



**RELAZIONE SEMESTRALE
DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTI**

AL 30 GIUGNO 2026

ALISEI SPECIAL FUND

ALISEI LOGICAL FUND

ALISEI PRINCIPAL FUND

ALISEI GLOBAL FUND

ALISEI CAPITAL FUND



Questa pagina è lasciata intenzionalmente in bianco

INDICE

PARTE A -	INFORMAZIONI PRELIMINARI COMUNI A TUTTI I FONDI	4
1.	Informazioni sulla SGR	4
2.	Informazioni sul Depositario	4
3.	Informazioni sulla Società di Revisione.....	5
4.	Modifiche al Regolamento Unico di Gestione dei Fondi Comuni di Investimento.....	5
5.	NOTA ILLUSTRATIVA	6
5.1	Scenario macroeconomico	6
5.2	Andamento dei mercati finanziari	7
5.3	Prospettive.....	9
PARTE B -	SEZIONE SPECIFICA PER CIASCUN FONDO	11
1.	ALISEI SPECIAL FUND	11
1.1	Commento alla gestione	11
1.2	Linee strategiche per il periodo successivo.....	12
1.3	Alisei Special Fund - Situazione patrimoniale - ATTIVITÀ.....	13
1.4	Alisei Special Fund - Situazione patrimoniale - PASSIVITÀ e VALORE NETTO	13
1.5	Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore	14
1.6	Movimenti delle quote nel periodo	15
2.	ALISEI LOGICAL FUND	15
2.1	Commento alla gestione	16
2.2	Linee strategiche per il periodo successivo.....	17
2.3	Alisei Logical Fund - Situazione patrimoniale - ATTIVITÀ	18
2.4	Alisei Logical Fund - Situazione patrimoniale - PASSIVITÀ e VALORE NETTO	19
2.5	Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore	20
2.6	Movimenti delle quote nel periodo	21

PARTE A - INFORMAZIONI PRELIMINARI COMUNI A TUTTI I FONDI

La presente *relazione semestrale* è stata redatta conformemente alle disposizioni ed agli schemi definiti dal "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio" emanato dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche ed integrazioni.

1. Informazioni sulla SGR

Alisei SGR S.p.A

Sede: Via San Vittore 45, 20123 - Milano

Capitale sociale: sottoscritto e versato € 3.922.206

La Società è Iscritta al nr. 62 dell'Albo delle SGR Sezione Gestori di OICVM tenuto dalla Banca d'Italia ed è aderente al Fondo Nazionale di Garanzia.

Consiglio di Amministrazione

Giovanni Battista Bisogni – Presidente

Wolfram Mrowetz – Amministratore delegato

Roberto Brasca – Amministratore delegato

Beatrice Lombardini – Consigliere Indipendente

Massimo Menozzi – Consigliere Indipendente

Giancarlo Somaschini – Consigliere

Pietro Boselli – Consigliere

Angelo Roversi – Consigliere

Collegio Sindacale

G. Persano Adorno – presidente

C. Bellomo – sindaco effettivo

A. Calabro' – sindaco effettivo

2. Informazioni sul Depositario

Il depositario dei Fondi è BFF Bank S.p.A., iscritto al n. 5751 dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia.

Sede legale in Viale Lodovico Scarampo, 15 - 20148 Milano

3. Informazioni sulla Società di Revisione

La Società di Revisione è KPMG S.p.A, con sede legale in Via Vittor Pisani 25 - 20124 Milano

4. Modifiche al Regolamento Unico di Gestione dei Fondi Comuni di Investimento

Nel corso del semestre di riferimento non si sono registrati eventi significativi né modifiche di rilievo relativi al regolamento del fondo.



5. NOTA ILLUSTRATIVA

5.1 Scenario macroeconomico

Il primo semestre del 2026 è stato caratterizzato da un contesto macroeconomico in cui gli sviluppi geopolitici hanno assunto un ruolo determinante nell'orientare le aspettative degli operatori economici e l'evoluzione dei mercati finanziari. Dopo un avvio d'anno sostenuto da dati macroeconomici complessivamente favorevoli, l'intensificarsi delle tensioni in Medio Oriente e l'attacco israelo-americano all'Iran hanno modificato profondamente il quadro congiunturale, alimentando un improvviso aumento dell'incertezza sulle prospettive di crescita e sull'evoluzione dell'inflazione.

Negli Stati Uniti l'attività economica ha continuato a mostrare una buona capacità di tenuta. Il mercato del lavoro è rimasto solido, sostenendo i consumi delle famiglie e contribuendo a mantenere una dinamica della domanda interna superiore alle attese. Tuttavia, l'impennata dei prezzi energetici registrata nel corso del primo trimestre ha riacceso le preoccupazioni per possibili effetti inflazionistici di seconda battuta, inducendo la Federal Reserve ad adottare un atteggiamento prudente, nonostante le attese relative al nuovo corso sotto la nuova presidenza di K. Warsh. Nel corso del semestre le aspettative di un rapido allentamento della politica monetaria si sono progressivamente ridimensionate, anche alla luce della resilienza dell'economia americana e della permanenza di pressioni sui prezzi in alcuni comparti.

In Europa, l'andamento delle varie economie è stato nel complesso moderatamente positivo, ma si riscontra che il tasso di crescita è sempre contenuto. L'incremento dei costi energetici ha rappresentato un elemento di rischio per famiglie e imprese; fortunatamente, il successivo ridimensionamento delle quotazioni delle materie prime ha contribuito a migliorare il quadro inflazionistico nella seconda parte del semestre. In tale contesto la Banca Centrale Europea ha mantenuto un orientamento volto a preservare la stabilità dei prezzi, segnalando al tempo stesso la necessità di monitorare attentamente gli effetti che le tensioni geopolitiche potrebbero produrre sulle prospettive economiche dell'area.

L'evoluzione della situazione in Medio Oriente ha rappresentato il principale fattore esogeno del semestre. L'intensificarsi del conflitto ha provocato un forte aumento dei prezzi del petrolio nei primi mesi dell'anno, alimentando timori di un nuovo *shock* energetico con possibili ripercussioni sulla crescita mondiale e sulle aspettative di inflazione. Successivamente, l'avvio di un percorso negoziale tra Stati Uniti e Iran e il raggiungimento di un accordo temporaneo ha favorito un rapido ridimensionamento delle quotazioni del greggio, contribuendo ad attenuare il rischio di uno scenario stagflazionistico che aveva caratterizzato il primo trimestre.

Nel continente asiatico la crescita è rimasta eterogenea. La Cina ha continuato a confrontarsi con le difficoltà del settore immobiliare e con una domanda interna sempre debole che ne limitano il contributo all'espansione dell'economia mondiale. Al contrario, altre economie dell'area asiatica hanno beneficiato della resilienza del ciclo tecnologico e del rafforzamento degli investimenti nelle filiere legate all'intelligenza artificiale e ai semiconduttori, confermando il crescente peso strategico del comparto tecnologico nell'economia globale.

Nel complesso, il primo semestre del 2026 ha evidenziato come il quadro macroeconomico internazionale rimanga fortemente influenzato dall'interazione tra fattori geopolitici, politiche monetarie e dinamiche energetiche. Nonostante la resilienza mostrata dalle principali economie avanzate, il permanere di tensioni internazionali e l'elevata sensibilità dell'inflazione ai prezzi delle materie prime continuano a rappresentare elementi di incertezza per l'evoluzione del ciclo economico nella seconda parte dell'anno.

5.2 Andamento dei mercati finanziari

La performance dei principali mercati di riferimento, nel primo semestre del 2026 è riportata nella seguente tabella.

CLASSE INVESTIMENTO	gen	feb	mar	apr	mag	giu	lug	ago	set	ott	nov	dic	ANNO 2026
AZ mondiali	2,19	0,64	- 6,55	9,45	4,37	- 0,80							8,92
AZ euro	3,58	4,61	- 6,14	4,07	1,64	0,87							8,52
AZ emerg	8,81	5,41	- 13,26	14,53	9,50	- 1,67							22,68
AZ bric	2,64	- 2,60	- 9,29	5,30	- 2,99	- 3,93							- 11,01
AZ ITA	1,30	3,70	- 6,14	8,88	3,71	3,29							14,99
AZ ITA small c	0,60	- 1,59	- 11,20	6,57	3,75	0,45							- 2,35
AZ GER	0,20	3,04	- 10,30	7,11	3,34	- 0,43							2,06
AZ USA	1,37	- 0,87	- 5,09	10,42	5,15	- 1,06							9,55
AZ UK	2,94	6,72	- 6,73	1,99	0,29	0,84							5,70
AZ CH	- 0,60	6,26	- 8,83	2,81	3,09	4,81							6,98
AZ China	6,85	- 2,76	- 6,92	3,99	- 2,30	- 9,14							- 10,73
AZ JAP	5,93	10,37	- 13,23	16,10	11,88	5,63							39,18
B govt eur	- 0,51	1,36	- 2,61	0,28	1,05	0,47							- 0,01
B govt USA	0,04	1,45	- 1,97	- 0,39	- 0,20	0,02							- 1,06
B corp EU	0,76	- 1,14	- 2,16	0,97	0,91	0,37							- 0,33
B corp USA	- 1,07	1,99	- 1,29	- 1,10	1,49	1,20							1,17
USD	0,89	- 0,33	- 2,19	1,54	- 0,61	- 2,03							- 2,76
GBP	- 0,63	1,18	- 0,34	- 1,26	0,47	- 0,60							- 1,19
YEN	- 0,32	0,51	- 0,53	0,17	1,07	0,01							0,91
CHF	- 1,55	- 0,85	1,67	- 0,78	- 0,66	1,40							- 0,81
GOLD	13,31	7,86	- 11,57	- 1,08	- 1,68	- 11,72							- 7,21
OIL	13,57	2,78	51,27	3,64	- 16,86	- 20,44							21,04
GAS	18,12	- 34,34	0,87	- 4,06	18,90	- 0,46							- 11,15
Bit coin	- 3,98	- 22,14	4,07	12,13	- 3,77	- 20,30							- 33,09
Real EST EUR	3,36	7,28	- 13,97	5,45	1,19	0,87							2,68

Il semestre è stato caratterizzato da un'elevata variabilità dei mercati finanziari, in un contesto nel quale gli investitori hanno dovuto confrontarsi con un rapido susseguirsi di eventi geopolitici, oscillazioni delle aspettative di politica monetaria e continui cambiamenti nella propensione al rischio. Dopo un avvio d'anno favorevole, sostenuto dalla resilienza dell'economia globale e da prospettive di crescita ancora solide, l'intensificarsi delle tensioni in Medio Oriente ha determinato un improvviso deterioramento del sentiment, seguito, nel secondo trimestre, da un progressivo recupero favorito dal ridimensionamento delle tensioni internazionali.

