



FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTI ARMONIZZATI

ALISEI SPECIAL FUND

ALISEI LOGICAL FUND

**RELAZIONE ANNUALE DI GESTIONE
AL 30 DICEMBRE 2024**



Questa pagina è lasciata intenzionalmente in bianco

INDICE

PARTE A -	SEZIONE GENERALE	6
1.	SCENARIO MACROECONOMICO	6
2.	PROSPETTIVE PER IL 2025	14
3.	COMPOSIZIONE DEL GRUPPO DI APPARTENENZA.....	16
4.	EVENTI CHE HANNO INTERESSATO LA SOCIETÀ DI GESTIONE.....	16
5.	CANALI DISTRIBUTIVI UTILIZZATI	16
6.	EVENTI CHE HANNO INTERESSATO I FONDI	16
7.	CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI.....	16
7.1	CRITERI DI VALUTAZIONE	16
7.2	REGIME FISCALE DEI PRODOTTI GESTITI	19
7.3	DURATA DELL'ESERCIZIO CONTABILE.....	19
PARTE B -	SEZIONE SPECIFICA.....	20
1.	ALISEI SPECIAL FUND	21
1.1	ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	21
1.2	PROSPETTIVE	22
1.3	SITUAZIONE PATRIMONIALE	24
1.4	SEZIONE REDDITUALE.....	26
1.5	NOTA INTEGRATIVA	29
1.6	RELAZIONE DI REVISIONE	52
2.	ALISEI LOGICAL FUND	55
2.1	ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	55
2.2	PROSPETTIVE	57
2.3	SITUAZIONE PATRIMONIALE	59
2.4	SEZIONE REDDITUALE.....	62
2.5	NOTA INTEGRATIVA	64
2.6	RELAZIONE DI REVISIONE	88

LA SOCIETÀ DI GESTIONE

ALISEI SGR S.p.A

Sede: Via San Vittore 45, 20123 - Milano

Capitale sociale: deliberato € 4.294.600 - sottoscritto e versato € 3.396.600.

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

Beatrice Lombardini - Consigliere Indipendente

Wolfram Mrowetz – Amministratore delegato

Massimo Menozzi - Consigliere Indipendente

Roberto Brasca – Amministratore delegato

Giancarlo Somaschini - Consigliere

Collegio Sindacale

G. Persano Adorno – presidente

A. Calabrò – sindaco effettivo

C. Bellomo – sindaco effettivo

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: – Viale Lodovico Scarampo, 15 - 20148 Milano

Presso la medesima sede sono svolte le funzioni di Depositario.

LA SOCIETÀ DI REVISIONE

La Società di Revisione è **KPMG S.p.A.**

Sede legale in Via Vittor Pisani 25 - 20124 Milano

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Forma e contenuto della Relazione di Gestione

La Relazione di Gestione (di seguito anche “Relazione”), è stata redatta in conformità al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, emanato con Provvedimento della Banca d’Italia del 19 gennaio 2015 e successive modificazioni ed è costituita dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddittuale, dalla Nota Integrativa, accompagnata dalla Relazione degli Amministratori. I dettagli della Nota Integrativa sono esposti esclusivamente per le voci valorizzate negli schemi della Relazione.

Il documento si compone di due parti:

- una parte generale, che fornisce informazioni relative a tutti i fondi gestiti
- una parte specifica, che riporta le informazioni per i singoli fondi

