvigione di incentivo:** è una commissione che viene applicata esclusivamente quando il valore della quota netta del Fondo sia superiore all'HWM Assoluto (come definito di seguito) mai registrato a partire dalla data del primo valore della quota ("Data Iniziale dell'HWM Assoluto). La provvigione di incentivo è calcolata ogni giorno di valorizzazione (t) della quota del Fondo.

Per "HWM Assoluto" si intende il valore più elevato della quota netta del Fondo registrato nel periodo intercorrente tra la data iniziale dell'HWM Assoluto e la data di valorizzazione rilevante (t-1). Qualora si verifichi la condizione di cui sopra:

- la provvigione di incentivo sarà dovuta per Alpi Macro Trend in un ammontare pari al 15% dell'incremento registrato dal valore netto della quota, alla data di valorizzazione rilevante (t-1), rispetto al precedente valore dell'HWM Assoluto, applicato al minore ammontare tra il valore complessivo netto del Fondo dell'ultimo giorno del periodo cui si riferisce la performance ed il valore complessivo netto medio del Fondo nel periodo intercorrente tra tale data di valorizzazione e la data in cui era stato determinato il precedente HWM Assoluto, e
- il nuovo valore della quota costituirà il nuovo HWM Assoluto.

La provvigione di incentivo eventualmente maturata viene addebitata nel medesimo giorno dalla SGR al patrimonio del Fondo e quindi prelevata dalle disponibilità liquide del Fondo il primo giorno lavorativo del mese solare successivo.

FONDO	Provvigione di incentivo su base annua	Quota parte percepita in media dai collocatori
Alpi Macro Trend	15% di $\Delta\%$ del valore della quota rispetto all'HWM Assoluto	0%

Esempio: *giorno n*

- *Performance Fondo Alpi Macro Trend: 2% (valore quota n-1/valore HWM assoluto)-1*
- *15% della  $\Delta\%$  tra il valore quota n-1 ed il valore HWM assoluto = 15% \* 2% = 0,3%*

La "Fee cap" dei Fondi, vale a dire la somma delle provvigioni di gestione e di incentivo non può superare annualmente il 10% del valore complessivo netto del Fondo, come indicato nel Regolamento di Gestione al capitolo 3.2 della parte B.

### Altri oneri

Fermi restando gli oneri di gestione indicati ai punti precedenti, sono a carico del Fondo anche i seguenti oneri:

- il compenso da riconoscere alla SGR da determinarsi secondo le modalità indicate nel paragrafo 3.2 del Regolamento di Gestione;
- il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, incluso il calcolo del valore della quota del Fondo, da corrispondersi mensilmente in dodicesimi entro e non oltre il quinto giorno del mese successivo a quello di maturazione, pari ad una percentuale annua di 0,63 per mille per ciascun Fondo, oltre all'IVA di legge;
- gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari. Tali oneri non sono quantificabili a priori in quanto variabili;
- le spese di pubblicazione dei prospetti periodici del Fondo, i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione alla generalità dei partecipanti purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote;
- le spese degli avvisi inerenti alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti di legge o dalle disposizioni dell'Organo di Vigilanza;
- le spese di revisione e di certificazione della contabilità e della Relazione di Gestione del Fondo, ivi compreso quello finale di liquidazione;
- gli oneri finanziari per gli eventuali debiti assunti dal Fondo e le spese connesse;
- le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo;
- gli eventuali oneri fiscali di pertinenza del Fondo;
- il contributo di vigilanza dovuto alla Consob.

Le spese e i costi annuali effettivi sostenuti dal Fondo nell'ultimo triennio sono indicati nella Parte II del Prospetto.

### ATTUALE REGIME FISCALE

La legge del 26 febbraio 2011, n.10, di conversione del D.L. n.225/10, pubblicata in Gazzetta Ufficiale del 26 febbraio 2011 n.47, ha introdotto, a partire dal 1° luglio 2011, una nuova disciplina per il regime fiscale dei Fondi comuni di investimento.

In particolare, sono state introdotte novità rilevanti in merito sia al regime di tassazione del Fondo che di quello dei partecipanti. La nuova normativa prevede l'eliminazione della tassazione del 12,5% sui proventi teorici maturati in capo al Fondo e l'introduzione, nello stesso tempo, di un'imposizione del 12,5% sui redditi di capitale percepiti dai partecipanti al Fondo.

La ritenuta si applica sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione al Fondo e su quelli compresi nella differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime determinati sulla base dei valori rilevati dai prospetti periodici alla predette date, al netto del 37,5% dei proventi riferibili alle obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati e alle obbligazioni emesse dagli Stati esteri che consentono un adeguato scambio di informazioni.

La disciplina transitoria del nuovo regime fiscale ha previsto per i partecipanti al Fondo in essere alla data del 30 giugno 2011 l'utilizzo del valore NAV alla stessa data del 30 giugno 2011 in luogo del valore rilevato dai prospetti periodici alla data di sottoscrizione delle quote. Inoltre, la disciplina transitoria del nuovo regime fiscale ha previsto che il risparmio di imposta, originatosi in capo ai Fondi in seguito a perdite pregresse maturate in precedenti esercizi ed all'eventuale risultato negativo consuntivato dai Fondi stessi nel primo semestre 2011, possa essere utilizzato dalla Società di gestione in compensazione dei redditi di capitale derivanti dalla partecipazione ai Fondi stessi senza limiti temporali e di importo.

Infine, si segnala che la Legge n.148 del 14 settembre 2011 di conversione del Decreto Legge n.138 del 13 agosto 2011, pubblicata in G.U. del 16 settembre 2011, ha introdotto, a partire dal 1 gennaio 2012, un nuovo regime di tassazione delle rendite finanziarie.

In particolare, l'art.2 comma 7 di detta legge prevede un riassetto della tassazione dei redditi di natura finanziaria realizzato attraverso l'unificazione al 20% delle precedenti aliquote del 12,5% e del 27%. Il nuovo regime ha previsto tuttavia un'eccezione per le obbligazioni e agli altri titoli pubblici italiani ed equiparati e le obbligazioni emesse dagli Stati esteri che consentono un adeguato scambio di informazioni i cui proventi continuano ad essere tassati all'aliquota del 12,5%.

Dal 1° luglio 2014, il D.L.24/04/2014, n.66 convertito dalla L.23/06/2014, n.89, ha elevato al 26% l'aliquota di tassazione delle rendite finanziarie e, quindi, anche dei proventi derivanti dalla partecipazione ai Fondi comuni di investimento. Pertanto, sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta del 26%. I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani ed esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo sulla base di tale prospetto. A tali fini, la SGR fornirà le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare. In ogni caso il valore e il costo delle quote sono rilevati dai prospetti periodici. Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante conversione delle quote da un comparto ad altro comparto del medesimo Fondo.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a rapporti di custodia, amministrazione o gestione intestati a soggetti diversi dagli intestatari dei rapporti di provenienza.

La ritenuta è applicata a titolo d'acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività di impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle società. La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni nonché da altri organismi di investimento collettivo italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

Come da normativa, i rapporti sono classificati sotto il regime del risparmio amministrato salvo diversa disposizione del Cliente. Le perdite riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze e dagli altri redditi diversi per un importo ridotto del 37,5% del loro ammontare.

Nel caso in cui le quote di partecipazione al Fondo siano oggetto di donazione o di altra liberalità tra vivi, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni. Nel caso di successione ereditaria, concorre alla formazione della base imponibile ai fini del calcolo del tributo successorio la differenza tra il valore delle quote del Fondo e l'importo corrispondente al valore dei titoli, comprensivo dei relativi frutti maturati e non riscossi, emessi o garantiti dallo Stato o ad essi assimilati, detenuti dal Fondo alla data di apertura della successione. A tal fine la SGR fornirà indicazioni utili circa la composizione del patrimonio del Fondo.

## **DURATA DELL'ESERCIZIO**

L'esercizio contabile del Fondo ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di borsa aperto di ogni anno. La Relazione di Gestione è redatta in base alla situazione patrimoniale e reddituale alla data dell'ultimo NAV pubblicato nell'esercizio.

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Il Consiglio d'Amministrazione definisce a livello strategico le caratteristiche generali di ciascun prodotto gestito ivi compreso il profilo rischio/rendimento dello stesso: ciò viene implicitamente espresso in fase di approvazione del Regolamento di Gestione e successivamente in fase di delibera delle strategie generali d'investimento (almeno annualmente).

Il processo di investimento si sviluppa in più fasi riconducibili, in estrema sintesi, a 4 "momenti" fondamentali, collegati logicamente attraverso opportuni flussi informativi: Proposta, Delibera, Implementazione e Monitoraggio del rischio.

L'obiettivo finale del processo d'investimento consiste nella definizione delle strategie generali d'investimento espresse in termini di livelli di rischio (risk budgeting) in relazione agli obiettivi d'investimento ed allo stile gestionale adottato da ciascun Fondo gestito.

Il collocamento delle quote dei Fondi avviene, oltre che presso la sede legale e la filiale della Società di Gestione, tramite i seguenti soggetti:

- Allfunds Bank SAU. (\*), Calle de los padres Dominicos 7, 28050 Madrid, Spagna; anche per il tramite della succursale italiana, con sede in Milano, Via Bocchetto 6.
- Allfunds Bank International S.A. (\*), Boulevard Royal 30, sesto piano, L-2449 Lussemburgo
- Cassa Centrale Raiffeisen dell'Alto Adige S.p.A.: opera attraverso le proprie filiali e i propri consulenti finanziari. La Sede Legale ed Operativa è in Via Laurin 1 a Bolzano.
- CFO SIM S.p.A.: opera attraverso la propria filiale e i propri promotori finanziari. La Sede Legale ed Operativa è in Via dell'Annunciata 23/4 a Milano.
- Online SIM S.p.A.: opera attraverso una piattaforma elettronica. La Sede Legale è in Via Piero Capponi 13 a Milano.
- Banca Cambiano 1884 S.p.A. (ex Banca AGCI S.p.A.): opera attraverso le proprie filiali ed i propri promotori finanziari. La Sede Legale ed Operativa è in Via A. Gramsci 34 a Firenze.
- Consultinvest Investimenti SIM S.p.A.: opera attraverso le proprie filiali ed i propri promotori finanziari. La Sede Legale ed Operativa è in Piazza Grande 33 a Modena.
- Banca Finanziaria Internazionale S.p.A.: la sede legale è in Via Vittorio Alfieri 1 a Conegliano (TV).
- Banca Patrimoni Sella & C. S.p.A.: la Sede Legale è in Via Lagrange 20 a Torino.