I mercati azionari hanno mostrato un andamento particolarmente volatile. Nei primi due mesi dell'anno gli indici delle principali economie avanzate hanno beneficiato della tenuta degli utili societari, della solidità della domanda interna e di aspettative ancora favorevoli sull'evoluzione del ciclo economico. L'escalation militare tra Stati Uniti, Israele e Iran ha tuttavia modificato rapidamente il quadro, provocando un significativo aumento dell'avversione al rischio e una fase di correzione diffusa dei listini azionari. L'impennata delle quotazioni del petrolio ha infatti alimentato i timori di un nuovo shock inflazionistico, inducendo gli investitori a riconsiderare le prospettive di crescita e l'evoluzione delle politiche monetarie.

Nel corso del secondo trimestre il quadro è progressivamente migliorato. L'avvio di un dialogo diplomatico e il raggiungimento di un accordo temporaneo tra Stati Uniti e Iran hanno favorito una rapida riduzione dei prezzi dell'energia, attenuando il rischio di uno scenario stagflazionistico. Il

conseguente recupero della fiducia ha sostenuto un deciso rimbalzo dei mercati azionari, consentendo ai principali indici internazionali di chiudere il semestre con risultati generalmente positivi.

Dal punto di vista settoriale, il comparto tecnologico ha continuato a rappresentare uno dei principali motori della *performance* dei mercati. L'interesse degli investitori nei confronti delle società maggiormente esposte allo sviluppo dell'intelligenza artificiale, dell'infrastruttura digitale e dei semiconduttori è rimasto elevato, sostenuto da una domanda strutturalmente robusta e da prospettive di crescita degli investimenti ancora favorevoli. Le società appartenenti alla filiera dei *chip* hanno registrato performance particolarmente significative, contribuendo in misura rilevante al recupero dei principali indici statunitensi e di alcune piazze asiatiche.

Anche i mercati europei hanno evidenziato un andamento positivo nella seconda parte del semestre. Dopo essere stati penalizzati nella fase di maggiore avversione al rischio, hanno beneficiato del miglioramento del quadro energetico, della relativa stabilità macroeconomica dell'area euro e del progressivo recupero della fiducia degli operatori. Le società finanziarie hanno tratto vantaggio dal permanere di tassi di interesse ancora relativamente elevati, mentre i comparti maggiormente sensibili all'andamento ciclico hanno recuperato parte delle perdite accumulate durante il primo trimestre.

Sui mercati obbligazionari, il semestre è stato caratterizzato da un'elevata volatilità - e tendenziale debolezza - dei rendimenti delle obbligazioni governative. Nella prima parte dell'anno il forte incremento dei prezzi delle materie prime energetiche ha determinato un significativo aumento delle aspettative di inflazione, inducendo gli investitori a rivedere le previsioni sull'evoluzione delle politiche monetarie delle principali banche centrali. Tale dinamica ha esercitato pressioni al rialzo sui rendimenti dei titoli governativi mentre il mercato ha progressivamente ridotto le aspettative di futuri tagli dei tassi d'interesse di riferimento.

Con il progressivo rientro delle quotazioni petrolifere e l'attenuarsi dei rischi geopolitici, il comparto obbligazionario ha successivamente recuperato parte delle perdite iniziali. I titoli governativi europei hanno beneficiato in misura maggiore del miglioramento delle aspettative inflazionistiche, mentre i *Treasury* statunitensi hanno continuato a risentire della solidità dell'economia americana e dell'orientamento più prudente della *Federal Reserve* in tema di allentamento delle condizioni monetarie. Anche il mercato del credito ha evidenziato un graduale miglioramento nel corso del secondo trimestre, con una progressiva riduzione degli *spread* sia nel segmento *Investment Grade* sia nell'universo *High Yield*, favorito dal ritorno della propensione al rischio e dal venir meno delle preoccupazioni legate a un rallentamento economico di ampia portata.

Le materie prime hanno rappresentato l'*asset class* maggiormente influenzata dagli sviluppi geopolitici. Il petrolio è stato protagonista di oscillazioni particolarmente accentuate: il primo trimestre è stato caratterizzato da un'impennata delle quotazioni dovuta ai timori di interruzioni nelle forniture energetiche e alla crescente incertezza sullo scenario mediorientale, mentre il secondo trimestre ha visto un deciso ridimensionamento dei prezzi in seguito ai progressi diplomatici e alla riapertura delle principali rotte commerciali. Pur correggendo significativamente dai massimi raggiunti nel corso del conflitto, le quotazioni del greggio hanno comunque chiuso il semestre su livelli superiori rispetto all'inizio dell'anno.

I metalli preziosi hanno seguito una dinamica differente. L'oro ha inizialmente beneficiato del proprio tradizionale ruolo di bene rifugio durante la fase di maggiore tensione geopolitica, raggiungendo nuovi massimi storici. Successivamente, il miglioramento del contesto internazionale, il ridimensionamento delle aspettative inflazionistiche e la risalita dei rendimenti reali hanno favorito prese di beneficio, determinando una correzione delle quotazioni nella seconda parte del semestre. Un andamento analogo, seppur caratterizzato da una maggiore volatilità, ha interessato anche l'argento.

Sul mercato valutario il dollaro statunitense ha mantenuto un'impostazione complessivamente solida, sostenuto dalla resilienza dell'economia americana e dalla revisione delle aspettative di politica monetaria della *Federal Reserve*. Lo yen giapponese ha invece continuato a mostrare debolezza,

nonostante il graduale processo di normalizzazione della politica monetaria della *Bank of Japan*, riflettendo il persistente differenziale dei tassi rispetto alle altre principali economie avanzate.

Nel complesso, il primo semestre del 2026 ha confermato come i mercati finanziari siano rimasti fortemente dipendenti dall'evoluzione dello scenario geopolitico e dalle aspettative sulle decisioni delle banche centrali. La capacità degli investitori di riassorbire rapidamente gli *shock* verificatisi durante il primo trimestre ha evidenziato una resilienza significativa dei mercati, pur in presenza di un contesto che continua a presentare elementi di elevata incertezza e che richiede un approccio prudente nella valutazione delle prospettive future.

5.3 Prospettive

Le prospettive per la seconda parte del 2026 restano caratterizzate da un quadro macroeconomico e finanziario nel quale convivono elementi di resilienza e fattori di rischio ancora significativi. Il rapido miglioramento del sentiment osservato nel secondo trimestre ha consentito ai mercati di recuperare buona parte delle perdite registrate all'inizio dell'anno; tuttavia, il permanere di un contesto geopolitico complesso e l'elevata sensibilità delle aspettative di inflazione all'andamento delle materie prime suggeriscono di mantenere un approccio prudente.

Uno degli elementi centrali continuerà a essere rappresentato dall'evoluzione delle tensioni internazionali. L'accordo temporaneo raggiunto in Medio Oriente ha contribuito a ridurre il rischio di interruzioni nelle forniture energetiche e ha favorito una normalizzazione dei prezzi del petrolio. Resta tuttavia elevata la possibilità che nuovi episodi di instabilità possano determinare improvvisi incrementi della volatilità sui mercati finanziari e incidere nuovamente sulle aspettative di crescita e inflazione.

Sul fronte macroeconomico, l'economia statunitense continua a mostrare una notevole capacità di tenuta, sostenuta dalla solidità del mercato del lavoro e dalla dinamica dei consumi privati. Qualora tale resilienza dovesse proseguire, la *Federal Reserve* potrebbe mantenere un orientamento prudente, rinviando ulteriormente eventuali interventi di allentamento monetario. Al contrario, un progressivo raffreddamento dell'attività economica potrebbe favorire una graduale revisione dell'attuale impostazione, con effetti rilevanti sia sul comparto obbligazionario sia sui mercati azionari.

Nell'area euro l'attenzione resterà concentrata sull'evoluzione dell'inflazione e sulla capacità della crescita economica di consolidarsi in un contesto ancora caratterizzato da una domanda esterna debole. La politica monetaria della Banca Centrale Europea continuerà a dipendere dall'evoluzione dei dati macroeconomici, con particolare riferimento alla dinamica dei salari, ai prezzi dei servizi e agli effetti che eventuali nuove tensioni energetiche potrebbero produrre sull'inflazione.

I mercati azionari potrebbero continuare a beneficiare della crescita degli utili societari e della persistente domanda nei settori maggiormente esposti ai processi di innovazione tecnologica. In particolare, gli investimenti legati all'intelligenza artificiale, alla digitalizzazione e allo sviluppo delle infrastrutture informatiche rappresentano un tema strutturale destinato a mantenere un ruolo rilevante nell'allocazione del capitale a livello globale. Al tempo stesso, l'elevato livello raggiunto da alcune valutazioni e il sorgere di dubbi sull'entità del ritorno economico degli ingenti investimenti effettuati dalle società del settore tecnologico suggeriscono una crescente importanza della selezione dei singoli settori e delle singole società.

Nel comparto obbligazionario, l'attenzione degli investitori continuerà a concentrarsi sull'evoluzione delle aspettative di inflazione e sulle decisioni delle principali banche centrali. Dopo la volatilità osservata nel primo semestre, il mercato potrebbe beneficiare di una maggiore stabilizzazione dei rendimenti qualora il processo di disinflazione dovesse proseguire senza compromettere la crescita economica. Rimangono

tuttavia possibili episodi di volatilità legati sia all'evoluzione del quadro geopolitico - in Medio Oriente in particolare - sia all'andamento delle finanze pubbliche delle principali economie avanzate.

Infine, l'andamento delle materie prime continuerà a rappresentare una variabile di particolare rilevanza. Sebbene il ridimensionamento dei prezzi energetici abbia attenuato i rischi di breve periodo, il mercato del petrolio rimane esposto agli sviluppi geopolitici e alle decisioni dei principali paesi produttori. Analogamente, eventuali mutamenti nelle aspettative di inflazione o nei rendimenti reali potrebbero influenzare il comportamento degli asset "rifugio", contribuendo a mantenere elevata la volatilità su alcune classi di investimento.

Nel complesso, la seconda parte del 2026 dovrebbe continuare a essere caratterizzata da una crescita economica moderata nelle principali economie avanzate, accompagnata da una progressiva normalizzazione delle condizioni finanziarie. Tuttavia, l'incertezza che continua a caratterizzare il contesto internazionale rende probabile il permanere di episodi di volatilità, confermando l'importanza di un approccio agli investimenti orientato alla diversificazione, alla selettività e a un'attenta gestione del rischio.

PARTE B - SEZIONE SPECIFICA PER CIASCUN FONDO

1. ALISEI SPECIAL FUND

1.1 Commento alla gestione

Nel primo semestre del 2026 i risultati del fondo sono stati pari al +6,94% per la classe A e al +7,32% per la classe B. L'esposizione azionaria si è ridotta progressivamente, dal 89% al 71%.

L'impostazione del portafoglio su obiettivi di medio-lungo termine, indipendenti dalla composizione degli indici e dalle mode di periodo, toglie il "focus" dagli eccessi di paura ed avidità. L'operatività prevede operazioni di ribilanciamento, sia in acquisto che in vendita, delle posizioni fondamentali, senza subire distrazioni dalle tensioni che inevitabilmente di momento in momento percorrono i mercati, facendoli oscillare anche notevolmente.

La diversificazione su circa 170 titoli rende sopportabile la volatilità di breve periodo.