PARTE A - SEZIONE GENERALE

1. SCENARIO MACROECONOMICO

Il 2024 si è rivelato un anno particolarmente favorevole per la grande maggioranza degli *assets* finanziari, che sono stati sostenuti da un contesto macroeconomico inaspettatamente solido, soprattutto nella prima parte dell'anno. La crescita economica americana ha superato le previsioni iniziali degli analisti, grazie alla resilienza della domanda interna e alla tenuta del mercato del lavoro, mentre l'inflazione ha proseguito il suo lento percorso di riduzione. Le altre principali economie sviluppate hanno registrato una crescita reale positiva, con Stati Uniti, Regno Unito ed Europa nel complesso in espansione, sebbene con ritmi differenti. La Germania ha rappresentato un'eccezione, risentendo ancora delle difficoltà strutturali (riduzione dell'export ed elevato costo dell'energia) che avevano caratterizzato l'anno precedente, e ha registrato tasso di crescita lievemente negativo. In questo contesto, le principali banche centrali sono state in grado di avviare progressivamente un processo di allentamento monetario, contribuendo al sostegno dei mercati finanziari. L'osservato speciale nelle principali economie è stato il tasso d'inflazione, che, pur avvicinandosi progressivamente al target di lungo periodo (2%) fissati da Fed e BCE, ha continuato a oscillare sopra i livelli desiderati, con alcune sorprese al rialzo nel primo trimestre che hanno ridimensionato le aspettative su un rapido taglio dei tassi di interesse. Tra aprile e maggio, l'emergere di solidi dati economici ha allontanato la paura di un possibile *hard landing*, ovvero di una rapida frenata dell'economia che avrebbe potuto anche sfociare in un periodo di recessione. D'altro canto, l'*escalation* delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente, culminata nel primo attacco diretto dell'Iran su Israele, ha determinato un aumento della volatilità sui mercati finanziari, l'aumento del prezzo del petrolio ed un temporaneo riprezzamento delle aspettative sui tassi, che si sono orientate verso uno scenario di tassi più elevati per un periodo di tempo più lungo. In questo contesto non sono mancate problematiche specifiche, quali le difficoltà emerse nel settore bancario statunitense, in particolare con la crisi della New York Community Bancorp, che hanno evidenziato i rischi latenti legati al mantenimento di tassi elevati, specialmente per le istituzioni più esposte al mercato immobiliare commerciale. Sebbene la situazione non sia simile a quella della primavera del 2023 (che coinvolse per esempio Silicon Valley Bank e Credit Suisse), l'episodio ha comunque sollevato interrogativi sugli effetti a lungo termine della politica monetaria non più fortemente e prolungatamente espansiva degli anni pre-pandemia.

Sul fronte asiatico, la Bank of Japan ha apportato un cambiamento storico nella propria politica monetaria, ponendo fine, nel mese di marzo, al regime di tassi di interesse negativi. Tale decisione è stata presa in risposta

a un'inflazione stabilmente superiore al 2%, nonostante una crescita economica debole e temporaneamente negativa nel primo trimestre. Questo cambiamento ha avuto implicazioni significative sui mercati finanziari giapponesi, il più evidente dei quali è stato il perdurare della forte sottovalutazione dello yen, che ovviamente, per altro verso, ha sostenuto le esportazioni: il rapido rafforzamento della moneta avvenuto in luglio a seguito del nuovo rialzo dei tassi ha infatti danneggiato notevolmente la performance dell'indice locale, che fino ad allora era stata assai positiva. Il successivo re-indebolimento dello yen ha poi portato il mercato giapponese a recuperare le perdite, per poi proseguire con un andamento laterale. Numerosi analisti hanno ipotizzato che la riduzione del differenziale di rendimento tra la curva americana e giapponese abbia portato alla chiusura delle strategie di *carry trade*, che prevedono di prendere a prestito in una valuta a basso rendimento (lo yen in questo contesto) per investire in titoli con un rendimento più elevato (i *treasuries* americani, ad esempio). Tuttavia, la fase di instabilità si è rivelata di breve durata: nel corso del mese di agosto, i dati economici americani hanno mostrato segnali di ripresa, mentre il governatore della *Bank of Japan*, Shinichi Uchida, ha rassicurato i mercati affermando che eventuali ulteriori rialzi dei tassi sarebbero stati calibrati con attenzione per evitare turbolenze finanziarie.