*(\*) ALLFUNDS BANK S.A.U. e ALLFUNDS BANK INTERNATIONAL S.A. agiscono in qualità di nominee con integrazione verticale del collocamento e in qualità di Collocatore primario (nei confronti di sola clientela professionale) con facoltà di avvalersi di subcollocatori di volta in volta autorizzati*

### ANDAMENTO DEI MERCATI

Nel 2025 l'economia globale ha attraversato una fase di transizione complessa, segnata da tensioni geopolitiche, cambiamenti nelle politiche monetarie e nuove frizioni commerciali. Il primo semestre dell'anno è stato dominato dal rallentamento dell'inflazione nelle principali economie avanzate, dalle decisioni delle banche centrali e dall'impatto dei nuovi dazi imposti dagli Stati Uniti, che hanno modificato gli equilibri del commercio internazionale. Nel corso dell'anno l'inflazione ha continuato a scendere rispetto ai picchi del 2022-2023. Nelle economie avanzate il tasso medio si è riportato poco sopra il 2%, mentre a livello globale l'inflazione si è attestata intorno al 3,5-4%, con valori più elevati nei Paesi emergenti. Questo calo ha permesso alle principali banche centrali di avviare o proseguire cicli di allentamento monetario: la Federal Reserve, dopo la lunga fase restrittiva, ha effettuato tre tagli dei tassi nel corso del 2025, chiudendo l'anno su livelli ancora restrittivi ma inferiori ai massimi del ciclo; la BCE ha portato il tasso sui depositi intorno al 2%, contribuendo ad allentare le condizioni finanziarie nell'Eurozona; altre banche centrali, come la Bank of England e diverse autorità monetarie dei Paesi emergenti, hanno seguito un percorso simile, seppur con tempi e intensità differenti.

In Europa, nel complesso del 2025, l'inflazione è scesa in modo significativo rispetto all'anno precedente, avvicinandosi al target del 2% e stabilizzandosi su livelli compatibili con la definizione di stabilità dei prezzi della BCE. Le proiezioni diffuse a fine anno indicano un'area euro più resiliente del previsto, con una crescita modesta ma positiva e un graduale miglioramento del potere d'acquisto reale delle famiglie. La politica monetaria è rimasta prudente: la BCE ha ribadito l'approccio "meeting by meeting", consapevole che i dazi statunitensi, la frammentazione del commercio globale e le tensioni geopolitiche continuano a rappresentare rischi al ribasso per la crescita e al rialzo per l'inflazione in caso di nuovi shock.

Negli Stati Uniti il 2025 è stato un anno di forte volatilità politica ed economica. L'inflazione, pur in calo rispetto agli anni precedenti, ha mostrato una dinamica più irregolare rispetto all'Eurozona, con una componente core ancora relativamente elevata nella prima parte dell'anno e in progressivo rientro nella seconda. La Federal Reserve ha scelto una traiettoria di allentamento graduale, cercando di bilanciare il rischio di allentare troppo presto con quello di mantenere condizioni eccessivamente restrittive a fronte di un'economia in raffreddamento ma ancora lontana

dalla recessione. Il declassamento del rating sovrano degli Stati Uniti da parte di Moody's, motivato dall'elevato debito pubblico e dalle prospettive fiscali, ha aggiunto un elemento di incertezza, pur senza generare tensioni sistemiche sui mercati del Treasury.

Sul fronte commerciale, l'anno è stato segnato dalla nuova ondata di dazi decisa dall'amministrazione Trump, con un'imposta minima del 10% su tutte le importazioni e tariffe più elevate per i Paesi considerati poco "reciproci", tra cui la Cina, colpita da dazi nell'ordine di un terzo del valore delle esportazioni verso gli USA. Queste misure hanno innescato contromisure da parte dei partner commerciali, in particolare Cina e Unione Europea, e hanno alimentato il rischio di una frammentazione più profonda del commercio globale. Alcuni effetti più estremi sono stati attenuati da accordi successivi e da rinegoziazioni settoriali, ma il quadro di fondo è rimasto quello di un mondo meno integrato e più esposto a shock politici.

La guerra in Ucraina ha continuato a rappresentare un fattore di instabilità strutturale. Nel corso del 2025 il conflitto non ha trovato sbocchi diplomatici credibili, e le offensive sul campo hanno comportato costi umani elevatissimi senza modificare in modo decisivo gli equilibri territoriali. Gli Stati Uniti hanno ripreso e poi rafforzato il sostegno militare a Kiev, mentre l'Europa ha dovuto gestire gli effetti di lungo periodo del conflitto sui prezzi dell'energia, sulla sicurezza e sulla coesione politica interna. Le tensioni tra Washington e Mosca sono rimaste elevate, contribuendo a mantenere alta la domanda di asset rifugio come oro e titoli di Stato dei Paesi considerati più sicuri.

Nonostante questo contesto, i mercati azionari globali hanno chiuso il 2025 con risultati decisamente positivi. In Europa gli indici hanno registrato performance robuste: l'IBEX 35 spagnolo ha beneficiato del forte recupero del settore bancario e industriale, il DAX tedesco ha tratto vantaggio dalla tenuta dell'export e dalla ripresa manifatturiera, il FTSE MIB italiano ha visto un contributo importante del settore finanziario e dalla riduzione dello spread BTP-Bund, mentre il CAC 40 francese è stato sostenuto dai comparti lusso e difesa. L'indice STOXX Europe 600 ha segnato un rialzo a doppia cifra, riflettendo un recupero diffuso e una volatilità in calo rispetto agli anni precedenti. Negli Stati Uniti, la tecnologia e in particolare i titoli legati all'intelligenza artificiale hanno continuato a trainare il Nasdaq, mentre l'S&P 500 ha beneficiato del miglioramento delle condizioni finanziarie e della percezione che il ciclo dei rialzi dei tassi fosse definitivamente alle spalle.

	<b>dic-25</b>	<b>dic-24</b>	<b>%</b>
S&P 500	6.845,5	5.868,6	16,65%
NASDAQ COMPOSITE	23.242,0	19.280,8	20,54%
EURO STOXX 50	5.791,4	4.917,9	17,76%
HANG SENG	25.630,5	19.623,3	30,61%
NIKKEI 225	50.339,5	39.894,5	26,18%
FTSE MIB	44.944,5	34.374,8	30,75%
DAX	24.490,4	20.024,7	22,30%
CAC40	8.149,5	7.393,8	10,22%

Nel 2025 il mercato obbligazionario globale ha mostrato un miglioramento generalizzato, con il calo dei rendimenti e il restringimento degli spread creditizi. Negli Stati Uniti i Treasury hanno chiuso l'anno in territorio positivo, con le scadenze brevi che hanno performato meglio grazie ai tagli dei tassi della Fed e alla minore volatilità, mentre la parte lunga della curva è rimasta più instabile. In Europa i titoli di Stato a brevissima scadenza hanno beneficiato chiaramente dell'allentamento monetario della BCE, mentre la parte medio-lunga della curva ha registrato rendimenti più elevati e un irripidimento più marcato. Il credito europeo ha avuto un anno molto forte, con gli spread investment grade e high yield scesi verso i minimi del ciclo, sostenuti da un contesto macro più stabile e dalle aspettative di ulteriori tagli dei tassi.

	<b>dic-25</b>	<b>dic-24</b>
US Treasury 2 anni	3,473	3,489
US Treasury 10 anni	4,167	4,013
BTP 10 anni	3,551	3,399
DBR 10 anni	2,855	2,689
Spread ITA-GER 10y	0,696	0,711
BTP 2 anni	2,202	2,177
DBR 2 anni	2,122	2,029
Markit ITRAXX Europe	50,5	52,9
Markit ITRAXX Crossover	243,6	256,0
Markit ITRAXX Sub. Financials	92,6	97,2

Sul mercato valutario il 2025 ha mostrato dinamiche più sfumate rispetto agli anni precedenti. Dopo una prima parte dell'anno caratterizzata da un dollaro ancora forte, sostenuto dai tassi statunitensi relativamente elevati e dall'incertezza geopolitica, la seconda metà ha visto un progressivo indebolimento della valuta americana. I tagli della Federal Reserve, la riduzione della volatilità e il miglioramento del sentiment globale hanno favorito un ritorno dei flussi verso i Paesi emergenti con fondamentali più solidi.

In questo contesto, alcune valute ad alto rendimento hanno registrato performance molto positive: il peso messicano ha beneficiato sia dei differenziali di tasso favorevoli sia dei flussi verso l'America Latina, mentre il rand sudafricano ha recuperato terreno nella seconda parte dell'anno grazie al miglioramento del quadro globale e alla stabilizzazione dei mercati delle materie prime.

	<b>dic-25</b>	<b>dic-24</b>	<b>%</b>
Dollaro americano	1,1746	1,0265	-14,43%
Sterlina inglese	0,87243	0,82967	-5,15%
Franco svizzero	0,9312	0,9366	0,58%
Yen giapponese	184,06	161,75	-13,79%
Zloty polacco	4,2194	4,272	1,23%
Dollaro australiano	1,75903	1,65513	-6,28%
Dollaro neozelandese	2,0395	1,8348	-11,16%
Peso messicano	21,1452	21,174	0,14%
Rand sudafricano	19,4426	19,2255	-1,13%
Rublo russo	92,9032	114,5033	18,86%
Lira turca	50,4716	36,3659	-38,79%

Nel comparto delle materie prime, il 2025 ha visto un forte rally dei metalli preziosi, alimentato dall'incertezza geopolitica e dalla volatilità valutaria. Oro e argento sono stati tra gli asset con le migliori performance dell'anno, mentre il petrolio ha chiuso leggermente in calo a causa della debole domanda e dell'abbondante offerta. I metalli industriali hanno registrato guadagni moderati nonostante le pressioni tariffarie e la volatilità dei mercati globali.