In virtù di ciò, è stato rafforzato il posizionamento di base sui settori della salute, delle infrastrutture e dell'efficientamento energetico. Ognuno di questi settori ha visto una declinazione degli investimenti su diversi segmenti al loro interno. Per il settore della salute, sono state selezionate imprese farmaceutiche, imprese biotecnologiche ed imprese dedicate alla strumentazione medica. Le potenzialità sono legate all'innovazione di prodotto e al *trend* globale di invecchiamento, facilitato da igiene e cure mediche, di una popolazione sempre più numerosa e benestante. I settori delle infrastrutture e dell'efficientamento energetico si snodano su segmenti spesso adiacenti e beneficiano dei principali programmi di intervento pubblico nell'economia. Questi ricomprendono i servizi di pubblica utilità (utilities per energia, acqua, trattamento rifiuti, ecc.), alcune selezionate attività di costruzione, le applicazioni della scienza dei materiali, le progettazioni e realizzazioni di grandi opere.

A questo nucleo centrale, si sono aggiunti investimenti su altri tre settori, con presenza prevalente negli Stati Uniti d'America: aerospazio, *software* e largo consumo. L'aerospazio consente di presidiare aree fortemente innovative e nuovi segmenti di prodotto/mercato. Il *software* rimane un'infrastruttura basilare per l'attività economica, ma le valutazioni di impresa si sono notevolmente contratte per il timore degli operatori che alcune funzioni informatiche non necessitino più programmi da acquistare, ma abbiano una soluzione interna grazie all'adozione dell'Intelligenza Artificiale. Questo in effetti è uno scenario plausibile, ma, probabilmente, non nelle proporzioni drammatiche scontate dai prezzi di mercato. I beni di largo consumo hanno subito il contraccolpo delle nuove politiche tariffarie, nonché del rallentamento del tasso di crescita del consumo cinese. In casi selezionati, tuttavia, nuovi prodotti e/o cambiamenti nelle politiche commerciali lasciano intravedere buoni spazi di crescita dei risultati economici.

Il settore della "tecnologia informatica" è stato ancora protagonista, supportato e alimentato nelle valutazioni dalla corsa verso l'Intelligenza Artificiale, con risultati ed attese per il futuro capaci di condizionare non solo i sistemi economici, ma addirittura lo scacchiere geopolitico. La tecnologia legata all'Intelligenza Artificiale ha condizionato, anche sotto il profilo istituzionale-politico, gli indirizzi della nuova Amministrazione statunitense, preoccupata per altro verso dall'esplosione del debito pubblico, nell'intento di ridefinire gli assetti del commercio globale. Il portafoglio ha beneficiato di un

posizionamento eccentrico sul settore, lontano dai titoli di prima fascia, ovvero i Magnifici 7, le cui valutazioni assai elevate possono rivelarsi vulnerabili, ma, piuttosto, mirato su imprese beneficiarie delle applicazioni operative dell'Intelligenza Artificiale. Da una concentrazione delle attese sui soggetti "generatori" dei programmi di Intelligenza Artificiale, il mercato è passato a premiare i loro principali "fornitori", cioè tutti i segmenti coinvolti nella produzione di semiconduttori. Il fondo ne ha beneficiato, grazie al posizionamento su alcuni attori in questo ambito.

In termini geografici, gli investimenti si sono concentrati su società europee ed americane. È stata incrementata l'esposizione agli Stati Uniti d'America, in particolare sui settori dell'aerospazio, del software e dei beni di largo consumo. L'esposizione al dollaro è stata compresa tra il 20% e il 30% del totale.

1.2 Linee strategiche per il prossimo semestre

Per il secondo semestre del 2026, il fondo ha adottato un'impostazione più prudente, in termini di minore esposizione al rischio azionario. Il motivo è da ricercare nel contesto macroeconomico che, sempre più vulnerabile da fiammate inflazionistiche, potrebbe assistere ad un innalzamento dei tassi interesse a livello globale.

Tre sono i fattori più preoccupanti a questo proposito. Il primo fattore è da riscontrare nelle dimensioni e nella traiettoria di crescita del debito pubblico americano: le necessità di rifinanziamento impongono emissioni aggiuntive di obbligazioni governative e il mercato potrebbe essere disposto ad assorbirle a tassi più elevati, in funzione del maggiore rischio. Il secondo fattore è legato agli eventi bellici, quello che si sta cronicizzando tra Russia e Ucraina e quello più recente, scatenato dall'attacco all'Iran da parte degli USA e di Israele. Quest'ultimo ha provocato un forte rialzo del prezzo del petrolio, per le minori quantità trasportabili attraverso lo Stretto di Hormuz. A sua volta il prezzo del petrolio più alto ha innescato legittimi timori inflazionistici. Tuttavia, anche prescindendo dal prezzo del petrolio greggio, l'aspetto preoccupante è la ridotta capacità di raffinazione, dovuta sia alle raffinerie distrutte in quanto obiettivi militari, sia quelle danneggiate in entrambi i conflitti. I prezzi più alti dell'energia risentono direttamente da quelli dei derivati raffinati del petrolio e, con il passare del tempo, se non interviene un cambiamento di scenario, andranno a radicarsi negli scambi economici. Infine, il terzo fattore è costituito dagli ingenti fabbisogni finanziari richiesti dagli investimenti nel "sistema" dell'Intelligenza Artificiale, in termini di programmi, *data centers*, potenza di calcolo dei *microchip*, ecc. Le emissioni obbligazionarie da parte delle imprese protagoniste dell'AI sono e saranno di ampia portata e si aggiungeranno a quelle di Governi sempre più indebitati.

Saranno dunque preservate le direttive sui settori di investimento che hanno dato struttura al portafoglio nel primo semestre, ma con percentuali ridotte, in modo di non rinunciare alle tematiche di medio-lungo periodo, e, nel contempo, attutendo eventuali fasi di correzione dei mercati su orizzonti più ravvicinati.

Il complemento all'esposizione azionaria sarà investito in titoli obbligazionari governativi a breve scadenza, capaci di dare redditività di fondo al portafoglio e di consentire un rapido passaggio alle azioni ove i prezzi lo giustificassero.

1.3 Alisei Special Fund - Situazione patrimoniale - ATTIVITÀ

Situazione Patrimoniale al 30 Giugno 2026

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	10.962.311	73,747	7.649.451	89,306
A1. Titoli di debito	535.847	3,606	47.403	0,553
A1.1 titoli di stato	535.847	3,606	47.403	0,553
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	10.426.464	70,141	7.570.547	88,385
A3. Parti di O.I.C.R.			31.501	0,368
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	3.888.010	26,155	912.028	10,648
F1. Liquidità disponibile	3.906.969	26,283	912.056	10,648
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	87.458	0,588		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-106.417	-0,716	-28	
G. ALTRE ATTIVITÀ	14.593	0,098	3.923	0,046
G1. Ratei attivi	9.673	0,065	1.593	0,019
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	4.920	0,033	2.330	0,027
TOTALE ATTIVITÀ	14.864.914	100,000	8.565.402	100,000

1.4 Alisei Special Fund - Situazione patrimoniale - PASSIVITÀ e VALORE NETTO

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2026	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	423	1.469
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	423	1.469
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	42.119	28.636
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	42.113	28.625
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6	11
TOTALE PASSIVITÀ	42.542	30.105
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	14.822.372	8.535.297
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	1.104.972,373	677.715,383
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	13,414	12,594
VALORE COMPLESSIVO CLASSE A	9.777.955	3.856.249
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE A	735.988,876	310.414,720

VALORE COMPLESSIVO CLASSE B	5.044.417	4.679.048
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE B	368.983,497	367.300,663
VALORE QUOTA CLASSE A	13,285	12,423
VALORE QUOTA CLASSE B	13,671	12,739

1.5 Alisei Special Fund - Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
BOTS ZC 2026-12/02/2027	EUR	500.000,000	488.464,67	3,286
TELECOM ITALIA SPA	EUR	40.000,000	318.320,00	2,141
BANCO SANTANDER SA	EUR	21.500,000	259.806,00	1,748
INTEL CORP.	USD	1.800,000	219.812,84	1,479
ENEL	EUR	20.000,000	201.080,00	1,353
WATERS CORP.	USD	520,000	170.562,18	1,147
MERCK KGAA	EUR	1.150,000	168.877,50	1,136
SYENSCO SA	EUR	2.600,000	167.960,00	1,130
ABBOTT LABORATORIES CORP.	USD	2.000,000	158.719,61	1,068
UNILEVER PLC (EUR)	EUR	3.000,000	157.950,00	1,063
BAYER AG NEW	EUR	3.250,000	157.332,50	1,058
SAIPEM SPA	EUR	35.000,000	154.315,00	1,038
AIR FRANCE-KLM	EUR	11.000,000	150.370,00	1,012
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	3.500,000	149.135,00	1,003
ACCIONA	EUR	500,000	138.600,00	0,932
LINDT & SPRUENGL AGI	CHF	13,000	132.466,12	0,891
COMMERZBANK NEW	EUR	3.500,000	130.305,00	0,877
SMITH & NEPHEW PLC.	GBP	10.168,000	128.693,18	0,866
KERING	EUR	500,000	123.650,00	0,832
UMICORE	EUR	6.000,000	121.440,00	0,817
NOVONESIS (NOVOZYMES) B	DKK	2.145,000	118.484,35	0,797
IBERDROLA SA	EUR	5.365,000	117.171,60	0,788
PFIZER INC.	USD	5.500,000	115.829,98	0,779
L'OREAL	EUR	300,000	115.095,00	0,774
REDCARE PHARMACY NV	EUR	1.700,000	112.115,00	0,754
ZSCALER INC	USD	900,000	111.102,85	0,747
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	EUR	10.000,000	108.640,00	0,731
VERBIO AG	EUR	3.500,000	104.300,00	0,702
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO.	USD	2.000,000	100.787,13	0,678
CARL ZEISS MEDITEC AG	EUR	3.750,000	99.825,00	0,672
BOSTON SCIENTIFIC CORP.	USD	2.500,000	93.318,17	0,628
KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS	EUR	3.912,000	92.949,12	0,625
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	2.500,000	91.100,00	0,613
DEUTSCHE BANK - NOMINATIVE	EUR	3.000,000	88.875,00	0,598
COLOPLAST B	DKK	1.750,000	87.160,54	0,586
L.V.M.H. MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	EUR	180,000	87.138,00	0,586
BECTON DICKINSON	USD	650,000	86.028,07	0,579
DERICHEBOURG SA	EUR	9.000,000	85.815,00	0,577
SIEMENS HEALTHINEERS-ORD SHS	EUR	2.500,000	85.500,00	0,575
DANAHER CORP.	USD	500,000	83.295,43	0,560
DSM-FIRMENICH AG	EUR	1.000,000	83.000,00	0,558
GILEAD SCIENCES INC.	USD	750,000	82.871,26	0,557
REPLY SPA	EUR	900,000	82.305,00	0,554
EASYJET PLC	GBP	12.500,000	81.012,07	0,545
H LUNDBECK A/S	DKK	14.000,000	79.561,20	0,535
WOLTERS KLUWER NEW	EUR	1.400,000	79.016,00	0,532
SVENSKA CELLULOSA AB -B-	SEK	8.500,000	76.121,93	0,512
BARCO N.V.	EUR	9.000,000	75.510,00	0,508
AKZO NOBEL	EUR	1.250,000	74.175,00	0,499
VARONIS SYS-ORD SHS	USD	2.000,000	73.395,14	0,494

1.6 Alisei Special Fund - Movimenti delle quote nel periodo

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	
Qte emesse cl A	429.176,098
Qte emesse cl B	5.418,867
Quote rimborsate	
Qte rimborsate cl A	3.601,942
Qte rimborsate cl B	3.736,033

1.7 Alisei Special Fund - Commissioni di performance nel periodo

	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale sul NAV)
Classe A	46.802	0,479
Classe B	38.066	0,755
Senza classe		

2. ALISEI LOGICAL FUND

2.1 Commento alla gestione

Il fondo ha registrato nel primo semestre del 2026 una *performance* pari a 2.87% per la Classe A e a 3.06% per la Classe B.