La Cina ha continuato a mostrare segnali di difficoltà, in primo luogo a causa del perdurare degli effetti della crisi immobiliare – che è ancora lontana dall'essere risolta-, ma anche a causa degli effetti derivanti dalle misure restrittive adottate durante la pandemia e dalla crescente tensione commerciale con i Paesi occidentali. Sebbene l'economia cinese abbia mantenuto un tasso di crescita positivo, il ritmo si è attestato su livelli ben inferiori rispetto al periodo pre-Covid, alimentando interrogativi sulla sostenibilità del modello di sviluppo del Paese. Le misure del governo volte ad aumentare il livello dei consumi non paiono avere grandi effetti perché le perdite causate dal crollo delle valutazioni immobiliari incidono ancora pesantemente. D'altro canto, le misure volte a sostenere la borsa e la resilienza dei livelli raggiunti dal Paese nella tecnologia hanno dato fiato alle borse, che hanno almeno in parte accantonato i timori legati alla contesa con gli Stati Uniti su Taiwan.

Tra le economie emergenti si segnalano paesi come India e Indonesia che hanno evidenziato una crescita solida, mentre Messico e Brasile hanno mantenuto un quadro di stabilità macroeconomica, con Banche centrali molto vigilanti sul fronte dell'inflazione. L'Argentina, nel pieno di una fase di transizione verso politiche economiche più liberiste, ha invece attraversato un periodo di forte difficoltà legato alle riforme del governo Milei, che potrebbero però in futuro consentire al Paese di uscire dall'impasse che dura da oltre due decenni, così come sancito dall'indice dei titoli azionari in forte rialzo, dopo la svalutazione del 2023.

Tra le *commodities*, si segnala la notevole *performance* dell'oro, che è stato sostenuto dalla ricerca di una attività che potesse compensare le valutazioni assai elevate raggiunte dal mercato americano e dalla persistenza di un tasso di inflazione spiacevolmente "strisciante" ben al di sopra del target del 2%. Anche il prezzo del petrolio si è mantenuto su livelli piuttosto elevati, soprattutto nel primo semestre, quando ha toccato gli 87 dollari per barile;

nella seconda parte dell'anno, con il venir meno delle tensioni in Medio Oriente, il prezzo è invece calato, facendo segnare una media di poco più di 70 dollari.

Sul fronte dell'attività delle politiche monetarie, si evidenzia il cambio di tono nella comunicazione delle principali Banche Centrali, avvenuto in modo piuttosto sincrono verso la metà dell'anno. Nel mese di maggio, il presidente della Fed, Jerome Powell, ha ridotto sensibilmente la retorica vigile nei confronti del tasso di inflazione, il cui apparente rallentamento ha rafforzato le aspettative di raggiungimento di un *soft landing* (ovvero di una economia che riprende slancio senza passare da un rallentamento o da una recessione), con ripercussioni positive sui mercati azionari. Da notare che i mercati obbligazionari americani non hanno reagito molto positivamente all'ammorbidimento dei toni e infatti la curva dei rendimenti degli *US Treasuries* ha visto un progressivo innalzamento. Altrove, nel mese di giugno, sia la BCE che la *Bank of Canada* hanno dato ufficialmente il via al ciclo di tagli dei tassi di interesse, inaugurando una nuova fase di politica monetaria accomodante. Tuttavia, nel quadro politico europeo si è aggiunto un elemento di incertezza, con la decisione del presidente francese Emmanuel Macron di indire elezioni anticipate in seguito ai risultati delle elezioni europee, che hanno visto la sua coalizione di governo ottenere un risultato decisamente sotto le aspettative. Tale evento ha avuto un impatto significativo sui mercati azionari e obbligazionari francesi, alimentando preoccupazioni sulla stabilità politica e sulla capacità di formare una maggioranza governativa coesa. Le elezioni francesi anticipate hanno poi determinato una situazione di stallo, in cui nessuna coalizione è stata in grado di ottenere una solida maggioranza.