<b>INDICE</b>	<b>dic-25</b>	<b>dic-24</b>	<b>%</b>
Indice Philadelphia (oro e argento)	342,28	142,96	139,42%
Argento (oncia)	71,3009	29,5125	141,60%
Platino (oncia)	2043,38	923,1	121,36%
Rame (contratto future)	573,8	416,35	37,82%
Alluminio (contratto future)	2994,47	2572,43	16,41%
Petrolio WTI (contratto future)	57,42	73,13	-21,48%
Gas naturale (contratto future)	3,686	3,66	0,71%
Gas naturale - TTF (contratto future)	28,161	50,273	-43,98%

## 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 dicembre 2025, il Fondo presenta masse complessive per circa 5,5 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 dicembre 2025 è pari a:

- Classe A: 9,146 euro;
- Classe I: 9,528 euro.

La performance dal 30 dicembre 2024 al 30 dicembre 2025 risulta pari a +7,71% per la Classe A e pari a +8,11% per la Classe I.

Il Fondo ha mantenuto una leva media di circa 1,62 calcolata con il metodo degli impegni.

La volatilità calcolata sui dati giornalieri per il periodo 30 dicembre 2024 – 30 dicembre 2025 è stata di 4,204% (Classe A).

Nel corso del 2025, Alpi Macro Trend classe A registra una crescita costante segnando performance mensili positive per tutto il periodo, con l'unica eccezione dei mesi di marzo e di dicembre, e andando a toccare un nuovo

massimo storico a quota 9,146 nel mese di novembre. Un accurato stock picking dei titoli obbligazionari e l'esposizione sull'azionario e sulle commodity, in particolare sull'oro, 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 durante tutto l'anno. Il carry medio del portafoglio si è mantenuto intorno al 3,5%.

Nel periodo 30 dicembre 2024 – 30 dicembre 2025 il contributo alla performance complessiva del Fondo è stato il seguente: obbligazionario 2,32% valute 1,75% equity/commodities 3,65 %

Nel periodo 30 dicembre 2024 – 30 dicembre 2025 al Fondo sono state addebitati oneri di gestione per circa 1,87%.

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.

### **LINEE STRATEGICHE PER IL FUTURO**

Nel 2026, il Fondo continuerà a utilizzare le strategie già impiegate nel 2025, seguendo le indicazioni dei propri modelli quantitativi.

### **INFORMATIVA SULLA SOSTENIBILITÀ**

Il tema della compatibilità dei flussi finanziari con un percorso sostenibile in risposta ai cambiamenti climatici e sociali, in discussione da diverso tempo, ha dato luogo a un primo intervento dell'Organizzazione delle Nazioni Unite, con l'emanazione dei principi UN PRI ("Principi per l'Investimento Responsabile delle Nazioni Unite") nel corso dell'aprile 2006 e all'adozione dell'accordo di Parigi, approvato dall'Unione Europea il 5 ottobre 2016, considerando necessario lo sviluppo di una regolamentazione in tema ESG ("Environmental, Social e Governance") per comprendere gli effetti di tematiche ambientali, sociali e di buon governo aziendale sugli investimenti.

L'Unione Europea ha avviato un ambizioso programma legislativo che prevede una specifica disciplina in materia di informazioni dal carattere non finanziario ed emettendo il Regolamento (UE) 2019/2088 del 27 novembre 2019 ("Regolamento SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation"), in tema di informativa sulla sostenibilità dei servizi finanziari ed i relativi Regulatory Technical Standards (c.d. RTS) contenuti nel Regolamento (UE) 2022/1288 del 6 aprile 2022, nonché il Regolamento (UE) 2020/852 del 18 giugno 2020 ("Regolamento Tassonomia"), il quale stabilisce quando un investimento possa considerarsi sostenibile.

Tali Regolamenti chiedono di redigere l'informativa destinata agli investitori evidenziando in che modo le politiche d'investimento integrano i rischi di sostenibilità nel processo decisionale, di classificare gli strumenti d'investimento in funzione di come le decisioni di investimento tengano conto dei rischi climatici ed ambientali e dei loro eventuali effetti negativi e come le proprie politiche di remunerazione sono coerenti con tale integrazione.

Inoltre, laddove non ritengano rilevanti tali rischi e/o non siano presi in considerazione i principali effetti negativi sui fattori ESG, forniscano una spiegazione chiara e concisa al riguardo, secondo il principio di "*Comply or Explain*".

Pertanto, a far data dal 10 marzo 2021, i partecipanti ai mercati finanziari sono tenuti a dare tale comunicazione nei propri siti web e nell'informativa precontrattuale, destinata agli investitori. I clienti possono consultare il sito web della SGR per raccogliere eventuali aggiornamenti alla presente informativa sul tema della sostenibilità.

#### ***Trasparenza delle politiche in materia di rischio di sostenibilità***

Il rischio di sostenibilità è definito, nell'art. 2 del Regolamento (UE) 2019/2088, come un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, qualora si verificasse, potrebbe provocare un significativo impatto negativo effettivo o potenziale sul valore dell'investimento.

Alicanto Capital SGR riconosce l'importanza della responsabilità etico-sociale nella conduzione degli affari e delle attività aziendali e si impegna al rispetto dei legittimi interessi dei propri Stakeholder e della collettività in cui opera. La SGR ha da tempo adottato un proprio codice etico che indirizza la stessa a svolgere la propria attività tenendo conto dei principi di sostenibilità, correttezza, trasparenza, integrità, lealtà, sia nei rapporti interni all'azienda sia nei confronti dei soggetti terzi con cui si interfaccia.

Alicanto Capital SGR, per la valutazione del rischio di sostenibilità nella selezione degli investimenti ha adottato una Politica ESG con l'obiettivo di integrare e valutare i fattori di sostenibilità nei processi di investimento laddove per fattori di sostenibilità si intendono le problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

In applicazione della Politica ESG, Alicanto Capital SGR ha quindi definito dei criteri per escludere settori, prodotti o portafogli non conformi ai criteri ESG nonché emittenti coinvolti in gravi controversie legali o normative. L'approccio di screening negativo adottato dalla SGR riguarda il coinvolgimento in settori e/o prodotti, con l'obiettivo

di escludere gli emittenti che superano soglie predefinite di partecipazione ad attività considerate controverse. Questa valutazione si basa principalmente sull'analisi dei ricavi dell'emittente, con dettagli sui criteri e le soglie di tolleranza.

Nello specifico, sono esclusi gli strumenti finanziari di quegli emittenti che hanno un'incidenza del proprio fatturato nei seguenti settori in cui operano da zero fino ad un massimo del 25%; i settori sono esclusi sono i seguenti:

- armi controverse: sono esclusi gli emittenti che hanno un qualsiasi legame con munizioni a grappolo, mine antiuomo, armi biologiche/chimiche, armi all'uranio impoverito, armi laser accecanti, armi incendiarie e/o frammenti non rilevabili, anche ai fini di quanto previsto dalla legge n 220 del 9 dicembre 2021;
- armi nucleari:
- carbone termico
- produttori di tabacco
- intrattenimento per adulti.

Per un'informazione più dettagliata si può consultare il sito web [www.alicantocapital.com](http://www.alicantocapital.com)

Oltre a quanto sopra rappresentato, la SGR provvede ad escludere qualsiasi investimento ricompreso all'interno di elenchi di sanzioni in materia di Antiriciclaggio (AML) e Contrasto al Finanziamento del Terrorismo (CFT), nonché di sanzioni dell'OFAC.

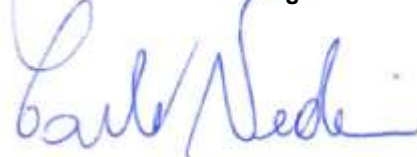
### **Trasparenza degli effetti negativi per la sostenibilità**

Alicanto Capital SGR adotta un approccio cosiddetto "Explain" in base al quale motiva la considerazione dei principali effetti negativi delle proprie decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità ESG (Environment, Social, Governance). La SGR nelle proprie decisioni di investimento valuta il rischio di sostenibilità secondo l'approccio definito nella Politica di Investimento che prevede l'applicazione di un principio di esclusione, ma non prevede l'adozione di strumenti o indicatori che valutino come le proprie decisioni di investimenti possano comportare effetti negativi sui fattori ambientali, sociali o di governance.

I suddetti effetti, inoltre, non sono ad oggi presi in considerazione in quanto il processo di investimento della maggior parte dei prodotti gestiti da Alicanto Capital SGR è basato sull'utilizzo sistematico di modelli quantitativi, concepiti per incorporare tramite l'analisi dei prezzi di mercato tutte le informazioni disponibili tendendo quindi ad escludere l'utilizzo di altri fattori che possono in qualche modo alterarne la significatività limitando l'universo investibile.

Milano, 26 marzo 2026

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



## RELAZIONE DI GESTIONE AL 30 DICEMBRE 2025

La Relazione di gestione del Fondo si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e di una nota integrativa ed è stata redatta conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive integrazioni. Questi sono inoltre accompagnati dalla relazione degli amministratori.

La Relazione di gestione e la nota integrativa sono redatti in unità di euro, senza cifre decimali.

Come espressamente previsto dal Provvedimento di riferimento e successive integrazioni, i prospetti allegati sono stati posti a confronto con i dati al periodo precedente. In esecuzione della delibera dell'Assemblea degli azionisti della società del 13 maggio 2020, la Relazione di gestione del Fondo è soggetta a revisione contabile ai sensi dell'art. 9 del D.Lgs. n.58/98 e dell'art. 14 del D.Lgs. n.39/2010 da parte della Società BDO ITALIA S.p.A., incaricata anche della revisione legale del bilancio d'esercizio della SGR ai sensi degli artt.14 e 19-bis del D.Lgs. n.39/2010 per il periodo 2020-2028.

### SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2025		Situazione al 30/12/2024	
	Valore complessivo	In % del tot. Attività	Valore complessivo	In % del tot. Attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>4.603.850</b>	<b>83,46</b>	<b>3.849.696</b>	<b>83,54</b>
A1. Titoli di debito	4.376.174	79,33	3.524.673	76,49
A1.1 Titoli di Stato	790.877	14,34	440.367	9,56
A1.2 Altri	3.585.297	64,99	3.084.306	66,93
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	227.676	4,13	325.023	7,05
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>128.497</b>	<b>2,33</b>	<b>140.518</b>	<b>3,05</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	128.497	2,33	140.518	3,05
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>674.489</b>	<b>12,23</b>	<b>517.439</b>	<b>11,23</b>
F1. Liquidità disponibile	695.535	12,61	505.820	10,98
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			21.645	0,47
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-21.046	-0,38	-10.026	-0,22
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>109.327</b>	<b>1,98</b>	<b>100.487</b>	<b>2,18</b>
G1. Ratei attivi	109.327	1,98	100.487	2,18
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>5.516.163</b>	<b>100,00</b>	<b>4.608.140</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2025	Situazione al 30/12/2024
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	0	0
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	0	0
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	0	0
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	0	0
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>16.741</b>	<b>12.688</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	16.741	12.688
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>16.741</b>	<b>12.688</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>5.499.422</b>	<b>4.595.452</b>
Valore complessivo netto della Classe A	4.917.690	4.124.074
Valore complessivo netto della Classe I	581.732	471.378
Numero delle quote in circolazione Classe A	537.696,392	485.709,605
Numero delle quote in circolazione Classe I	61.054,613	53.489,496
Valore unitario delle quote Classe A	9,146	8,491
Valore unitario delle quote Classe I	9,528	8,813

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse Classe A	74.061,423
Quote rimborsate Classe A	22.074,636
Quote emesse Classe I	7.724,433
Quote rimborsate Classe I	159,316

**SEZIONE REDDITUALE**

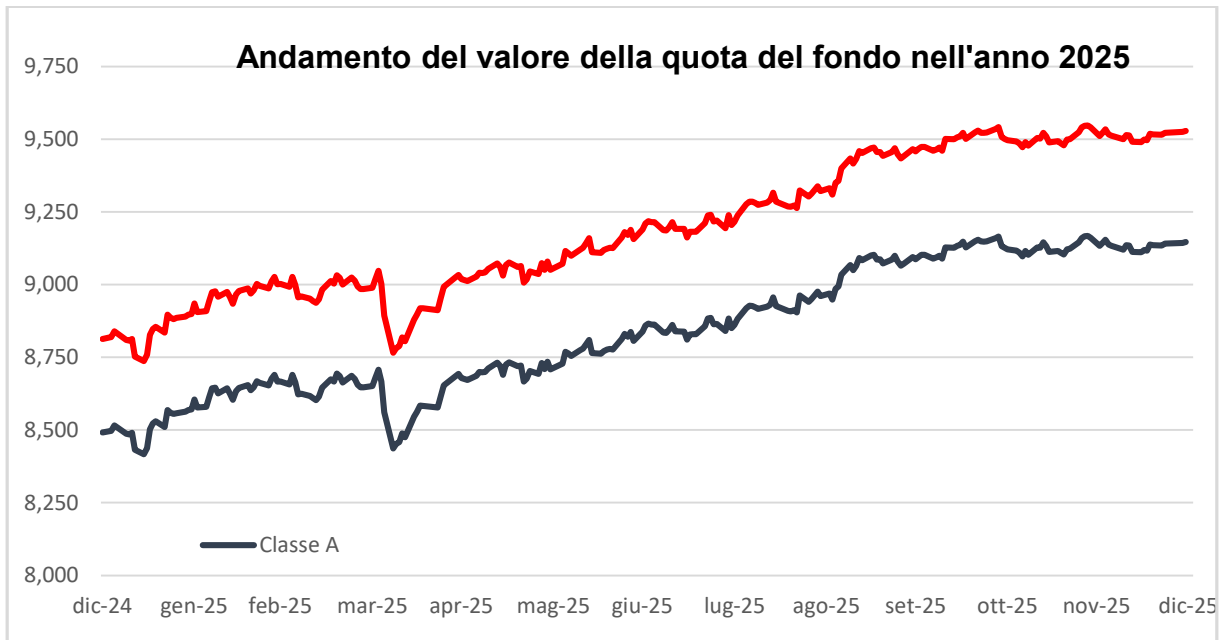
	Relazione al 30/12/2025	Relazione al 30/12/2024
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	127.389	145.119
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di OICR	6.491	6.046
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-11.758	25.736
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di OICR	38.239	861
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	6.600	69.168
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di OICR	66.130	55.512
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	80.738	-23.660
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>313.829</b>	<b>278.782</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di OICR		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di OICR		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	76.074	39.427
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione al 30/12/2025	Relazione al 30/12/2024
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	6.059	5.244
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	104.274	-103.051
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITA'		
E3.1 Risultati realizzati	-34.796	21.623
E3.2 Risultati non realizzati	-21.966	10.178
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>443.474</b>	<b>252.203</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>443.474</b>	<b>252.203</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>-96.883</b>	<b>-102.455</b>
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-80.519	-87.412
di cui Classe A	-74.010	-80.704
di cui Classe I	-6.509	-6.708
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-760	-721
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-2.959	-2.808
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.645	-11.514
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO (cfr. Tit. V, Cap. 1, Sez. II, para. 3.3.1)		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	28.102	50.680
I2. ALTRI RICAVI		
I3. ALTRI ONERI		-39
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>374.693</b>	<b>200.389</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui Classe A		
di cui Classe I		
<b>Utile/Perdita dell'esercizio</b>	<b>374.693</b>	<b>200.389</b>
di cui Classe A	334.378	179.975
di cui Classe I	40.315	20.414

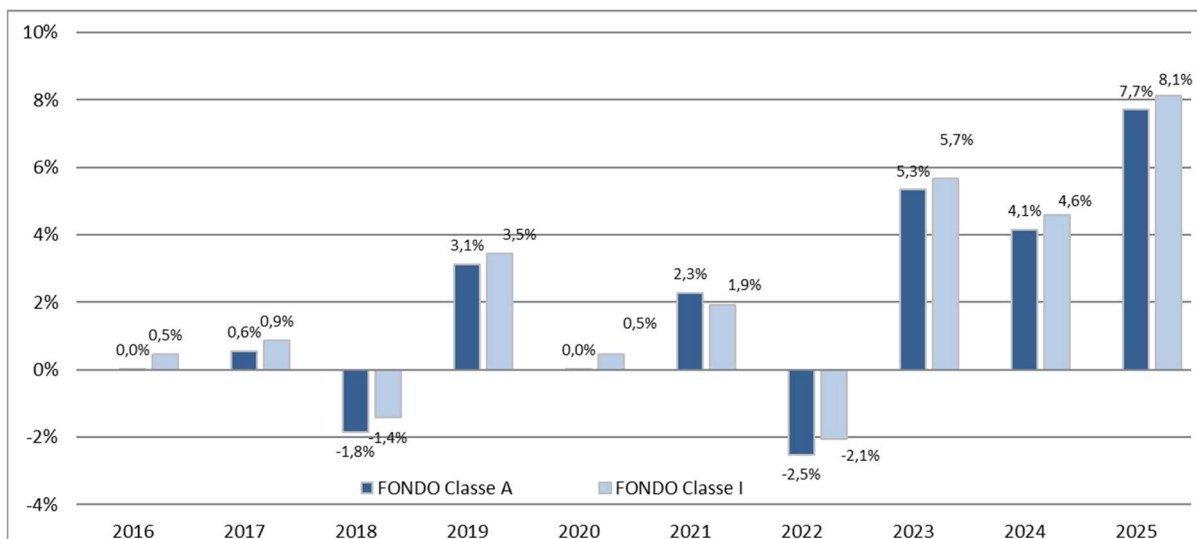
## NOTA INTEGRATIVA

### Parte A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

1. La performance del Fondo al netto delle commissioni applicate e delle imposte, nel periodo 30 dicembre 2024–30 dicembre 2025, è stata pari al 7,714% per la Classe A e 8,113% per la Classe I.



2. Di seguito si illustra il rendimento annuo del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni solari. A partire dal 01/01/15 la Politica d'investimento del Fondo è cambiata significativamente: il Fondo è diventato Flessibile Obbligazionario e pertanto non è stato più confrontabile con un parametro di riferimento. Dal 01/02/2021 la politica d'investimento del Fondo è cambiata e il Fondo è diventato di tipo Flessibile.



I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione e la tassazione che risultano a carico dell'investitore.

3. I valori minimi e massimi raggiunti durante l'esercizio sono così raffigurabili:

	<b>Valore minimo</b>	<b>Valore medio</b>	<b>Valore massimo</b>
Classe A	8,417	8,844	9,168
Classe I	8,737	9,197	9,547

Per quanto concerne i principali eventi che hanno influito sull'andamento del valore della quota si rimanda a quanto illustrato nella relazione degli amministratori.

4. Il Fondo presenta la suddivisione in classi di quote con differenti spese correnti, come evidenziato nella tabella a pagina 30 (IV.1 Costi sostenuti nel periodo).
5. Nel corso del 2025 non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.
6. Non è possibile calcolare la volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento in quanto dal 01/01/2015 il Regolamento del Fondo non prevede più il confronto con un benchmark.
7. Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
8. Il Fondo non distribuisce proventi.
9. Tra i principali rischi di tipo finanziario a cui sono esposti i Fondi gestiti, si illustrano:
  - **rischio di mercato:** risiede, in generale, nella possibilità di oscillazioni sfavorevoli del valore delle attività finanziarie detenute nel portafoglio dei singoli Fondi ed è principalmente riconducibile a:
    - Rischio Prezzo;
    - Rischio Tasso;
    - Rischio di mercato del Credito/emittente;
    - Rischio Valute;
    - Volatilità.
  - **rischio di credito/regolamento:** si intende per rischio di credito la possibilità di incorrere in perdite a causa del mancato adempimento, da parte di una controparte, di un'obbligazione assunta nei confronti dei Fondi ed è principalmente riconducibile all'inadempienza di una controparte nell'adempiere ad obbligazioni assunte.
  - **rischio di liquidità:** consiste nel rischio che gli asset detenuti non siano prontamente liquidabili senza un impatto di prezzo. A tal proposito il rischio viene monitorato in riferimento alla liquidabilità degli strumenti finanziari detenuti nel portafoglio del Fondo tenuto anche conto delle norme che disciplinano le operazioni di rimborso previste nel Regolamento di gestione.