Nel corso del primo semestre del 2026 la gestione del fondo è stata caratterizzata da un approccio prudente, reso necessario da ridotti premi per il rischio in un contesto geopolitico e quindi macroeconomico particolarmente complesso. Le tensioni che hanno interessato il Medio Oriente, il conseguente aumento della volatilità sui mercati energetici, le persistenti pressioni inflazionistiche e l'inversione delle aspettative sulle politiche monetarie hanno contribuito a mantenere elevato il livello di incertezza per i mercati obbligazionari. In tale contesto il fondo ha privilegiato la preservazione del capitale rispetto alla ricerca di rendimento nel breve periodo, mantenendo un'esposizione al rischio coerente con le indicazioni del modello quantitativo proprietario, ma adattata alle mutate condizioni di mercato.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, il semestre è stato caratterizzato da un progressivo adeguamento della *duration*. Nei primi mesi dell'anno il portafoglio ha mantenuto una sensibilità ai tassi contenuta, in considerazione del rischio che l'aumento delle tensioni geopolitiche e dei prezzi energetici potesse tradursi in un ulteriore rialzo dei rendimenti governativi. L'importante *repricing* verificatosi nel mese di marzo ha successivamente consentito di incrementare gradualmente l'esposizione ai titoli governativi europei, sfruttando livelli di rendimento ritenuti più interessanti rispetto a quelli osservati nei trimestri precedenti. Gli acquisti hanno riguardato principalmente titoli governativi tedeschi e strumenti a breve e media scadenza dell'area euro, mantenendo comunque una *duration* complessiva contenuta e coerente con il profilo del fondo. Anche nel corso dei mesi successivi il posizionamento sul reddito fisso è rimasto improntato alla cautela. La progressiva normalizzazione dei prezzi energetici e il miglioramento del quadro geopolitico hanno favorito una maggiore stabilizzazione dei mercati obbligazionari, ma il permanere di un'inflazione ancora superiore agli obiettivi delle principali banche centrali ha suggerito di evitare incrementi troppo marcati dell'esposizione al rischio di tasso, in un mercato piuttosto debole. Contestualmente è stata mantenuta una limitata esposizione al rischio di credito, privilegiando i titoli governativi rispetto alle emissioni *corporate*. Gli *spread* creditizi hanno infatti continuato a collocarsi su livelli storicamente compressi, offrendo un premio per il rischio giudicato non adeguato alla situazione corrente. All'interno della componente obbligazionaria sono rimasti presenti, in misura selettiva, strumenti appartenenti ai mercati emergenti, che hanno continuato a offrire rendimenti relativamente interessanti e una buona diversificazione rispetto ai mercati sviluppati.

Nel mese di giugno il fondo ha incrementato l'esposizione ai titoli di Stato statunitensi indicizzati all'inflazione. Tale scelta è stata motivata dal livello particolarmente interessante raggiunto dai tassi reali e dalla volontà di mantenere una parziale protezione del portafoglio nel caso in cui le pressioni inflazionistiche si fossero rivelate più persistenti del previsto.

La componente azionaria ha fornito un contributo complessivamente positivo alla performance del fondo, pur attraversando una fase caratterizzata da elevata volatilità. L'esposizione è stata mantenuta su livelli coerenti con l'impostazione prudenziale della gestione, evitando incrementi significativi durante

le fasi di maggiore euforia dei mercati. La selezione dei titoli ha continuato a basarsi sul modello quantitativo proprietario fondato sui fattori *value*, *growth*, *quality* e *momentum*, che consente di costruire un portafoglio maggiormente diversificato rispetto agli indici tradizionali e meno dipendente dalle dinamiche dei singoli titoli a maggiore capitalizzazione.

Nel corso del semestre sono stati effettuati i consueti ribilanciamenti periodici dei panieri fattoriali. In particolare, è stato aggiornato il *basket* relativo al fattore *momentum* all'inizio del periodo, mentre nel mese di maggio si è ritenuto opportuno sospendere il ribilanciamento programmato di tale componente. L'applicazione meccanica del modello avrebbe infatti determinato un incremento dell'esposizione verso comparti caratterizzati da valutazioni ritenute particolarmente elevate, soprattutto nel settore tecnologico e dei semiconduttori. Il team di gestione ha pertanto preferito privilegiare un approccio maggiormente prudente, integrando le indicazioni quantitative con valutazioni discrezionali legate al contesto di mercato.

Nel mese di giugno è stata inoltre introdotta una moderata copertura della componente azionaria con l'obiettivo di ridurre l'impatto di eventuali nuove fasi di volatilità. Tale intervento si inserisce nella filosofia di gestione del fondo, che mira a contenere le oscillazioni del valore della quota senza rinunciare alle opportunità offerte dai mercati azionari nel medio-lungo periodo.

Le materie prime hanno continuato a rappresentare una componente marginale ma importante ai fini della diversificazione del portafoglio. Durante il semestre il fondo ha beneficiato dell'esposizione ai metalli preziosi nella fase iniziale delle tensioni geopolitiche, mentre nel mese di giugno è stato effettuato un moderato incremento dell'allocazione complessiva verso il comparto delle *commodity*, ritenendo che tale *asset class* potesse continuare a offrire un'interessante funzione di copertura rispetto ai rischi geopolitici e inflazionistici.

Per quanto riguarda la componente valutaria, la gestione ha continuato a monitorare con particolare attenzione l'esposizione al dollaro statunitense, mantenendo un approccio prudente nei confronti del rischio di cambio. Al termine del semestre è stata incrementata marginalmente l'esposizione allo yen giapponese, valuta che potrebbe beneficiare della graduale normalizzazione della politica monetaria della Bank of Japan e che continua a rappresentare un efficace elemento di diversificazione all'interno del portafoglio.

Nel complesso, il fondo ha affrontato un semestre caratterizzato da repentini cambiamenti di scenario mantenendo un'impostazione coerente con i propri obiettivi di investimento. La gestione attiva dell'*asset allocation*, l'approccio disciplinato al controllo del rischio e la costante integrazione tra modelli quantitativi e valutazioni del team di gestione hanno consentito di preservare la qualità complessiva del portafoglio in un contesto particolarmente complesso.

2.2 Linee strategiche per il prossimo semestre

Nel secondo semestre del 2026 il fondo continuerà a perseguire una strategia improntata alla prudenza e alla flessibilità, mantenendo un approccio fortemente disciplinato nell'allocazione del capitale.

Sebbene il progressivo miglioramento del quadro geopolitico osservato nella parte finale del semestre abbia ridotto alcuni dei principali fattori di rischio, il contesto macroeconomico rimane caratterizzato da un elevato grado di incertezza, soprattutto con riferimento all'evoluzione dell'inflazione, alle decisioni delle principali banche centrali e alla sostenibilità della crescita economica nelle economie avanzate.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, la gestione continuerà a monitorare con attenzione l'evoluzione dei rendimenti governativi. L'incremento della *duration* realizzato nel corso del primo semestre ha consentito di cogliere livelli di rendimento significativamente più interessanti rispetto al recente passato; eventuali ulteriori estensioni della *duration* saranno tuttavia valutate qualora il quadro macroeconomico dovesse evidenziare segnali più convincenti di rallentamento della crescita o di consolidamento del processo di disinflazione.

Sul fronte del credito, l'approccio resterà prudente e selettivo. Gli *spread* continuano infatti a collocarsi su livelli storicamente contenuti e non offrono, allo stato attuale, una remunerazione del rischio particolarmente elevata. Il fondo continuerà pertanto a privilegiare un'esposizione contenuta ai segmenti *corporate*, mantenendo una preferenza per emittenti di elevata qualità e per strumenti caratterizzati da una limitata *spread duration*. Il comparto del debito dei Paesi emergenti continuerà invece a rappresentare una fonte di diversificazione, purché le valutazioni rimangano coerenti con il profilo di rischio del fondo.

Per quanto riguarda i mercati azionari, la gestione continuerà a mantenere un'esposizione coerente con il modello quantitativo proprietario, pur riservandosi la possibilità di introdurre scostamenti tattici qualora le valutazioni di mercato o il contesto macro-finanziario lo rendessero opportuno. La selezione dei titoli continuerà a basarsi sull'approccio multifattoriale che integra i fattori *value*, *growth*, *quality* e *momentum*, privilegiando un'elevata diversificazione e limitando la concentrazione su singoli settori o temi di investimento. In presenza di valutazioni particolarmente elevate, soprattutto nei comparti maggiormente esposti all'intelligenza artificiale e ai semiconduttori, il *team* di gestione continuerà a integrare le indicazioni dei modelli quantitativi con valutazioni discrezionali finalizzate al contenimento del rischio.

La componente in materie prime continuerà a svolgere una funzione prevalentemente diversificante e di protezione rispetto a possibili nuovi *shock* inflazionistici o geopolitici. Analogamente, la gestione del rischio valutario rimarrà particolarmente attenta all'evoluzione del dollaro statunitense e dello yen giapponese, valutando eventuali modifiche dell'esposizione qualora si presentassero opportunità interessanti in termini di rapporto rischio-rendimento.

Più in generale, il fondo continuerà a perseguire il proprio obiettivo di offrire una crescita del capitale nel medio-lungo periodo attraverso una gestione attiva, disciplinata e fortemente diversificata. In un contesto che continua a presentare elementi di incertezza, il controllo del rischio e la capacità di adattare tempestivamente il portafoglio ai cambiamenti dello scenario economico e finanziario continueranno a rappresentare gli elementi centrali del processo di investimento.