L'inizio del secondo semestre ha portato con sé alcuni timidi segnali di stanchezza della forte crescita economica americana, con un rallentamento del mercato del lavoro e dati macroeconomici inferiori alle attese. In particolare, il tasso di disoccupazione negli Stati Uniti pubblicato ha raggiunto il 4% in luglio (un livello che non si vedeva da novembre 2021) ed il 4.3% in agosto, mentre l'ISM manifatturiero e dei servizi sono risultati sotto le attese. In Europa, i dati macroeconomici, soprattutto quelli provenienti dalla Germania, hanno evidenziato la prosecuzione di una fase di debolezza.

Nel consueto intervento di agosto al *Jackson Hole Symposium*, Jerome Powell ha annunciato che era giunto il momento di modificare la politica monetaria per tenere conto di un livello dei tassi che era considerato (dalla FED) eccessivamente restrittivo. Il successivo *meeting* della Fed di settembre ha rappresentato un punto di svolta e anche una netta sorpresa: la banca centrale ha tagliato i tassi di interesse di 50 punti base, inviando un chiaro segnale ai mercati: la FED si è dimostrata pronta ad intervenire con tempestività al variare delle condizioni economiche. Non sono mancate critiche che vedevano tale ammorbidimento del livello dei tassi come volto a favorire, nella corsa alla Casa Bianca, il partito democratico. Più tardi, in autunno, il mercato del lavoro

statunitense ha però dato nuovi segnali di ripresa, mentre l'inflazione si è attestata al +0,2% su base mensile, contro un atteso del +0.1% e questo ha raffreddato le attese di prosecuzione rapida sulla via dell'allentamento dei tassi di riferimento. Con l'avvento della fase finale delle elezioni presidenziali americane, gli sviluppi politici hanno cominciato ad avere un impatto significativo sulla percezione del rischio, in relazione alle politiche interne e internazionali notevolmente differenti tra i due candidati, Kamala Harris e Donald Trump. La vittoria di quest'ultimo ha visto anche il Partito Repubblicano raggiungere il controllo, seppur marginale, di entrambe le camere del Congresso. L'esito elettorale ha alimentato aspettative di nuovi stimoli fiscali, con effetti positivi sui mercati azionari, mentre alcune *asset class* hanno risentito dell'annuncio di nuove tariffe commerciali su Messico, Canada e Cina.

Nel mese di dicembre, la Fed ha operato un ulteriore taglio dei tassi di 25 punti base, ma mantenendo un orientamento più restrittiva del previsto e ha inoltre segnalato la possibilità di soli due ulteriori tagli nel corso del 2025 provocando così un ritracciamento dei mercati finanziari. Un atteggiamento analogo è stato adottato dalla BCE, che ha ridotto i tassi con un approccio meno morbido di quanto anticipato dagli operatori di mercato nel primo semestre.

Sempre sul fronte politico, si segnalano infine le crisi in Europa che hanno aggiunto un ulteriore elemento di incertezza, con la caduta del governo francese guidato da Michel Barnier e la successiva nomina di François Bayrou come nuovo primo ministro, mentre in Germania si è aperta una crisi di governo che porterà a elezioni anticipate nel febbraio 2025.

1.1.1 MERCATI AZIONARI

Nel 2024, il tono dei mercati azionari è stato positivo. Quasi tutti i principali indici hanno chiuso i dodici mesi con apprezzamenti a doppia cifra percentuale. Tali risultati sono tuttavia poco rappresentativi delle dinamiche settoriali e temporali che li hanno generati.