Il monitoraggio e controllo di tali rischi viene effettuato in modo continuativo dal gestore e dalla Funzione di Risk Controlling, i quali, attraverso applicativi interni e fonti informative, verificano costantemente il rispetto della strategia di investimento stabilita mensilmente in sede di Consiglio di Amministrazione ed il rispetto dei limiti previsti dal Regolamento di gestione e dalla normativa vigente.

Le misure di controllo dei suddetti rischi sono di seguito illustrate:

- In merito ai rischi di mercato, il Consiglio di Amministrazione su base periodica, almeno su base mensile, su proposta del Comitato Investimenti e su specifiche segnalazioni della Funzione di Risk Controlling:
  - valuta i parametri quantitativi e qualitativi per il controllo delle Politiche di Investimento definiti nel Regolamento di gestione che riguardano l'asset allocation dei Fondi, l'esposizione valutaria, la duration e la volatilità;
  - valuta le risultanze elaborate dalla funzione in merito all'andamento di determinati indicatori del rischio di credito, quali, a titolo esemplificativo: l'indice OAS (Option Adjusted Spread), il rating del titolo e/o dell'emittente e il CDS;
  - definisce le tecniche e gli strumenti da adottare per quantificare i rischi di mercato (a titolo esemplificativo il monitoraggio del DV01, CS01 per la parte obbligazionaria e del delta equity per i titoli azionari);
  - valuta periodicamente le prove di stress e le analisi di scenari derivanti da possibili variazioni di mercato (variazioni di prezzo, spread, fenomeni valutari) che potrebbero avere conseguenze negative sui Fondi gestiti.

Si riportano i principali indicatori di rischio alla data di chiusura dell'esercizio 2025:

- Equity Delta 3,03% (sensibilità del Fondo ad una variazione dei prezzi degli equity pari all'100%);
- DV01: 3,97 (sensibilità del Fondo ad una variazione dei tassi di interesse);
- CS01: 63,91 (sensibilità del Fondo ad una variazione dei differenziali creditizi);
- FX Delta 13,57% (sensibilità del Fondo ad una variazione dei tassi di cambio pari al 100%);
- Volatilità annualizzata (4,204%).
- In merito al rischio di regolamento, il Consiglio di Amministrazione ha approvato una procedura, secondo la quale sono imposte soglie quantitative e qualitative predeterminate in funzione di specifici parametri. Si precisa che il numero di controparti a fine esercizio 2025 è in linea con la suddetta procedura. Il Fondo nel 2025 ha utilizzato in via prevalente la controparte Intesa Sanpaolo S.p.A.. L'applicazione della suddetta procedura viene valutata dalle Funzioni di controllo di secondo livello.

- Riguardo al rischio di liquidità, il Consiglio di Amministrazione valuta le risultanze elaborate dalla Funzione di Risk Controlling attraverso la misurazione del grado di liquidabilità degli asset detenuti dai Fondi e gli stress test effettuati periodicamente, assumendo alla base situazioni atipiche di mercato e alle richieste di rimborsi elevate. La procedura presume la suddivisione degli asset in base all'intervallo del tempo necessario per la liquidazione degli stessi. Si precisa che alla data di chiusura dell'esercizio 2025:
  - 52,3% del patrimonio del Fondo risulta essere liquidabile entro 1 giorno
  - 91,6% entro 7 giorni.

Oltre al sistema di controlli dei rischi appena illustrati, la Funzione di Compliance, con analisi periodiche, controlla e valuta l'adeguatezza e l'efficacia delle procedure adottate dalla SGR nonché la loro conformità normativa.

Infine, la Funzione di Revisione Interna adotta un piano di audit per l'esame e la valutazione dell'adeguatezza e dell'efficacia dei sistemi, dei processi, delle procedure e dei meccanismi di controllo della SGR.

I risultati delle verifiche effettuate da tutte le Funzioni di controllo sono regolarmente portati all'attenzione dell'alta dirigenza e dell'organo amministrativo.

## **Parte B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO**

### **SEZIONE I – Criteri di valutazione**

#### **Criteri contabili - Registrazione delle operazioni**

Nella registrazione delle operazioni eseguite giornalmente vengono applicati i principi contabili di generale accettazione per i Fondi comuni d'investimento; tali principi, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, sono riepilogati qui di seguito.

Gli acquisti e le vendite di titoli e di altre attività sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

I controvalori negoziati determinano l'iscrizione patrimoniale del titolo acquistato, a costo medio ponderato, fra le attività del Fondo; la vendita del titolo determina lo scarico da tale attività con conseguente registrazione di perdita/utile da realizzo calcolata come differenza tra prezzo di vendita e costo medio di carico, tenendo ulteriormente conto della differenza fra cambio medio di carico e cambio di valorizzazione.

Le differenze tra i costi medi ponderati di carico e i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio originano minusvalenze e/o plusvalenze da valutazione che incidono sul controvalore di carico.

Nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio del Fondo avviene alla data di attribuzione.

Gli acquisti e le vendite di contratti futures influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini di variazione giornalieri, i quali incidono direttamente sulla liquidità disponibile e sul conto economico mediante l'imputazione di differenziali positivi/negativi.

Tali differenziali vengono registrati secondo il principio della competenza, sulla base della variazione giornaliera tra i prezzi di chiusura del mercato di contrattazione ed i costi dei contratti stipulati e/o i prezzi di chiusura del giorno precedente.

Le opzioni, i premi ed i warrant acquistati e le opzioni emesse ed i premi venduti sono computati tra le attività/passività al loro valore corrente.

I controvalori delle opzioni, dei premi e dei warrant non esercitati confluiscono, alla scadenza, nelle apposite poste di conto economico.

I costi delle opzioni, dei premi e dei warrant, ove i diritti connessi siano esercitati, aumentano o riducono rispettivamente i costi per acquisti e i ricavi per vendite dei titoli cui si riferiscono, mentre i ricavi da premi venduti e opzioni emesse, ove i diritti connessi siano esercitati, aumentano o riducono rispettivamente i ricavi per vendite e i costi per acquisti dei titoli cui si riferiscono.

Gli interessi e gli altri proventi su titoli, nonché gli oneri di gestione, vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

Le sottoscrizioni e i rimborsi delle quote sono registrate a norma di Regolamento del Fondo, nel rispetto del principio della competenza temporale.

**CRITERI DI VALUTAZIONE PER LA VALORIZZAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAI FONDI GESTITI DA ALICANTO CAPITAL SGR**

I criteri generali di classificazione e valorizzazione delle attività dei Fondi di investimento alternativi gestiti da Alicanto Capital SGR S.p.A. sono stati predisposti da BFF Bank S.p.A. - Depositario dei Fondi a cui la SGR ha affidato in outsourcing l'attività di calcolo del NAV – e sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società il 28 settembre 2016. Tali criteri, redatti in conformità al dettato del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia in data 19 gennaio 2015, sono sintetizzabili come segue:

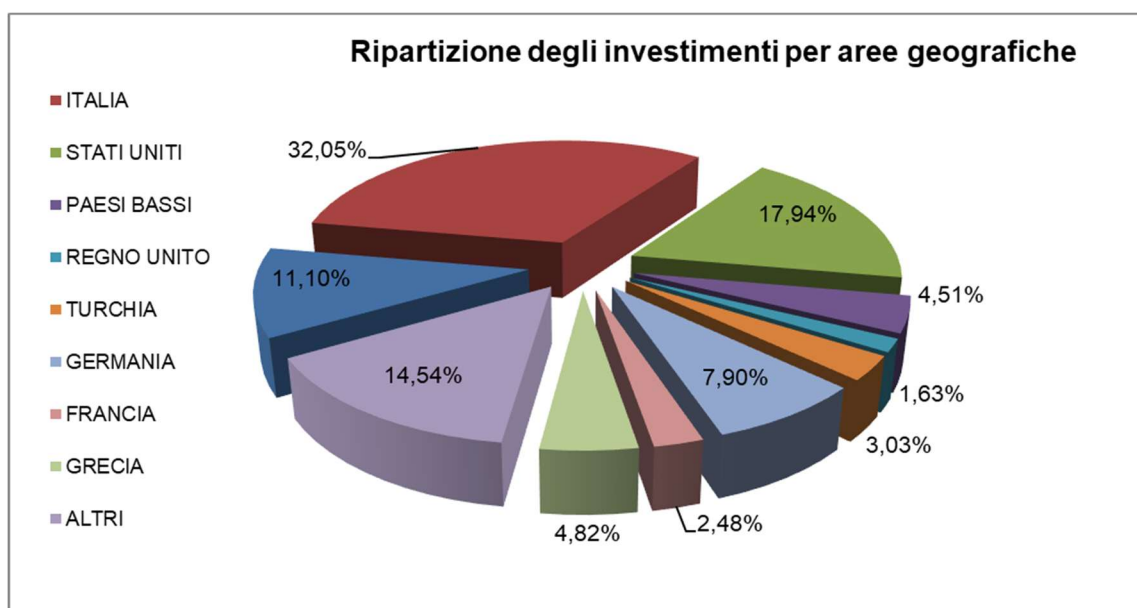
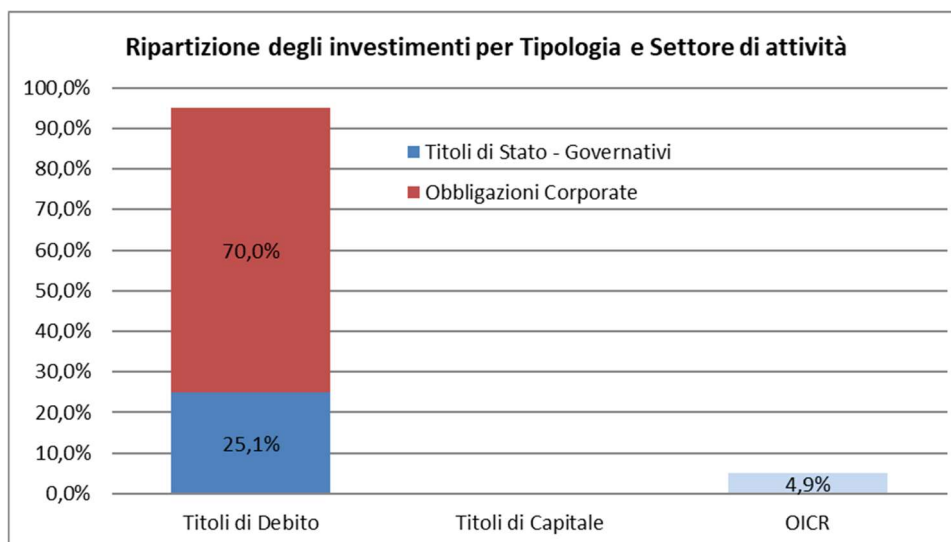
- Per gli strumenti finanziari quotati, la valorizzazione avviene sulla base del prezzo che riflette il presumibile valore di realizzo, sia che tale prezzo si formi sul mercato di quotazione sia che si formi su un Circuito di contrattazione alternativo identificato come significativo in relazione al titolo in esame. Nel caso in cui lo strumento finanziario sia trattato su più mercati e/o Circuiti alternativi, viene fatto riferimento al mercato e/o al Circuito di contrattazione alternativo dove si formano i prezzi più significativi, avendo presenti le quantità trattate e lo spread Bid/Ask presso lo stesso.
- I titoli azionari negoziati presso la Borsa Italiana sono valutati sulla base del prezzo di riferimento alla data di valutazione rilevato sui mercati dalla stessa gestiti.
- Per quanto attiene alle azioni di nuova emissione, sono valutate al prezzo di collocamento, fino al primo giorno di quotazione ufficiale.
- I titoli azionari quotati presso Borse estere sono valutati sulla base del prezzo di chiusura della data di riferimento della valutazione, rilevato sul mercato di quotazione.
- I titoli di Stato italiani e i titoli di Stato esteri o emessi da organismi sovranazionali e obbligazioni Corporate sono valutati sulla base delle quotazioni, alla data di riferimento della valutazione, fornito da primari info-providers.
- Le poste denominate in valute diverse dall'euro sono convertite sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, secondo le modalità indicate nei regolamenti dei Fondi.
- I cambi a pronti (spot) vengono valorizzati utilizzando le quotazioni "ask" calcolate da WM Company e pubblicate da Bloomberg o Telekurs.
- Per gli strumenti finanziari derivati quotati viene effettuato il confronto tra la valutazione espressa dal broker/clearer, utilizzato per il calcolo dei margini giornalieri di variazione, e quella fornita dagli infoproviders di riferimento (Bloomberg/Telekurs). Il prezzo utilizzato è il "settlement price".
- La valorizzazione delle Opzioni OTC non centrally cleared (con sottostante single stock, indici, futures, o currency) si basa sul modello presente nella funzione BVAL Derivatives di Bloomberg.
- La valorizzazione delle Opzioni OTC centrally cleared (con sottostante single stock, indici, futures, o currency) avviene ai prezzi forniti dal Clearer. Il prezzo di riscontro si basa sul modello presente nella funzione BVAL Derivatives di Bloomberg.
- Le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico (NAV) alla data di riferimento, eventualmente rettificato o rivalutato per tener conto dei prezzi di mercato nel caso di strumenti trattati sui mercati regolamentati e – nel caso di OICR di tipo chiuso - di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico. Le parti di OICR delle SGR emittenti sono valutate in base all'ultima quotazione disponibile nel giorno.
- La valorizzazione dei contratti a termine (forward) avviene utilizzando il tasso spot "ask" al quale è sommato algebricamente il valore del punto forward "ask" di mercato. In mancanza di questo valore si procede a ricavare il punto forward teorico interpolando i punti forward disponibili riferiti alle scadenze più prossime. Il provider di riferimento è Telekurs.
- Per gli strumenti finanziari non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle Partecipazioni, la valorizzazione avviene al costo di acquisto, opportunamente svalutato, o rivalutato, al fine di ricondurre detto costo di acquisto al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato sulla base di un'ampia serie di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti la situazione dell'emittente, del Paese di residenza e del mercato.
- Gli strumenti finanziari che – pur risultando ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato – sono ricondotti tra i titoli "non quotati" in quanto, presentando volumi di negoziazione poco rilevanti e ridotta frequenza degli scambi, sono valutato giornalmente al prezzo operativo fornito da una controparte/broker di riferimento e riscontrato attraverso l'ausilio dei prezzi forniti da società esterne (BVAL di Bloomberg, Markit Portfolio Valuations e/o StatPro).

## SEZIONE II – Le attività

Qui di seguito vengono riportati alcuni grafici e tabelle che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 2025, ripartito in base alle aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti e in base ai settori economici di impiego delle risorse del Fondo.

Si riporta inoltre l'elenco dei primi 50 strumenti finanziari detenuti al 30 dicembre 2025

SETTORE	TITOLI DI DEBITO	TITOLI DI CAPITALE	TITOLI DI OICR	TOTALE	PERCENTUALE
BANCARIO	2.354.298			2.354.298	51,14%
COMUNICAZIONI	101.565			101.565	2,21%
CEMENTIFARO	0			0	0,00%
FINANZIARIO	702.898		227.676	930.574	20,21%
MINERALE/METALLURGICO	63.556			63.556	1,38%
STATO/ENTI PUBBLICI	1.153.857			1.153.857	25,06%
INDUSTRIA	0			0	0,00%
ENERGETICO	0			0	0,00%
<b>TOTALE</b>	<b>4.376.174</b>	<b>0</b>	<b>227.676</b>	<b>4.603.850</b>	<b>100,00%</b>



Di seguito si riportano i primi 50 titoli in ordine di controvalore detenuti in portafoglio al 30 dicembre 2025. Le percentuali di incidenza sono da considerarsi in relazione al totale delle attività.

Strumenti finanziari	Divisa	Controvalore in euro	% incidenza su attività del Fondo
CASSA DEPO PREST 2.70% 2019/28.06.2026	EUR	404.012,00	7,324
BEI 0% 1998 - 22/01/2029 T.Q.	EUR	395.063,54	7,162
INTESA SANPAOLO TV 3.552% 2020/29.06.27	EUR	261.892,50	4,748
ITALY 3.875% 2021/06.05.2051	USD	250.285,71	4,537
CITIGROUP GLOBAL 3,050% 2023-23/02/2028	EUR	185.818,16	3,369
GREECE 2% 2012/24.2.2040	EUR	151.080,00	2,739
TURKEY 5,75% 2017/11.05.2047	USD	139.396,26	2,527
GOLDMAN SACH TV 2,876% 2023-09/08/2028	EUR	114.967,40	2,084
CREDITO EMILIANO 4,150% 2023-31/07/2027	EUR	101.936,00	1,848
TELECOM ITALIA 5,25% 2005/17.3.2055	EUR	101.565,00	1,841
GOLDAM SACHS INC 3,000% 2022-17/08/2026	EUR	99.990,00	1,813
CITIGROUP INC TV 2,028% 2022-20/05/2026	EUR	99.610,00	1,806
BTP 0,55% 2018/21.05.2026 I/L ITALIA	EUR	99.589,37	1,805
CITIGROUP GLOBAL 3,000% 2022-01/09/2026	EUR	99.500,00	1,804
BNP PARIBAS BV TV 3,5% 2023-28/02/2028	EUR	98.560,00	1,787
BNP PARIBAS ISS BV TV (3,636%) 31.10.26	EUR	98.257,50	1,781
GOLDAM SACHS INC TV (2,85%) 18-21/06/28	EUR	97.945,00	1,776
EBRD ZC 98/04.02.2048	ITL	89.512,60	1,623
LYXOR ETF MSCI GREECE	EUR	89.505,00	1,623
DEUTSCHE BANK ZC 1996/15.10.2026	ITL	88.077,98	1,597
DEUTSCHE BANK AG 3,630% 2024-12/04/2030	EUR	86.441,46	1,567
UNICREDIT SPA 4,300% 2024-20/03/2034	EUR	80.051,20	1,451
BRAZIL 5.625% 2009/7.1.2041	USD	78.971,09	1,432
ROMANIA 4.625% 2019/03.04.2049	EUR	78.469,00	1,423
DEUTSCHE BANK AG 3,230% 2024-12/07/2030	EUR	73.697,25	1,336
MEDIOBANCA FIN 2,10% 30.07.2031 STEP CPN	USD	68.738,27	1,246
CITIGROUP GLOBAL 3,224% 2016-30/09/2026	USD	68.174,15	1,236
REP SOUTH AFRICA 6.5 2010/28.02.2041	ZAR	65.007,89	1,178
VANECK VECTORS GOLD MINERS UCITS ETF-VCI	EUR	64.764,70	1,174
IBRD 2,25% 2017/22.05.2027	USD	64.669,03	1,172
PETROLEOS MEXICA 5,625% 2018-23.01.46	USD	63.556,12	1,152
DEUTSCHE BANK AG ZC 31.07.2027	EUR	62.461,25	1,132
CITIGROUP INC 3,050% 2023-11/01/2026	EUR	59.997,60	1,088
DEUTSCHE BANK ZC 1997/20.1.2032	ITL	52.963,58	0,96
EIB 3,1% 2016-17/08/2026	AUD	50.974,71	0,924
EIB 0% 1999/26.02.2029	EUR	49.695,66	0,901
BTP FUTURA ST C 1.15%2020/14.07.2030 ORD	EUR	46.831,50	0,849
BARCLAYS BANK PLC 3.25% 2024/17.05.2026	EUR	44.168,08	0,801
GREECE 2% 2012/24.2.2028	EUR	43.430,53	0,787
ISHARES JPM EM MKTS BOND	EUR	39.825,00	0,722
INTESA SAN PAOLO 1,736% 2016-20/01/2026	EUR	36.917,12	0,669
NEW ZEALAND GOV 2,75% 2016/15.04.2037	NZD	33.049,88	0,599
IBRD 4.25% 2021/22.01.2026	MXN	30.764,25	0,558
GOLDMAN SACH INT 4,65% 17.05.2026	USD	30.662,45	0,556
GREECE 2% 2012/24.2.2026	EUR	27.213,44	0,493
BNP PARIBAS TV 3,500% 2023-29/06/2027	EUR	24.882,50	0,451
BANCA IMI SPA TV 2018-24/05/2028	EUR	23.524,80	0,426
ASIA DEVELOPMENT 40,000% 2025-23/11/2026	TRY	20.254,65	0,367
ISHARES EM LOCAL GOV BOND	EUR	20.222,50	0,367
EIB 0,05% 27.01.2051	EUR	15.202,20	0,276

## II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per Paese di residenza dell'emittente.

TIPOLOGIA DI TITOLO	PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
▪ di Stato	396.707	300.193	172.446	143.979
▪ di altri enti pubblici				140.531
▪ di banche	977.072	1.107.233	197.935	72.059
▪ di altri	101.565		766.454	
Titoli di capitale:				
▪ con diritto di voto				
▪ con voto limitato				
▪ altri				
Parti di OICR				
▪ OICVM		227.676		
▪ FIA aperti retail				
▪ altri				
Totali				
▪ in valore assoluto	1.475.344	1.635.102	1.136.835	356.569
▪ in percentuale del totale delle attività	26,5%	29,64%	20,61%	4,46%

Ripartizione degli strumenti finanziari per mercato di quotazione.