2.3 Alisei Logical Fund - Situazione patrimoniale - ATTIVITÀ

Situazione Patrimoniale al 30 Giugno 2026

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	26.564.740	95,856	15.577.404	90,043
A1. Titoli di debito	15.430.019	55,677	5.844.605	33,783
A1.1 titoli di stato	13.372.835	48,254	4.229.725	24,448
A1.2 altri	2.057.184	7,423	1.614.880	9,335
A2. Titoli di capitale	1.927.380	6,955	1.499.657	8,669
A3. Parti di O.I.C.R.	9.207.341	33,224	8.233.142	47,591
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	38.755	0,140	22.321	0,129
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	38.755	0,140	22.321	
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	989.027	3,569	1.627.502	9,408
F1. Liquidità disponibile	989.047	3,569	1.627.502	9,408
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-20			
G. ALTRE ATTIVITÀ	120.717	0,435	72.583	0,420
G1. Ratei attivi	118.447	0,427	69.195	0,400
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	2.270	0,008	3.388	0,020
TOTALE ATTIVITÀ	27.713.239	100,000	17.299.810	100,000

2.4 Alisei Logical Fund - Situazione patrimoniale - PASSIVITÀ e VALORE NETTO

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2026	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	64.299	17.849
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	64.299	17.849
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	44.586	21.002
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	44.586	21.002
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	108.885	38.851
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	27.604.354	17.260.959
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	2.570.137,582	1.656.962,349
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	10,740	10,417
VALORE COMPLESSIVO CLASSE A	16.698.331	6.196.902
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE A	1.552.020,991	592.512,588
VALORE COMPLESSIVO CLASSE B	10.906.023	11.064.057
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE B	1.018.116,591	1.064.449,761
VALORE QUOTA CLASSE A	10,759	10,459
VALORE QUOTA CLASSE B	10,712	10,394

2.5 Alisei Logical Fund - Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
EUROPEAN UNION ZC 2025-06/11/2026	EUR	2.030.000,000	1.986.555,72	7,168
BOTS ZC 2026-12/02/2027	EUR	1.318.000,000	1.287.592,86	4,646
BOTS ZC 2025-14/07/2026	EUR	1.274.000,000	1.248.715,06	4,506
BOTS ZC 2025-14/12/2026	EUR	1.207.000,000	1.179.198,26	4,255
BILHETES DO TESO ZC 2026-21/05/2027	EUR	1.083.000,000	1.055.773,26	3,810
BOTS ZC 2026-14/05/2027	EUR	1.082.000,000	1.054.352,74	3,805
SPAIN LETRAS DEL ZC 2026-07/05/2027	EUR	1.081.000,000	1.054.080,40	3,804
GERMAN TREASURY ZC 2026-12/05/2027	EUR	1.080.000,000	1.054.066,75	3,803
SPDR EMERGING MKTS LOCAL BD	EUR	20.591,000	1.038.815,95	3,748
FRENCH DISCOUNT ZC 2025-15/07/2026	EUR	1.000.000,000	999.180,00	3,605
US TREASURY 1,250% 15.04.2031 I/L	USD	1.138.000,000	983.768,55	3,550
PIMCO US SH-TR HY COR BN-USD	USD	6.119,000	915.013,66	3,302
L&G ESG EMG 0-5 B ETF USD (EUR)	EUR	109.615,000	891.169,95	3,216
DEUTSCHLAND I/L 0.5% 2014/15.04.2030	EUR	584.000,000	767.470,84	2,769
VANGUARD EMERG MARK USD-ETF	EUR	13.124,000	736.518,88	2,658
BUNDES 2,500% 2026-16/04/2031	EUR	710.000,000	706.861,80	2,551
PIMCO EURO STHY CORPBOND INC	EUR	73.006,000	682.971,13	2,464
US TREASURY 2,375% 15.02.2056 I/L	USD	810.000,000	668.053,16	2,411
WISDOMTREE AT1 COCO ETF EUR HEDGED	EUR	7.314,000	625.639,56	2,258
BUNDESOBLIGATION 23-13.04.2028	EUR	598.000,000	594.669,14	2,146
ISHARES EDGE MSCI EM VALUE	USD	6.300,000	548.508,83	1,979
WT BROAD COMDTY UCITS USD A	EUR	41.383,000	534.171,76	1,927
ISHARES USD TIPS 0-5 EUR-HD	EUR	78.952,000	341.285,81	1,231
VANG FTSE EM USDA	EUR	3.400,000	259.556,00	0,937
ISHARES \$ TIPS UCITS ETF-VCIF ETF CL EUR	EUR	47.559,000	257.731,73	0,930
XTRACKERS S&P SELECT FRONTIER SWAP UCITS	EUR	8.196,000	212.194,44	0,766
ISHARES EURO GOVT BOND 1-3YR UCITS ETF E	EUR	1.674,000	194.954,04	0,703
BUNDESREPUBLIK 0% 2020/15.05.2035	EUR	238.000,000	185.699,50	0,670
ISHARES JPM USD EM CRP EURHA ETF	EUR	35.650,000	183.019,97	0,660
ROMANIA 2% 2021/14.04.2033	EUR	204.000,000	166.955,64	0,602
LYXOR ETF JAPAN TOPIX - MI	EUR	674,000	144.027,06	0,520
WT LONG JPY SHORT EUR	EUR	5.215,000	136.059,35	0,491
PERF TRUST TR BOND UCITS ETF	EUR	17.902,000	131.991,44	0,476
FRANCE-OAT 0.50% 2020/25.05.2072	EUR	472.000,000	120.624,32	0,435
VANECK EMERG MARKETS HY ETF	EUR	984,000	119.870,88	0,433
ISHARES J.P. MORGAN \$ EM BOND UCITS ETF-	EUR	19.826,000	105.720,16	0,381
JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	EUR	1.727,000	99.734,25	0,360
SPDR EM SMALL CAP	EUR	650,000	88.842,00	0,321
ISHARES EDGE MSCI EM MINIMUM VOLATILITY	EUR	2.172,000	87.531,60	0,316
UBS ETF-BLOOMB. BARCL. JAPAN TREA. 1-3 Y	EUR	12.906,000	80.894,80	0,292
US TREASURY 3,625% 2023/15.05.2053	USD	104.000,000	72.410,14	0,261
USA TREASURY 1,875% 2022/15.02.2032	USD	82.000,000	63.177,25	0,228
AMUNDI MSCI INDIA UCITS	EUR	74,000	59.903,00	0,216
ISHARES CORE UK GILTS ETF	EUR	12.792,000	56.971,73	0,206
ISHARES USD TREASURY BND 1-3	EUR	498,000	55.666,44	0,201
PIMCO EURO STHY CORPBOND ACC ETF	EUR	4.264,000	53.187,00	0,192
VANECK GLB REAL ESTATE ETF (GT)	EUR	1.280,000	52.844,80	0,191
DEUTSCHLAND I/L 0.1% 2015/15.04.2046	EUR	48.000,000	50.801,72	0,183
MURATA MANUFACTURING CO.LTD.	JPY	800,000	49.050,78	0,177
ISHARES EUR HY CORP ESG EURA (IM)	EUR	8.076,000	47.745,31	0,172

2.6 Alisei Logical Fund - Movimenti delle quote nel periodo

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	
Qte emesse cl A	986.920,568
Qte emesse cl B	17.776,070
Quote rimborsate	
Qte rimborsate cl A	27.412,165
Qte rimborsate cl B	64.109,240

2.7 Alisei Logical Fund - Commissioni di performance nel periodo

	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale sul NAV)
Classe A	31.928	0,191
Classe B	32.359	0,297
Senza classe		

3. ALISEI PRINCIPAL FUND

3.1 Commento alla gestione

Il fondo ha registrato nel primo semestre del 2026 una performance pari a 0.41% per la Classe A e a 0.67% per la Classe B.

Nel corso del primo semestre del 2026 il fondo è stato gestito in un contesto caratterizzato da una significativa volatilità dei mercati obbligazionari. Le tensioni geopolitiche sviluppatesi nei primi mesi dell'anno, unite al rialzo dei prezzi delle materie prime energetiche e alla conseguente revisione delle aspettative sull'inflazione, hanno determinato un sensibile aumento dei rendimenti governativi, soprattutto nel corso del primo trimestre. Successivamente, il progressivo ridimensionamento delle tensioni internazionali e il rientro delle quotazioni del petrolio hanno favorito una graduale stabilizzazione dei mercati, pur in presenza di un orientamento ancora prudente, rispetto a prospettive di allentamento monetario, da parte delle principali banche centrali.

Alla luce di tale scenario, la gestione ha mantenuto un'impostazione improntata alla prudenza, privilegiando una duration complessiva contenuta nella prima parte del semestre e incrementandola progressivamente solo dopo il significativo rialzo dei rendimenti registrato nei mesi di marzo e aprile. Tale scelta ha consentito di investire nuova liquidità su livelli di rendimento più interessanti rispetto a quelli osservati all'inizio dell'anno, mantenendo al tempo stesso un profilo di rischio coerente con gli obiettivi del fondo. Gli acquisti hanno interessato prevalentemente titoli governativi dell'Area Euro, con particolare attenzione alle scadenze brevi e intermedie. L'incremento dell'esposizione è stato realizzato in modo graduale, privilegiando emittenti caratterizzati da elevata qualità creditizia e da un favorevole rapporto tra rendimento e rischio. Tale impostazione ha permesso di beneficiare dell'aumento dei tassi senza assumere un'esposizione eccessiva alle oscillazioni della curva dei rendimenti.

Nel corso del semestre è stata inoltre mantenuta una presenza cauta e selettiva nel comparto del credito. La gestione ha continuato a ritenere poco attraente un incremento significativo dell'esposizione verso i segmenti a maggiore rischio creditizio, considerato che gli spread sono rimasti su livelli storicamente contenuti per gran parte del periodo e non hanno offerto una remunerazione adeguata rispetto all'incertezza presente sul piano delle prospettive macroeconomiche. L'esposizione ai segmenti più remunerativi del mercato obbligazionario è stata pertanto mantenuta su livelli contenuti e con particolare attenzione alla qualità complessiva del portafoglio.

La duration del portafoglio è stata quindi progressivamente ma marginalmente incrementata nel corso del semestre, pur mantenendosi su livelli moderati rispetto al mercato di riferimento. Tale scelta riflette la convinzione che, nonostante i rendimenti risultino oggi decisamente più interessanti rispetto agli anni precedenti, permangano ancora elementi di incertezza legati all'evoluzione dell'inflazione, alle future decisioni delle banche centrali e al quadro geopolitico internazionale. La componente valutaria è rimasta pressoché quasi integralmente coperta per tutto il semestre, evitando così che le oscillazioni dei cambi potessero incidere in misura significativa sull'andamento della performance.

Nel complesso, la gestione del fondo è rimasta coerente con l'obiettivo di offrire un'esposizione obbligazionaria diversificata e orientata alla conservazione del capitale nel medio periodo. La prudenza nell'assunzione del rischio di tasso e di credito, unita alla flessibilità nell'adattare progressivamente il portafoglio alle mutate condizioni di mercato, ha consentito di affrontare un semestre caratterizzato da una significativa instabilità mantenendo elevata la qualità complessiva degli investimenti.

3.2 Linee strategiche per il prossimo semestre

Nel secondo semestre del 2026 la gestione del fondo continuerà a perseguire un approccio prudente e flessibile. Pur essendo diminuiti alcuni dei rischi che avevano caratterizzato la prima parte dell'anno, permangono elementi di incertezza che suggeriscono di adottare un'impostazione equilibrata nella gestione della duration e del rischio di credito.