In un'ottica globale, si può affermare che i mercati azionari hanno sancito la supremazia economica degli Stati Uniti d'America, andando a premiare le eccellenze tecnologiche, la superiore produttività e dominanza commerciale delle imprese americane. Il "Dollar Index", il paniere valutario che si confronta con il dollaro, è rimasto forte, anche in risposta ad una politica monetaria meno "gentile" del previsto. In America, l'indice Standard & Poor 500, il più rappresentativo dell'economia statunitense, ha fatto registrare un rialzo del +23,31%. Una *performance* molto significativa, che farebbe presupporre una partecipazione corale dei titoli componenti. I risultati sono stati invece molto difforni al suo interno, con le "Magnifiche 7" (Nvidia, Amazon, Meta, Google, Apple, Microsoft, Tesla) arrivate a rappresentare più del 35% della capitalizzazione totale. Alcuni settori sono stati in marcato arretramento (beni di consumo durevole, beni strumentali, esportatori verso la Cina, ecc.), mentre i prezzi di numerosi titoli appartenenti all'area dell'Intelligenza Artificiale, pur in presenza di risultati economici ancora modesti o negativi, si sono rivalutati di una percentuale a tre cifre. Il Nasdaq ha segnato una performance del 28,64%. L'indice Dow Jones Industrial ha visto l'uscita di Intel, più che dimezzata nel corso dell'anno e sui minimi dal 2012, e l'ingresso di Nvidia, divenuta la società di maggiore capitalizzazione del mondo. In Europa, gli indici hanno per lo più seguito la direzione di quelli statunitensi, declinando i rialzi secondo le loro componenti sottostanti. Emblematico è stato il caso a Germania, che, a dispetto di una crescita pressoché nulla del PIL, ha visto l'indice azionario DAX apprezzarsi del 18,85%: i titoli del comparto manifatturiero hanno registrato forti cadute, in accordo con tutta la manifattura europea, i titoli del comparto "servizi" sono cresciuti gradualmente, a rappresentare la componente positiva del PIL capace di evitarne l'arretramento, mentre i titoli finanziari e tecnologici, con un respiro internazionale, sono stati il vero traino del paniere complessivo. Una composizione diversa e le difficoltà politiche del Governo hanno, per contro, impedito all'indice francese, CAC, di avere un andamento simile, determinando anzi un arretramento a partire dai mesi estivi che ha portato ad una chiusura negativa sull'arco annuale (-2,15%). Positivi sono stati gli indici dei Paesi mediterranei (Italia +12,63%, Spagna +14,96%, Grecia +13,65%), guidati dai risultati delle banche in forte recupero e dal processo di concentrazione in atto. Una conferma delle disuguaglianze settoriali viene poi dagli indici del Regno Unito (+5,69%) e della Svizzera (+4,16%), tipicamente molto diversificati e con presenza importante di titoli "difensivi", che poco hanno approfittato della specifica congiuntura.

In Asia, nonostante i fondamentali economici ancora contrastati, si è mossa al rialzo la Cina, sorprendendo gli analisti, negativi all'inizio dell'anno, con risultato brillante dell'indice Hang Seng Chine Enterprises (+23,37%).

L'India ha rallentato il passo (indice Sensex +8,13%), mentre gli altri Paesi emergenti si sono mossi in ordine sparso, sostenuti da fondamentali di crescita in miglioramento, ma rallentati dalla forza del dollaro. Il Giappone ha continuato sul percorso di ripresa economica, pur con il cambio di rotta della politica monetaria, anche favorito dallo yen, rimasto ad oscillare in una fascia di debolezza (Nikkei +18,95%, Topix +17,69%). Anche in Asia, i settori tecnologico e finanziario sono stati grandi protagonisti, scontando in anticipo scenari di crescita futuri.

1.1.2 MERCATI OBBLIGAZIONARI

I mercati obbligazionari sono stati caratterizzati da una notevole volatilità nel corso del 2024.