TIPOLOGIA DI TITOLO	MERCATO DI QUOTAZIONE			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli quotati	1.694.246	2.220.025	624.571	65.008
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
▪ in valore assoluto	1.694.246	2.220.025	624.571	65.008
▪ in percentuale del totale delle attività	30,71%	40,25%	11,32%	1,18%

Movimenti dell'esercizio titoli quotati:

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
▪ Titoli di Stato	452.444	100.000
▪ Altri	2.067.789	1.563.573
Titoli di capitale		
Parti di O.I.C.R.		201.717
<b>Totale:</b>	<b>2.520.233</b>	<b>1.865.290</b>

## II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30.12.2025 non erano presenti strumenti finanziari non quotati.

Durante l'esercizio non sono state fatte operazioni su titoli non quotati

### II.3 Titoli di debito

Alla data di chiusura della Relazione di gestione 953.641,48 euro erano investiti in titoli strutturati come di seguito riportati.

Tipologia struttura	Numero emissioni	Controvalore strumenti finanziari
Fix	1	30.662,45
Zero coupon	1	49.695,66
Floater	10	763.768,47
Fix to floater	2	109.514,9

Qui di seguito si riporta la ripartizione dei titoli di debito per valuta di denominazione e durata finanziaria.

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	compresa tra 1 e 3,6	maggiore di 3,6
EURO	2.660.343	244.448	268.933
ITL	88.078		142.476
USD	232.245		532.209
NZD			33.050
AUD	50.975	7.390	
TRY	20.255		
MXN	30.764		
ZAR			65.008
<b>TOTALE</b>	<b>3.082.660</b>	<b>251.838</b>	<b>1.041.676</b>

### II.4 Strumenti finanziari derivati

Si riporta la composizione degli strumenti finanziari derivati a fine anno.

Valore Patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: ▪ future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili ▪ opzioni su tassi e altri contratti simili ▪ swap e altri contratti simili	94.993		
Operazioni su tassi di cambio: ▪ future su valute e altri contratti simili ▪ opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili ▪ swap e altri contratti simili	33.504		
Operazioni su titoli di capitale: ▪ future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili ▪ opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili ▪ swap e altri contratti simili			
Altre operazioni: ▪ future ▪ opzioni ▪ swap			

**Strumenti finanziari derivati per controparte a fine anno.**

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili</li> <li>▪ opzioni su tassi e altri contratti simili</li> <li>▪ swap e altri contratti simili</li> </ul>	94.993				
Operazioni su tassi di cambio: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ future su valute e altri contratti simili</li> <li>▪ opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili</li> <li>▪ swap e altri contratti simili</li> </ul>	33.504				
Operazioni su titoli di capitale: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili</li> <li>▪ opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili</li> <li>▪ swap e altri contratti simili</li> </ul>					
Altre operazioni: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ future</li> <li>▪ opzioni</li> <li>▪ swap</li> </ul>					

Alla data della relazione non risultavano in essere attività ricevute a garanzia a fronte della posizione in strumenti finanziari derivati.

**II.5 Depositi bancari**

Non vengono effettuate operazioni di deposito a termine della liquidità in quanto non consentite dall'attuale Regolamento di gestione.

**II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate**

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine.

**II.7 Operazioni di prestito titoli**

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

**II.8 Posizione netta di liquidità**

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sottovoci:

	Importi
Liquidità disponibile: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Conto corrente denominato in euro</li> <li>▪ Conto corrente denominato in divisa</li> <li>▪ Conto corrente operatività futures</li> </ul>	82.088 146.673 466.774
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Vendita in euro</li> <li>▪ Vendita in divisa estera</li> </ul>	
Liquidità da consegnare per operazioni da regolare: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Acquisto in euro</li> <li>▪ Acquisto in divisa estera</li> </ul>	-21.046 0
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>674.489</b>

## II.9 Altre attività

Le altre attività sono composte dalle seguenti sottovoci:

	<b>Importi</b>
Ratei attivi:	
▪ Interessi su disponibilità liquide	2.920
▪ Interessi su titoli di stato	19.356
▪ Interessi su titoli di debito	87.051
Risparmio di imposta:	0
Altre:	
▪ Cedole e Dividendi da incassare	0
<b>Totale altre attività</b>	<b>109.327</b>

## SEZIONE III – Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio non è stato fatto ricorso a finanziamenti.

### III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine.

### III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli.

### III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data della relazione di gestione non risultavano posizioni debitorie a fronte di strumenti finanziari derivati.

### III.5 Debiti verso i partecipanti

Alla data della relazione di gestione non erano presenti rimborsi richiesti e non regolati.

### III.6 Altre passività

Le altre passività sono composte dalle seguenti sottovoci:

	<b>Importi</b>
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:	
▪ Commissioni Società di Gestione	11.410
▪ Commissioni di Banca Depositaria	331
▪ Spese di revisione	5.000
▪ Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	0
▪ Commissioni di incentivo	0
Altre	
▪ Debiti per interessi passivi	0
<b>Totale altre passività</b>	<b>16.741</b>

#### SEZIONE IV – Il Valore complessivo netto

Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da investitori qualificati risultano in numero 39.052,330 pari al 6,52% delle quote in circolazione alla data di chiusura.

A fine esercizio le quote in circolazione detenute da investitori esteri risultano in numero 21.918,823 pari al 3,66% delle quote in circolazione alla data di chiusura.

Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto (importi in unità di euro)							
		ANNO 2025		ANNO 2024		ANNO 2023	
		Classe A	Classe I	Classe A	Classe I	Classe A	Classe I
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>4.124.074</b>	<b>471.378</b>	<b>4.323.021</b>	<b>445.964</b>	<b>3.827.780</b>	<b>74.266</b>
Incrementi	a. Sottoscrizioni:	658.708	71483	107.400	5000	520.133	352500
	▪ Sottoscrizioni singole	658.708	71483	107.400	5000	520.133	352500
	▪ Piani di accumulo						
	▪ Switch in entrata						
	b. Risultato positivo della gestione	334.378	40.315	179.975	20.414	209.967	19.198
Decrementi	a. Rimborsi	199.470	1.444	486.322		234.859	
	▪ Riscatti	199.470	1.444	486.322		234.859	
	▪ Piani di rimborso						
	▪ Switch in uscita						
	b. Proventi distribuiti						
	c. Risultato negativo della gestione						
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>4.917.690</b>	<b>581.732</b>	<b>4.124.074</b>	<b>471.378</b>	<b>4.323.021</b>	<b>445.964</b>

#### SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
▪ future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	5.074.589	92,27%
▪ opzioni su tassi e altri contratti simili		
▪ swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
▪ future su valute e altri contratti simili	1.553.941	28.26%
▪ opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
▪ swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
▪ future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	138.201	2,513%
▪ opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
▪ swap e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
▪ future e contratti simili		
▪ opzioni e contratti simili		
▪ swap e contratti simili		

Alla data di chiusura della relazione di Gestione non erano presenti né attività né passività nei confronti di altre Società del gruppo della SGR.

Ripartizione delle attività e passività del Fondo per divisa.

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi Bancari	Altre Attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre Passività	TOTALE
EUR	3.441.288		187.395	3.628.683		-16.741	-16.741
AUD	58.365		81.184	139.549			
ITL	230.554			230.554			
GBP	2.555		13.412	15.967			
USA	850.508		468.543	1.319.051			
NZD	33.050		3.236	36.286			
MXN	30.764		3.138	33.902			
TRY	20.255		5.111	25.366			
ZAR	65.008		21.797	86.805			
<b>TOTALE</b>	<b>4.732.347</b>		<b>783.816</b>	<b>5.516.163</b>		<b>-16.741</b>	<b>-16.741</b>

## Parte C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL’ESERCIZIO

### SEZIONE I - Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

#### I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Il risultato delle operazioni del periodo è così dettagliabile:

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito	-11.758	-25.913	6.600	-67.887
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM	38.239		66.130	
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

#### I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
▪ Future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	29.456		9.541	
▪ Opzioni su tassi e altri contratti simili				
▪ Swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
▪ Future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	55.433		63.529	
▪ Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
▪ Swap e altri contratti simili	-4.151		3.004	
Altre operazioni:				
▪ Future				
▪ Opzioni				
▪ Swap				

### SEZIONE II – Depositi bancari

Non vengono effettuate operazioni di deposito a termine della liquidità in quanto non consentite ai Fondi comuni di tipo armonizzato dalle precedenti disposizioni di Vigilanza e dall'attuale Regolamento di gestione.

### SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
-futures su valute e altri contratti simili	6.059	
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
-swaps e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
-futures su valute e altri contratti simili	104.274	
-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
-swaps e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-34.796	-21.966

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine, di prestito titoli e di copertura. Nel corso del 2025 non sono stati addebitati interessi negativi su saldi creditori.