Per quanto riguarda i titoli governativi, il livello dei rendimenti risulta oggi significativamente più interessante rispetto a quello osservato negli ultimi anni; tuttavia, eventuali ulteriori incrementi della duration saranno valutati in funzione dell'evoluzione del quadro macroeconomico e soprattutto dell'incerto andamento dell'inflazione. In particolare, un consolidamento del processo di disinflazione o un progressivo rallentamento dell'attività economica potrebbero creare condizioni favorevoli per un ulteriore incremento dell'esposizione ai titoli a media e lunga scadenza. Sul fronte del credito, la gestione continuerà a mantenere un approccio selettivo. Gli spread rimangono infatti compressi rispetto alle medie storiche e, allo stato attuale, non offrono un premio al rischio particolarmente elevato. Il fondo continuerà pertanto a privilegiare strumenti caratterizzati da elevata qualità creditizia, riservandosi di incrementare l'esposizione ai segmenti più remunerativi solo qualora il mercato dovesse offrire valutazioni maggiormente interessanti. La componente investita in titoli indicizzati all'inflazione rappresenta uno strumento utile per diversificare il portafoglio e mitigare gli effetti di eventuali sorprese inflazionistiche. La gestione monitorerà costantemente l'evoluzione dei tassi reali, valutando eventuali adeguamenti dell'esposizione in funzione delle opportunità offerte dal mercato.

Per quanto riguarda il rischio valutario, gli investimenti in strumenti denominati in valuta estera continueranno a essere accompagnati da un'adeguata copertura del rischio di cambio, limitando così l'impatto delle oscillazioni valutarie in un momento in cui non si osservano trend ben definiti o tassi di cambio particolarmente lontani dalle valutazioni fondamentali.

Nel complesso, il fondo continuerà a perseguire l'obiettivo di generare rendimenti interessanti nel medio-lungo periodo attraverso una gestione attiva del comparto obbligazionario, privilegiando la qualità degli emittenti, la diversificazione del portafoglio e un'attenta gestione dei rischi. L'attuale livello dei rendimenti offre oggi opportunità più interessanti rispetto agli anni recenti, ma il permanere di un contesto internazionale ancora incerto rende opportuno mantenere un approccio disciplinato e selettivo nell'allocazione degli investimenti.

3.3 Alisei Principal Fund - Situazione patrimoniale - ATTIVITÀ

Situazione Patrimoniale al 30 Giugno 2026

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	11.092.590	90,690	7.188.980	90,101
A1. Titoli di debito	6.546.924	53,526	2.653.635	33,259
A1.1 titoli di stato	6.333.589	51,782	2.295.333	28,768
A1.2 altri	213.335	1,744	358.302	4,491
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	4.545.666	37,164	4.535.345	56,842
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				

C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	1.078.728	8,819	772.931	9,687
F1. Liquidità disponibile	1.078.728	8,819	772.994	9,688
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-63	-0,001
G. ALTRE ATTIVITÀ	60.032	0,491	16.884	0,212
G1. Ratei attivi	60.032	0,491	16.884	0,212
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	12.231.350	100,000	7.978.795	100,000

3.4 Alisei Principal Fund - Situazione patrimoniale - PASSIVITÀ e VALORE NETTO

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2026	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	44.046	14.021
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	44.046	14.021
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	9.995	7.266
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	9.995	7.266
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	54.041	21.287
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	12.177.309	7.957.508
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	1.210.328,006	795.678,871
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	10,061	10,001
VALORE COMPLESSIVO CLASSE A	4.840.152	299.466
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE A	481.585,651	29.920,766
VALORE COMPLESSIVO CLASSE B	7.337.157	7.658.042
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE B	728.742,355	765.758,105
VALORE QUOTA CLASSE A	10,050	10,009
VALORE QUOTA CLASSE B	10,068	10,001

3.5 Alisei Principal Fund Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
BOTS ZC 2025-14/10/2026	EUR	1.086.000,000	1.062.570,15	8,687
BOTS ZC 2025-13/11/2026	EUR	582.000,000	569.268,31	4,654
BOTS ZC 2025-14/12/2026	EUR	516.000,000	504.114,58	4,121
BILHETES DO TESO ZC 2026-21/05/2027	EUR	486.000,000	473.781,91	3,874
BOTS ZC 2026-14/05/2027	EUR	486.000,000	473.581,73	3,872
GERMAN TREASURY ZC 2026-12/05/2027	EUR	485.000,000	473.354,05	3,870
SPAIN LETRAS DEL ZC 2026-07/05/2027	EUR	485.000,000	472.922,29	3,866
BOTS ZC 2025-14/07/2026	EUR	426.000,000	417.545,22	3,414

FRANCE-OAT 0% 2019/25.11.2029	EUR	451.000,000	410.572,36	3,357
PIMCO EURO STHY CORPBOND ACC ETF	EUR	31.237,000	389.634,71	3,186
ISHARES EUR HY CORP ESG EURA (IM)	EUR	65.766,000	388.808,59	3,179
WISDOMTREE AT1 COCO ETF EUR HEDGED	EUR	4.462,000	381.679,48	3,121
ISHARES JPM USD EM CRP EURHA ETF	EUR	69.573,000	357.173,86	2,920
ROMANIA 1.375% 2020/02.12.2029	EUR	336.000,000	307.319,04	2,513
BUNDES 2,500% 2026-16/04/2031	EUR	308.000,000	306.638,64	2,507
ROMANIA 2% 2021/14.04.2033	EUR	374.000,000	306.085,34	2,502
BOTS ZC 2026-12/02/2027	EUR	287.000,000	280.378,72	2,292
BUNDES OBLIGATION 23-13.04.2028	EUR	277.000,000	275.457,11	2,252
PIMCO US SH-TR HY COR BN-EUR	EUR	2.011,000	252.843,03	2,067
ISHARES J.P. MORGAN \$ EM BOND UCITS ETF-	EUR	45.822,000	244.341,23	1,998
L&G EMR MRKT GB 0-5Y SCR-EUR	EUR	20.312,000	240.026,90	1,962
SPDR 0-5 EM USD GOVT EUR-H A	EUR	7.752,000	238.490,28	1,950
SPDR EM LC USD BASE EUR HDG ETF	EUR	8.579,000	237.852,77	1,945
VANG ESG EUR CB ETF ACC	EUR	40.602,000	237.724,71	1,944
ISH USD CORP 0-3YR ESG EURHA	EUR	43.729,000	237.142,36	1,939
ISHARES JPM EM BOND EUR HD	EUR	3.441,000	235.949,37	1,929
LYXOR INDEX-LYXOR USD LIQ. INV. GR. CO.	EUR	3.088,000	229.222,24	1,874
EUROPEAN UNION ZC 2025-06/11/2026	EUR	218.000,000	213.334,55	1,744
ISHARES USD TREASURY BND 1-3	EUR	1.655,000	184.995,90	1,512
VAND GBP GVND EUR HGD A	EUR	8.832,000	179.678,20	1,469
ISHARES USD TIPS 0-5	EUR	40.187,000	171.976,24	1,406
ISHARES CORE UK GILTS ETF	EUR	38.346,000	170.781,58	1,396
ISHARES USD TIPS 0-5 EUR-HD	EUR	38.713,000	167.344,68	1,368

3.6 Alisei Principal Fund - Movimenti delle quote nel periodo

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	
Qte emesse cl A	462.536,47
Qte emesse cl B	14.938,278
Quote rimborsate	
Qte rimborsate cl A	10.871,585
Qte rimborsate cl B	51.954,028

3.7 Alisei Principal Fund - Commissioni di performance nel periodo

	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale sul NAV)
Classe A		
Classe B		
Senza classe		

4. ALISEI GLOBAL FUND

4.1 Commento alla gestione

Il fondo ha registrato nel primo semestre del 2026 una performance pari a 0.48% per la Classe A e a 0.71% per la Classe B.

Nel corso del primo semestre del 2026 i mercati obbligazionari sono stati interessati da una fase di elevata volatilità, determinata dapprima dall'acuirsi delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente e successivamente dal progressivo ridimensionamento dei timori legati all'approvvigionamento energetico. L'alternarsi di aspettative sull'andamento dell'inflazione e sulle future decisioni delle principali banche centrali ha determinato significative oscillazioni lungo le curve dei rendimenti, creando opportunità di investimento che la gestione ha progressivamente sfruttato nel corso del semestre.

Nei primi mesi dell'anno il fondo ha mantenuto una duration piuttosto contenuta, sulla base della valutazione che i rischi derivanti dal rialzo delle aspettative inflazionistiche e dalla persistente incertezza geopolitica necessitassero un approccio prudente. Il significativo incremento dei rendimenti registrato tra la fine del primo trimestre e l'inizio del secondo ha successivamente consentito di aumentare progressivamente la sensibilità del portafoglio ai movimenti dei tassi di interesse, investendo su livelli di rendimento ritenuti maggiormente coerenti con le prospettive di medio periodo. L'incremento seppur marginale della duration ha rappresentato uno dei principali interventi gestionali del semestre e ha riguardato prevalentemente i titoli governativi dei principali Paesi sviluppati, privilegiando emittenti caratterizzati da elevata qualità creditizia e un buon profilo di liquidità. Rispetto al fondo Alisei Principal, il maggiore grado di flessibilità consentito dal mandato di gestione ha permesso di incrementare in misura più significativa l'esposizione al rischio di tasso, mantenendo comunque un approccio graduale e coerente con l'evoluzione del quadro macroeconomico.

Anche la componente investita nel credito è stata gestita con prudenza. Nel corso del semestre gli spread delle obbligazioni societarie sono rimasti generalmente compressi, limitando l'attrattività del segmento rispetto ai titoli governativi. La gestione ha pertanto privilegiato il mantenimento di una buona qualità media del portafoglio. Tale impostazione ha consentito di beneficiare dei rendimenti offerti dal mercato obbligazionario senza incrementare eccessivamente il rischio creditizio complessivo.

L'esposizione alle valute diverse dall'euro è rimasta marginale per l'intero semestre. Gli investimenti effettuati sui mercati internazionali sono stati accompagnati dalla copertura del rischio di cambio, con l'obiettivo di concentrare il profilo di rischio del fondo prevalentemente sull'andamento dei mercati obbligazionari e non sulle dinamiche valutarie.

Nel complesso, la gestione del fondo ha perseguito un approccio attivo e flessibile, adattando progressivamente il posizionamento alle mutate condizioni di mercato. L'aumento residuale della duration nel corso del semestre, unito al mantenimento di una buona qualità creditizia del portafoglio e a una limitata esposizione valutaria, ha consentito di affrontare un contesto di mercato particolarmente dinamico preservando la coerenza con gli obiettivi di investimento del fondo.