L'anno è iniziato con una revisione al rialzo delle aspettative sui tassi d'interesse negli Stati Uniti, spinta da dati sull'inflazione superiori alle attese e dal riconoscimento del fatto che l'economia mostrava segnali di solidità non compatibili con l'idea di una imminente recessione. I titoli di Stato sono stati conseguentemente penalizzati, con il Treasury decennale statunitense che ha perso in soli quattro mesi oltre il 6%, nel percorso di aggiustamento del relativo tasso di rendimento dal 3.90% al 4,70%. In seguito, i mercati obbligazionari americani si sono dapprima adeguati all'annuncio dell'ammorbidimento delle prospettive di politica monetaria della FED (facendo nuovamente scendere la curva dei rendimenti). Successivamente, l'osservazione di una economia in crescita e di un tasso di inflazione che non riesce a raggiungere il target del 2% e che sembra voler restare più tra il 2.5% e il 3% ha ragionevolmente fatto pensare agli investitori che le condizioni monetarie non siano così restrittive (come ritenuto dalla FED) e che quindi il taglio dei tassi di riferimento potrebbe rappresentare con buona probabilità un errore di politica monetaria. Si è così assistito alla inconsueta situazione in cui i tassi di mercato aumentano mentre la Banca Centrale riduce i tassi ufficiali. Probabilmente non a caso, il minimo di rendimento dell'anno del tasso a 10 anni è coinciso con la vigilia dell'inatteso taglio di 50 punti base dei tassi di riferimento da parte della FED, in settembre. Solamente sulle scadenze brevissime (entro l'anno), ove la FED è in grado di orientare almeno in parte le aspettative, i rendimenti sono rimasti sostanzialmente stabili, mentre per le altre scadenze il mercato ha riprezzato le proprie aspettative su livelli più elevati. È altresì singolare che in dicembre la rimodulazione degli orientamenti della FED (solo due tagli di tassi per l'anno successivo) non abbia comunque calmato i mercati obbligazionari, con i rendimenti che hanno proseguito nel trend discendente: l'anno si è concluso (a livello di indice dei titoli di stato americano), con un guadagno di poco superiore allo 0,2%.

In Europa, l'andamento della curva dei tassi di interesse offerti dai titoli di stato tedeschi (che costituiscono il riferimento per tutti gli altri paesi che incorporano un rischio emittente) ha visto un andamento assai differente

da quello della curva americana, nonostante gli orientamenti delle due banche centrali fossero abbastanza simili: le difficoltà dell'economia tedesca hanno infatti reso più coerenti con la realtà i tagli di tasso della BCE. Il rallentamento del tasso di inflazione e la necessità di sostenere la crescita nella zona euro, hanno spinto infatti la BCE ad allentare progressivamente la propria politica monetaria. Nel corso dell'anno, la banca centrale europea ha così effettuato quattro tagli dei tassi di interesse di 25 punti base ciascuno. Il primo intervento è avvenuto a giugno, in anticipo rispetto alla Federal Reserve e in linea con la Bank of Canada. A luglio, l'istituto ha optato per una pausa, per poi riprendere con ulteriori riduzioni a settembre, ottobre e dicembre. Questa strategia progressiva ha riflesso la necessità di adattare la politica monetaria all'evoluzione del quadro macroeconomico, bilanciando il sostegno all'attività economica con l'esigenza di garantire la stabilità dei prezzi (o, meglio, un tasso di aumento inferiore al 2%, come da mandato istituzionale). Di grande rilevanza è il fatto che il 18 settembre sono entrate in vigore alcune modifiche al quadro operativo della politica monetaria, precedentemente annunciate a marzo. Tra queste, la riduzione del differenziale tra il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali e quello sui depositi presso la banca centrale, che è passato da 50 a 15 punti base, mentre il differenziale tra il tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginale e quello sulle operazioni di rifinanziamento principali è rimasto invariato a 25 punti base.

Con l'avvio dei tagli dei tassi da parte della BCE, i rendimenti sulle scadenze brevi dei bund tedeschi hanno registrato un netto calo, mentre quelli sulle durate superiori ai quattro anni hanno chiuso l'anno su livelli più elevati rispetto a gennaio. Questa dinamica ha portato la curva dei rendimenti tedesca verso una forma più normale, riducendo la divergenza tra le diverse scadenze e rimediando all'inversione che era presente rispetto alle scadenze più lunghe. L'andamento riflette le aspettative del mercato su una politica monetaria più accomodante nel breve termine, ma anche le incertezze legate alla traiettoria economica di lungo periodo.