## SEZIONE IV – Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

Gli Oneri di gestione sostenuti nel periodo, determinati in base a quanto previsto dal Regolamento, sono i seguenti:

ONERI DI GESTIONE	CLASSE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto *	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione									
Provvigione di base	classe A	38,6	0,85%						
	classe I	2,1	0,40%						
2) costi per il calcolo del valore della quota (**)	classe A	0,7	0,01%						
	classe I	0,1	0,01%						
3) TER degli OICR in cui il Fondo investe		0,0	0,00%						
4) Compenso del Depositario:	classe A	2,7	0,06%						
	classe I	0,3	0,06%						
5) Spese di revisione del Fondo	classe A	4,8	0,11%						
	classe I	0,54	0,11%						
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	classe A	0	0,00%						
	classe I	0	0,00%						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo									
-contributo Consob	classe A	2,15	0,05%						
	classe I	0,25	0,05%						
-tobin tax	classe A	0,0	0,00%						
	classe I	0,0	0,00%						
-altri oneri	classe A	0,80	0,02%						
	classe I	0,1	0,02%						
9) Commissioni di collocamento (cfr. Tit.V, Cap.1, Sez.II, para. 3.3.1)									
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (TER) (Somma da 1 a 9)</b>	<b>classe A</b>	<b>49,75</b>	<b>1,09%</b>						
	<b>classe I</b>	<b>3,40</b>	<b>0,64%</b>						
10) Provvigioni di incentivo	classe A	35,40	0,78%						
	classe I	0,44	0,85%						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: su titoli azionari		4,01		0,031%					
su titoli di debito		0,30		0,013%					
su OICR		0,03		0,015%					
su derivati		3,67		0,003%					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo		0			0,000%				
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	classe A	0	0,00%						
	classe I	0	0,00%						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>classe A</b>	<b>88,7</b>	<b>1,95%</b>						
	<b>classe I</b>	<b>8,2</b>	<b>1,57%</b>						

(\*) Calcolato come media del periodo.

(\*\*) Tale costo va indicato sia nel caso in cui tale attività sia svolta dalla SGR, sia nel caso in cui sia svolta da un terzo in regime di esternalizzazione

(\*\*\*) Tale importo va indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato extracontabile.

### IV.2 Commissioni di performance

Nel corso dell'esercizio sono maturate commissioni di incentivo calcolate come al capitolo Spese ed Oneri a Carico del Fondo, paragrafo B, di seguito si riportano i parametri principali:

Classe	HWM iniziale	HWMA raggiunto	Delta Rendimento positivo	% applicata	Totale commissioni
A	8,713	9,168	5,22%	15	35.385
I	9,032	9,547	5,70%	15	4.429

#### IV.3 Remunerazioni

La SGR si è dotata di una Politica di Remunerazione approvata dall'Assemblea dei Soci in data 13 maggio 2025, che ha l'obiettivo di promuovere una sana ed efficace gestione dei rischi e che sia coerente con i risultati economici e con la situazione patrimoniale e finanziaria della SGR e dei Fondi gestiti.

Le politiche retributive adottate per il personale hanno come obiettivi principali quelli di attrarre e mantenere nella Società soggetti altamente qualificati aventi professionalità e capacità adeguate alle esigenze e strategie della SGR e fornire un incentivo volto ad accrescere l'impegno e il miglioramento delle performance aziendali, attraverso la soddisfazione e la motivazione del personale.

I sistemi di remunerazione sono connessi con i risultati aziendali, coerenti con il quadro di riferimento per la determinazione della propensione al rischio, con le politiche di governo e gestione dei rischi. La Politica intende altresì favorire il corretto bilanciamento tra la componente fissa e variabile della remunerazione e collegare i compensi ai risultati effettivi nel tempo, ricorrendo a sistemi di differimento per tutti i soggetti, identificati dal Consiglio di Amministrazione dopo accurata valutazione, la cui attività ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio della SGR (c.d. "personale più rilevante").

Il Consiglio di Amministrazione fornisce all'Assemblea un'informativa chiara e completa sull'applicazione della Politica di Remunerazione e ai controlli svolti sulla medesima e sottopone annualmente alla medesima l'approvazione del nuovo documento rivisto e aggiornato.

L'Assemblea dei Soci, pertanto, approva le politiche di remunerazione a favore degli organi con funzione di supervisione, gestione e controllo e del personale, i piani basati su strumenti finanziari e i criteri per la determinazione del compenso da riconoscere in particolari circostanze (c.d. *golden parachute*).

Il sistema di remunerazione e incentivazione prevede una componente fissa ed una componente variabile, stabilite in virtù del ruolo ricoperto, delle responsabilità attribuite, della professionalità e delle competenze possedute dal personale nei ruoli a loro assegnati, ed ai risultati valutati con un approccio che tiene conto dei risultati conseguiti dai singoli, di quelli ottenuti dalle strutture in cui operano e dei risultati della Società e del Gruppo nel suo complesso. È previsto altresì un limite massimo da calcolarsi come percentuale della RAL o come moltiplicatore della stessa.

Il Sistema Incentivante utilizza pertanto nella determinazione del premio sia parametri quantitativi sia parametri qualitativi. Il Sistema, inoltre, prevede uno schema di differimento di una parte della componente variabile che si sviluppa nell'arco dei tre anni successivi al periodo di rilevazione. Per i soggetti rilevanti, inoltre, il sistema prevede clausole di aggiustamento per il rischio intrapreso sui fondi, clausole di malus e di clawback.

I dati riportati per ciascun fondo sono stati calcolati in proporzione alle masse complessive dei Fondi Alpi al 30 dicembre 2025.

#### INFORMAZIONI AGGREGATE SULLE REMUNERAZIONI

Retribuzione complessiva 2025, suddivisa nella componente fissa e variabile del personale, con indicazione del numero di beneficiari.

	N° beneficiari	Remunerazione fissa	Remunerazione variabile
<b>Personale*</b>	23	1.274.428	343.428

\* dipendenti e membri del CdA

Retribuzione complessiva 2025 del personale distinta tra alta dirigenza e altro personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio dell'OICR.

	Alpi Hedge	Alpi Macro Trend	Alpi Multi-Strategy
<b>Alta dirigenza</b>	421.714	32.684	276.319
<b>Altro Personale</b>	690.838	43.793	152.507

Retribuzione complessiva 2025, suddivisa nella componente fissa e variabile, del personale coinvolto nella gestione delle attività dell'OICR.

	Retribuzione fissa	Remunerazione variabile
<b>Alpi Hedge</b>	387.092	27.031
<b>Alpi Macro Trend</b>	24.007	9.155
<b>Alpi Multi-Strategy</b>	151.502	110.916

Il Fondo è stato gestito, per l'anno 2025, direttamente da un team di n. 2 persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 5,8%.

#### **SEZIONE V – Altri ricavi ed oneri**

Si riportano qui di seguito i dettagli delle voci interessi attivi su disponibilità liquide, altri ricavi e altri oneri.

<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	
▪ Conto corrente euro	28.102
▪ Conto corrente valutario	
<b>Totale interessi attivi</b>	<b>28.102</b>

<b>Altri ricavi</b>	
▪ Sopravvenienze attive	0
▪ Ricavi Vari - recupero fiscalità dividendi	0
<b>Totali altri ricavi</b>	<b>0</b>

<b>Altri oneri</b>	
▪ Sopravvenienze passive	
▪ Altri oneri	0
<b>Totali altri oneri</b>	<b>0</b>

#### **SEZIONE VI - IMPOSTE**

In base all'articolo 2, commi da 62 a 84, del D.L. 29 dicembre 2010 n.225, convertito, con modificazioni, dalla L. 26 febbraio 2011, n.10 ("decreto mille proroghe"), con effetto dal 1° luglio 2011 il sistema di tassazione sul risultato "maturato" in capo al Fondo è stato sostituito dal regime di tassazione "per cassa" in capo ai partecipanti attraverso l'applicazione di una ritenuta del 12,50% sui redditi di capitale corrisposti, aliquota elevata al 20% a partire dal 01/01/2012 ed al 26% a partire dal 01/07/2014.

## Parte D – ALTRE INFORMAZIONI

### 1. Operatività posta in essere per la copertura dei rischi del portafoglio

Il Fondo, nella sua strategia, si è avvalso di strumenti derivati con finalità di investimento e di copertura dal rischio tasso, prezzo, e cambio. A fine esercizio:

- le posizioni per cassa in derivati sugli indici azionari con finalità di investimento ammontano allo 0,27% del totale patrimonio del Fondo;
- le posizioni per cassa in derivati a copertura del rischio cambio ammontano a 30,31% del totale patrimonio del Fondo e sono rappresentate da future sul cambio EUR/USD, EUR/AUD, ZAR/USD

### 2. Informazione sugli oneri di intermediazione

Nell'esercizio sono stati corrisposti oneri di negoziazione così come qui di seguito elencato:

Intermediario	Oneri
SIM	0
Banche italiane	4.018
Banche e imprese di investimento estere	0
Altre controparti	0
<b>Totale</b>	<b>4.018</b>

### 3. Utilità ricevute dalla SGR

Nel corso dell'anno, la SGR ha ricevuto commissioni derivanti sia dalla gestione dell'OICR che dalle gestioni individuali.

### 4. Investimenti differenti da quelli previsti dalla politica di gestione

La determinazione della politica d'investimento e delle strategie di gestione del Fondo spetta al CdA della SGR, il quale può conferire deleghe ad un Comitato d'Investimento, all'Amministratore Delegato, ai propri membri e ai dirigenti della Società.

Nell'esercizio trascorso non si sono manifestati eventi differenti da quelli definiti nelle sedi competenti.

### 5. Turnover

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo Alpi Macro Trend (c.d. turnover) per l'anno 2025, risulta essere pari a 0,709 ed è calcolato con i seguenti valori:

Acquisti /Vendite	Sottoscrizioni/Rimborsi	Patrimonio medio	Turnover
4.385.523	931.106	5.069.686	0,681

### 6. Tecniche di gestione efficiente del portafoglio

Il Regolamento del Fondo non consente d'investire in strumenti finanziari derivati negoziati fuori dai mercati ufficiali (OTC).

Il Fondo non si è avvalso nell'esercizio trascorso di attività in garanzia e non si è ricorso alle tecniche di gestione efficiente del portafoglio.