4.2 Linee strategiche per il prossimo semestre



Nel secondo semestre del 2026 la gestione del fondo continuerà a mantenere un approccio flessibile, ponendo particolare attenzione all'evoluzione delle politiche monetarie e all'andamento dei mercati obbligazionari internazionali. Pur permanendo un contesto caratterizzato da elementi di incertezza, l'attuale livello dei rendimenti offre oggi opportunità di investimento più interessanti rispetto agli anni passati, soprattutto per una gestione attiva della duration.

La strategia continuerà pertanto a focalizzarsi sull'ottimizzazione dell'esposizione al rischio di tasso. Eventuali ulteriori estensioni della *duration* saranno valutate in funzione dell'evoluzione dell'inflazione, delle prospettive di crescita economica e delle decisioni delle principali banche centrali. Allo stesso tempo, qualora dovessero emergere nuovi fattori di pressione sui rendimenti, la gestione manterrà la flessibilità necessaria per ridurre la sensibilità del portafoglio.

Per quanto riguarda il rischio di credito, il fondo continuerà a privilegiare un approccio selettivo. Gli spread rimangono infatti su livelli contenuti e non giustificano, allo stato attuale, un incremento significativo dell'esposizione verso gli emittenti a maggiore rischio. La gestione continuerà pertanto a concentrare gli investimenti prevalentemente su emissioni caratterizzate da buona qualità creditizia, valutando eventuali opportunità tattiche qualora il mercato dovesse offrire premi al rischio più interessanti. La componente investita in titoli indicizzati all'inflazione continuerà a rappresentare un utile strumento di diversificazione all'interno del portafoglio, soprattutto qualora il processo di disinflazione dovesse rivelarsi meno lineare del previsto. L'evoluzione dei tassi reali continuerà pertanto a essere monitorata con particolare attenzione.

Per quanto riguarda il rischio valutario, gli investimenti in strumenti denominati in valuta estera continueranno a essere accompagnati da un'adeguata copertura del rischio di cambio, limitando così l'impatto delle oscillazioni valutarie in un momento in cui non si osservano trend ben definiti o tassi di cambio particolarmente lontani dalle valutazioni fondamentali.

Nel complesso, il fondo continuerà a perseguire una gestione dinamica della componente obbligazionaria, sfruttando la maggiore flessibilità consentita dal proprio mandato di investimento per adeguare la duration alle condizioni di mercato e ricercare opportunità lungo l'intera curva dei rendimenti. In un contesto che continua a richiedere prudenza e capacità di adattamento, la gestione ritiene che un approccio attivo e disciplinato rappresenti il modo più efficace per cogliere le opportunità offerte dal mercato obbligazionario globale, mantenendo al tempo stesso un attento controllo dei rischi.

4.3 Alisei Global Fund - Situazione patrimoniale - ATTIVITÀ

Situazione Patrimoniale al 30 Giugno 2026

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	10.356.554	91,431	6.505.177	97,979
A1. Titoli di debito	4.471.100	39,473	644.878	9,713
A1.1 titoli di stato	4.471.100	39,473	644.878	9,713
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	5.885.454	51,958	5.860.299	88,266
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				

D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	935.122	8,255	130.018	1,958
F1. Liquidità disponibile	935.122	8,255	130.078	1,959
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-60	-0,001
G. ALTRE ATTIVITÀ	35.616	0,314	4.165	0,063
G1. Ratei attivi	35.615	0,314	4.165	0,063
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1			
TOTALE ATTIVITÀ	11.327.292	100,000	6.639.360	100,000

4.4 Alisei Global Fund - Situazione patrimoniale - PASSIVITÀ e VALORE NETTO

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2026	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	36.928	11.870
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	36.928	11.870
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	10.040	7.195
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	10.040	7.195
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	46.968	19.065
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	11.280.324	6.620.295
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	1.118.102,067	659.993,681
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	10,089	10,031
VALORE COMPLESSIVO CLASSE A	5.058.459	131.107
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE A	502.215,874	13.079,331
VALORE COMPLESSIVO CLASSE B	6.221.865	6.489.188
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE B	615.886,193	646.914,350
VALORE QUOTA CLASSE A	10,072	10,024
VALORE QUOTA CLASSE B	10,102	10,031

4.5 Alisei Global Fund Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
PIMCO EURO STHY CORPBOND ACC ETF	EUR	45.299,000	565.037,07	4,988
ISHARES EUR HY CORP ESG EURA (IM)	EUR	95.100,000	562.231,20	4,964
BOTS ZC 2025-14/12/2026	EUR	510.000,000	498.252,79	4,399
WISDOMTREE AT1 COCO ETF EUR HEDGED	EUR	5.669,000	484.926,26	4,281
ISHARES JPM USD EM CRP EURHA ETF	EUR	94.404,000	484.651,25	4,279
SPAIN LETRAS DEL ZC 2026-07/05/2027	EUR	448.000,000	436.843,68	3,857
BILHETES DO TESO ZC 2026-21/05/2027	EUR	448.000,000	436.737,23	3,856
BOTS ZC 2026-14/05/2027	EUR	448.000,000	436.552,70	3,854
GERMAN TREASURY ZC 2026-12/05/2027	EUR	447.000,000	436.266,51	3,851
ISHARES J.P. MORGAN \$ EM BOND UCITS ETF-	EUR	78.786,000	420.118,46	3,709
BOTS ZC 2025-14/10/2026	EUR	412.000,000	403.111,33	3,559
BOTS ZC 2025-14/07/2026	EUR	358.000,000	350.894,81	3,098
PIMCO US SH-TR HY COR BN-EUR	EUR	2.770,000	348.272,10	3,075
ISH USD CORP 0-3YR ESG EURHA	EUR	63.729,000	345.602,36	3,051

SPDR 0-5 EM USD GOVT EUR-H A	EUR	11.225,000	345.337,12	3,049
L&G EMR MKT GB 0-5Y SCR-EUR	EUR	29.222,000	345.316,37	3,049
VANG ESG EUR CB ETF ACC	EUR	58.659,000	343.448,44	3,032
SPDR EM LC USD BASE EUR HDG ETF	EUR	12.264,000	340.019,40	3,002
ISHARES JPM EM BOND EUR HD	EUR	4.923,000	337.570,11	2,980
LYXOR INDEX-LYXOR USD LIQ. INV. GR. CO.	EUR	4.389,000	325.795,47	2,876
BUNDES 2,500% 2026-16/04/2031	EUR	302.000,000	300.665,16	2,654
BOTS ZC 2026-12/02/2027	EUR	269.000,000	262.793,99	2,320
BUNDESOBLIGATION 23-13.04.2028	EUR	259.000,000	257.557,37	2,274
FRANCE-OAT 0% 2019/25.11.2029	EUR	263.612,000	239.981,82	2,119
US TREASURY N/B 1% 2023/31.07.2028	USD	170.000,000	139.305,61	1,230
VANGUARD EMERG MARK USD-ETF	EUR	2.436,000	136.708,32	1,207
ROMANIA 1.375% 2020/02.12.2029	EUR	149.000,000	136.281,36	1,203
ROMANIA 2% 2021/14.04.2033	EUR	166.000,000	135.856,06	1,199
VAND GBP VND EUR HGD A	EUR	5.071,000	103.164,42	0,911
ISHARES USD TREASURY BND 1-3	EUR	916,000	102.390,48	0,904
ISHARES USD TIPS 0-5	EUR	23.206,000	99.307,75	0,877
ISHARES CORE UK GILTS ETF	EUR	22.265,000	99.161,63	0,875
ISHARES USD TIPS 0-5 EUR-HD	EUR	22.300,000	96.396,21	0,851

4.6 Alisei Global Fund - Movimenti delle quote nel periodo

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	
Qte emesse cl A	490.360,436
Qte emesse cl B	11.604,939
Quote rimborsate	
Qte rimborsate cl A	1.223,893
Qte rimborsate cl B	42.633,096

4.7 Alisei Global Fund - Commissioni di performance nel periodo

	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale sul NAV)
Classe A		
Classe B		
Senza classe		

5. ALISEI CAPITAL FUND

5.1 Commento alla gestione

Nel primo semestre del 2026 i risultati del fondo sono stati pari al +3,97% per la classe A e al +4,42% per la classe B. L'esposizione azionaria, nel processo di formazione del portafoglio, ha raggiunto molto gradualmente un punto di equilibrio intorno al 77%, a partire dal 73% di inizio anno per arrivare al 79% a fine semestre.

L'impostazione del portafoglio su obiettivi di medio-lungo termine, indipendenti dalla composizione degli indici e dalle mode di periodo, toglie il "focus" dagli eccessi di paura ed avidità. L'operatività prevede operazioni di ribilanciamento, sia in acquisto che in vendita, delle posizioni fondamentali, senza subire distrazioni dalle tensioni che inevitabilmente di momento in momento percorrono i mercati, facendoli oscillare anche notevolmente.

La diversificazione su circa 150 titoli rende sopportabile la volatilità di breve periodo.

In virtù di ciò, è stato rafforzato il posizionamento di base sui settori della salute, delle infrastrutture e dell'efficientamento energetico. Ognuno di questi settori ha visto una declinazione degli investimenti su diversi segmenti al loro interno. Per il settore della salute, sono state selezionate imprese farmaceutiche, imprese biotecnologiche ed imprese dedicate alla strumentazione medica. Le potenzialità sono legate all'innovazione di prodotto e al *trend* globale di invecchiamento, facilitato da igiene e cure mediche, di una popolazione sempre più numerosa e benestante. I settori delle infrastrutture e dell'efficientamento energetico si snodano su segmenti spesso adiacenti e beneficiano dei principali programmi di intervento pubblico nell'economia. Questi ricomprendono i servizi di pubblica utilità (utilities per energia, acqua, trattamento rifiuti, ecc.), alcune selezionate attività di costruzione, le applicazioni della scienza dei materiali, le progettazioni e realizzazioni di grandi opere.

A questo nucleo centrale, si sono aggiunti investimenti su altri tre settori, con presenza prevalente negli Stati Uniti d'America: aerospazio, *software* e largo consumo. L'aerospazio consente di presidiare aree fortemente innovative e nuovi segmenti di prodotto/mercato. Il *software* rimane un'infrastruttura basilare per l'attività economica, ma le valutazioni di impresa si sono notevolmente contratte per il timore degli operatori che alcune funzioni informatiche di impresa non necessitino più programmi da acquistare, ma abbiano una soluzione interna grazie all'adozione dell'Intelligenza Artificiale. Questo in effetti è uno scenario plausibile, ma, probabilmente, non nelle proporzioni drammatiche scontate dai prezzi di mercato. I beni di largo consumo hanno subito il contraccolpo delle nuove politiche tariffarie, nonché del rallentamento del tasso di crescita del consumo cinese. In casi selezionati, tuttavia, nuovi prodotti e/o cambiamenti nelle politiche commerciali lasciano intravedere buoni spazi di crescita dei risultati economici.