In particolare, il rendimento del decennale tedesco ha mostrato una certa volatilità nel corso dell'anno. Nel primo semestre, i tassi di rendimento sul Bund hanno seguito una tendenza crescente, oscillando tra un minimo del 2.02% registrato a inizio gennaio e un massimo del 2.69% toccato a maggio. Questa fase di rialzo è stata alimentata dalle incertezze legate all'inflazione persistente e alle aspettative su un atteggiamento ancora prudente da parte della BCE, nonché dall'andamento dei rendimenti dei Treasury statunitensi. A partire da giugno, in concomitanza con l'avvio del ciclo di tagli dei tassi da parte della BCE, i rendimenti hanno iniziato una fase di discesa, seppur caratterizzata da movimenti irregolari. Il mercato ha reagito in modo discontinuo a dati economici contrastanti e alle dichiarazioni delle principali banche centrali. Dopo aver toccato un minimo relativo del 2.03% nel corso dell'autunno, i rendimenti sono tornati a salire bruscamente, innescati da un atteggiamento meno accomodante del previsto da parte non solo da parte della FED, ma anche dalla BCE, che ha raffreddato le aspettative di un allentamento monetario più rapido a livello globale. Il decennale tedesco ha chiuso l'anno al 2.36%, mantenendo rendimenti più elevati rispetto ai livelli registrati all'inizio. L'indice dei titoli di stato tedeschi

nel suo complesso ha messo a segno una performance pari allo 0,59%, modesta e paragonabile a quella degli omologhi titoli americani.

Per quanto riguarda gli altri paesi europei, si segnala la forte riduzione dello spread dei BTP italiani verso i Bund tedeschi, circostanza che è andata di pari passo con la generale riduzione dei premi per il rischio emittente e, per contro, il netto aumento dello spread dei titoli di stato francesi, sempre verso i bund tedeschi, sia a causa delle elezioni e della crisi di governo, sia a causa della mancanza di misure volte a contenere l'aumento del deficit e del debito pubblico.

Altrove, si segnalano innanzitutto, per l'entità degli effetti sul mercato, le difficoltà incontrate dalla Bank of Japan nel gestire contemporaneamente l'epocale abbandono della politica di tassi a zero e la conseguente adozione di un tasso di interesse meno negativo dal punto di vista reale, cioè al netto dell'inflazione. Questo cambiamento ha determinato una rilevante pressione alla rivalutazione della moneta locale, lo yen. La volatilità che si è innescata non solo in Giappone (sul mercato azionario e su quello valutario), ma anche altrove ha così consigliato alla Bank of Japan di adottare un approccio molto graduale e soprattutto meglio comunicato ai mercati finanziari. Il tasso a dieci anni, che ha oscillato intorno allo zero con modesta volatilità per 7 anni, ha così superato, in più di un'occasione, il livello dell'1%, che non si vedeva da quasi quindici anni.

Nel Regno Unito, i titoli governativi locali sono stati fortemente penalizzati a causa sia di una Bank Of England non particolarmente restrittiva, sia di un governo non particolarmente credibile in tema di consolidamento dei disavanzi di spesa pubblica: l'aumento dei tassi di interesse di mercato (e quindi della spesa per interessi sul debito pubblico), ha finito per compensare le misure di risparmio definite dalla Cancelliera Rachel Reeves, che potrebbe trovarsi così costretta o a nuovi tagli della spesa pubblica, o a un aumento delle imposte o a un ulteriore aumento del già elevato debito pubblico.

I titoli legati all'inflazione, invece, sono stati particolarmente penalizzati tra i Paesi sviluppati, tranne che sulle scadenze più brevi: il ricredersi del mercato sulla restrittività dei tassi ufficiali ha determinato, soprattutto verso la fine dell'anno, un rialzo anche dei rendimenti reali e delle attese di inflazione. Solo i titoli più brevi, meno esposti alle variazioni di mercato e più esposti a "raccolgere" l'inflazione corrente, hanno dato risultati positivi. Sul fronte dei comparti rischiosi, si evidenzia che la compressione degli spread è stata pressoché generalizzata, salvo situazioni specifiche: BTP, titoli corporate *investment grade* e *high yield*, hanno registrato una performance positiva sia in Europa, sia negli Stati Uniti, soprattutto sulle scadenze brevi. Anche i mercati emergenti, nonostante le forti incertezze geopolitiche in atto, hanno beneficiato di un restringimento degli spread, che ha sostenuto la performance sia in valuta locale, sia in dollari, sebbene con differenze significative tra le varie aree geografiche.