Il settore della "tecnologia informatica" è stato ancora protagonista, supportato e alimentato nelle valutazioni dalla corsa verso l'Intelligenza Artificiale, con risultati ed attese per il futuro capaci di condizionare non solo i sistemi economici, ma addirittura lo scacchiere geopolitico. La tecnologia legata all'Intelligenza Artificiale ha condizionato, anche sotto il profilo istituzionale-politico, gli indirizzi della nuova Amministrazione statunitense, preoccupata per altro verso dall'esplosione del debito pubblico, nell'intento di ridefinire gli assetti del commercio globale. Il portafoglio ha beneficiato di un posizionamento eccentrico sul settore, lontano dai titoli di prima fascia, ovvero i Magnifici 7, le cui valutazioni assai elevate possono rivelarsi vulnerabili, ma, piuttosto, mirato su imprese beneficiarie delle applicazioni operative dell'Intelligenza Artificiale. Da una concentrazione delle attese sui soggetti "generatori" dei programmi di Intelligenza Artificiale, il mercato è passato a premiare i loro principali

"fornitori", cioè tutti i segmenti coinvolti nella produzione di semiconduttori. Il fondo ne ha beneficiato, grazie al posizionamento su alcuni attori in questo ambito.

In termini geografici, gli investimenti si sono concentrati su società europee ed americane. È stata incrementata l'esposizione agli Stati Uniti d'America, in particolare sui settori dell'aerospazio, del software e dei beni di largo consumo. L'esposizione al dollaro è stata compresa tra il 35% e il 40% del totale.

5.1 Linee strategiche per il prossimo semestre

Per il secondo semestre del 2026, il fondo ha adottato un'impostazione leggermente più prudente, posizionandosi sulla fascia bassa di esposizione al rischio azionario. Il motivo è da ricercare nel contesto macroeconomico che, sempre più vulnerabile da fiammate inflazionistiche, potrebbe assistere ad un innalzamento dei tassi interesse a livello globale.

Tre sono i fattori più preoccupanti a questo proposito. Il primo fattore è da riscontrare nelle dimensioni e nella traiettoria di crescita del debito pubblico americano: le necessità di rifinanziamento impongono emissioni aggiuntive di obbligazioni governative e il mercato potrebbe essere disposto ad assorbirle a tassi più elevati, in funzione del maggiore rischio. Il secondo fattore è legato agli eventi bellici, quello che si sta cronicizzando tra Russia e Ucraina e quello più recente, scatenato dall'attacco all'Iran da parte degli USA e di Israele. Quest'ultimo ha provocato un forte rialzo del prezzo del petrolio, per le minori quantità trasportabili attraverso lo Stretto di Hormuz. A sua volta il prezzo del petrolio più alto ha innescato legittimi timori inflazionistici. Tuttavia, anche prescindendo dal prezzo del petrolio greggio, l'aspetto preoccupante è la ridotta capacità di raffinazione, dovuta sia alle raffinerie distrutte in quanto obiettivi militari, sia quelle danneggiate in entrambi i conflitti. I prezzi più alti dell'energia risentono direttamente da quelli dei derivati raffinati del petrolio e, con il passare del tempo, se non interviene un cambiamento di scenario, andranno a radicarsi negli scambi economici. Infine, il terzo fattore è costituito dagli ingenti fabbisogni finanziari richiesti dagli investimenti nel "sistema" dell'Intelligenza Artificiale, in termini di programmi, *data centers*, potenza di calcolo dei *microchip*, ecc. Le emissioni obbligazionarie da parte delle imprese protagoniste dell'AI sono e saranno di ampia portata e si aggiungeranno a quelle di Governi sempre più indebitati.

Saranno dunque preservate le direttive sui settori di investimento che hanno dato struttura al portafoglio nel primo semestre, in modo di non rinunciare alle tematiche di medio-lungo periodo, e, nel contempo, attutendo eventuali fasi di correzione dei mercati su orizzonti più ravvicinati.

Il complemento all'esposizione azionaria sarà investito in titoli obbligazionari governativi a breve scadenza, capaci di dare redditività di fondo al portafoglio e di consentire un rapido passaggio alle azioni ove i prezzi lo giustificassero.

5.2 Alisei Capital Fund - Situazione patrimoniale - ATTIVITÀ

Situazione Patrimoniale al 30 Giugno 2026

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2026	Situazione a fine esercizio precedente
----------	--------------------------	--

	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	8.757.146	82,993	4.315.849	70,845
A1. Titoli di debito	390.772	3,703		
A1.1 titoli di stato	390.772	3,703		
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	8.366.374	79,290	4.315.849	70,845
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	1.783.969	16,908	1.772.298	29,091
F1. Liquidità disponibile	1.802.911	17,087	1.960.259	32,177
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	87.458	0,829	230.176	3,778
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-106.400	-1,008	-418.137	-6,864
G. ALTRE ATTIVITÀ	10.463	0,099	3.874	0,064
G1. Ratei attivi	6.381	0,060	3.028	0,050
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	4.082	0,039	846	0,014
TOTALE ATTIVITÀ	10.551.578	100,000	6.092.021	100,000

5.3 Alisei Capital Fund - Situazione patrimoniale - PASSIVITÀ e VALORE NETTO

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2026	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	33	
H1. Finanziamenti ricevuti	33	
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	23.856	11.321
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	23.856	11.321
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	14.746	8.218
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.742	8.206
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4	12
TOTALE PASSIVITÀ	38.635	19.539
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	10.512.943	6.072.482
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	990.023,318	589.981,583
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	10,619	10,293
VALORE COMPLESSIVO CLASSE A	4.576.720	21.194
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE A	437.740,342	2.107,605
VALORE COMPLESSIVO CLASSE B	5.936.223	6.051.288
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE B	552.282,976	587.873,978
VALORE QUOTA CLASSE A	10,455	10,056
VALORE QUOTA CLASSE B	10,749	10,294

5.4 Alisei Capital Fund - Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
BOTS ZC 2026-12/02/2027	EUR	400.000,000	390.771,73	3,703
FERRARI NV – EUR	EUR	1.000,000	324.350,00	3,074
MERCK KGAA	EUR	1.600,000	234.960,00	2,227
WATERS CORP.	USD	540,000	177.122,27	1,679
XYLEM INC	USD	1.600,000	165.415,43	1,568
ABBOTT LABORATORIES CORP.	USD	2.000,000	158.719,61	1,504
UNILEVER PLC (EUR)	EUR	3.000,000	157.950,00	1,497
HELEN OF TROY LTD	USD	6.000,000	152.545,04	1,446
ZSCALER INC	USD	1.100,000	135.792,37	1,287
SYENQO SA	EUR	2.100,000	135.660,00	1,286
AIR LIQUIDE	EUR	770,000	133.425,60	1,265
LINDT & SPRUENGLAGI	CHF	13,000	132.466,12	1,255
KRAFT HEINZ CO/THE	USD	6.250,000	129.110,55	1,224
CARL ZEISS MEDITEC AG	EUR	4.750,000	126.445,00	1,198
WALT DISNEY CO.	USD	1.500,000	126.268,15	1,197
KERING	EUR	500,000	123.650,00	1,172
REPLIGEN CORP	USD	1.000,000	119.328,32	1,131
PFIZER INC.	USD	5.500,000	115.829,98	1,098
ADP - AEROPORTS DE PARIS	EUR	1.000,000	114.000,00	1,080
SMITH & NEPHEW PLC.	GBP	9.000,000	113.910,17	1,080
A2A SPA	EUR	50.000,000	113.000,00	1,071
REDCARE PHARMACY NV	EUR	1.700,000	112.115,00	1,063
VARONIS SYS-ORD SHS	USD	3.000,000	110.092,71	1,043
INTEL CORP.	USD	900,000	109.906,42	1,042
BECTON DICKINSON	USD	800,000	105.880,71	1,003
KONGSBERG GRUPPEN ASA	NOK	4.000,000	105.452,94	0,999
QINETIQ PLC	GBP	20.000,000	98.050,14	0,929
L.V.M.H. MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	EUR	200,000	96.820,00	0,918
WOLTERS KLUWER NEW	EUR	1.700,000	95.948,00	0,909
L'OREAL	EUR	250,000	95.912,50	0,909
BOSTON SCIENTIFIC CORP.	USD	2.500,000	93.318,17	0,884
WEBUILD (EX SALINI IMPREGILO)	EUR	40.000,000	91.120,00	0,864
NESTLE SA REG NEW	CHF	1.000,000	90.059,62	0,854
DR ING HC F PORSCHE AG	EUR	2.000,000	87.020,00	0,825
PARKER HANNIFIN CORP.	USD	100,000	85.544,87	0,811
DANAHER CORP.	USD	500,000	83.295,43	0,789
DSM-FIRMENICH AG	EUR	1.000,000	83.000,00	0,787
REPLY SPA	EUR	900,000	82.305,00	0,780
MEDTRONIC PLC	USD	1.200,000	82.102,50	0,778
SAGE GROUP PLC/THE	GBP	8.500,000	80.501,39	0,763
TELECOM ITALIA SPA	EUR	10.000,000	79.580,00	0,754
BIOMERIEUX	EUR	1.100,000	75.570,00	0,716
SYMRISE AG	EUR	800,000	70.256,00	0,666
MOLINA HEALTHCARE INC.	USD	350,000	70.006,12	0,663
WEIR GROUP PLC	GBP	2.500,000	69.753,95	0,661
COGNIZANT TECH SOLUTIONS A	USD	2.000,000	67.745,32	0,642
VITROLIFE AB	SEK	8.500,000	67.403,62	0,639
SVENSKA CELLULOSA AB -B-	SEK	7.500,000	67.166,40	0,637
SAP SE	EUR	500,000	67.000,00	0,635
KEMIRA OVJ	EUR	4.000,000	65.640,00	0,622
COLOPLAST B	DKK	1.250,000	62.257,53	0,590
ASSA ABLOY AB-B	SEK	2.000,000	61.884,36	0,586
ATLISSIAN CORP-CL A	USD	900,000	61.230,54	0,580
GENERAL MILLS INC.	USD	2.000,000	60.871,09	0,577
BARCO N.V.	EUR	7.000,000	58.730,00	0,557
AGILENT TECHNOLOGIES INC.	USD	500,000	58.085,53	0,550
STANLEY BLACK & DECKER INC	USD	700,000	57.621,13	0,546
KIMBERLY-CLARK CORP.	USD	600,000	57.601,89	0,546
ZOETIS INC	USD	900,000	56.562,88	0,536
UNDER ARMOUR INC CLASS A	USD	10.000,000	55.885,95	0,530
NOVONESIS (NOVOZYMES) B	DKK	1.000,000	55.237,46	0,523
VICTORIA'S SECRET & CO-ORD SHS	USD	750,000	54.757,74	0,519

AIR FRANCE-KLM	EUR	4.000,000	54.680,00	0,518
DASSAULT SYS-ORD SHS	EUR	3.000,000	53.445,00	0,507

5.5 Alisei Capital Fund - Movimenti delle quote nel periodo

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	
Qte emesse cl A	443.871,505
Qte emesse cl B	16.802,734
Quote rimborsate	
Qte rimborsate cl A	8.238,768
Qte rimborsate cl B	52.393,736

5.6 Alisei Capital Fund - Commissioni di performance nel periodo

	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale sul NAV)
Classe A		
Classe B		
Senza classe		