1.1.3 IL MERCATO DEI CAMBI

Nel corso del 2024, il dollaro statunitense ha registrato un significativo rafforzamento nei confronti dell'euro, con un apprezzamento di oltre il 6% su base annua: Il cambio EUR/USD è passato da circa 1.10 all'inizio anno a circa 1.03 a fine dicembre, livello che ha coinciso con il momento di maggiore debolezza dell'euro nel corso dell'anno. Le fluttuazioni sono state guidate principalmente dalle aspettative di politica monetaria (che hanno guidato a loro volta le aspettative sul futuro del differenziale dei tassi di interesse tra le due aree), dal differente andamento economico tra l'Eurozona e gli Stati Uniti e, a fine anno, dalle dichiarazioni di Trump su possibili nuove misure protezionistiche, come l'introduzione di dazi. Il rafforzamento del dollaro non si è limitato all'euro, ma si è esteso a tutte le principali valute del G10.

Lo yen giapponese ha aperto l'anno a 155.37 contro l'euro e ha continuato a deprezzarsi fino a inizio luglio, nonostante la Bank Of Japan avesse avviato un ciclo di rialzi dei tassi. Il minimo è stato toccato il 10 luglio, con il cambio EUR/JPY a 175.11. Successivamente, la seconda stretta della BOJ ha favorito un rafforzamento dello yen, riportandolo a 157.79 a inizio agosto. Tuttavia, una successiva fase di volatilità ha portato la valuta giapponese a chiudere l'anno a 162.78, segnando una svalutazione del 4.77% rispetto all'euro e addirittura dell'11.58% rispetto al dollaro. Gli analisti continuano a ritenere che la forte sottovalutazione dello yen sarà rimessa in discussione dalla politica di rialzo dei tassi di interesse della BOJ.

Anche il franco svizzero ha subito un indebolimento nei confronti dell'euro nella prima metà dell'anno, toccando il punto di maggiore svalutazione a fine maggio. Da quel momento ha avviato un recupero graduale, chiudendo l'anno con una lieve perdita dell'1.04% rispetto all'euro.

La sterlina britannica, al contrario, ha registrato una performance positiva, apprezzandosi del 4.57% nei confronti dell'euro nel 2024, mentre il renminbi cinese ha guadagnato il 3.58%.

2. PROSPETTIVE PER IL 2025

Il 2024 si conclude con un quadro macroeconomico e geopolitico caratterizzato da numerose incertezze, che non mancheranno di condizionare significativamente l'andamento dei mercati finanziari nel prossimo anno. Se da un lato la crescita economica degli Stati Uniti nel 2024 ha sorpreso in positivo, sostenuta da una domanda interna resiliente e dal progressivo allentamento delle politiche monetarie, dall'altro restano molte incognite sul futuro, soprattutto per quanto riguarda l'evoluzione del quadro geopolitico e il rischio di nuove e più intense tensioni commerciali. Il conflitto russo ucraino e quello tra Israele e l'organizzazione terroristica Hamas, sullo sfondo del

più ampio possibile conflitto con l'Iran, continuano a rappresentare fattori di instabilità, a causa del forte potenziale di generare nuovi shock sui prezzi delle materie prime (petrolio in primis) e sul commercio globale. Il secondo mandato dell'amministrazione Trump porta inoltre con sé il rischio di un ritorno a politiche protezionistiche più aggressive, con l'imposizione di nuovi dazi su partner commerciali strategici come UE, Messico e Canada o su rivali commerciali come la Cina: l'innesco di nuove guerre commerciali comprometterebbe sicuramente la crescita globale con effetti anche su quella degli USA. In Europa la situazione politica rimane delicata, con governi fragili e un contesto di crescente polarizzazione che potrebbe incidere sulla stabilità delle politiche economiche. Tuttavia, le elezioni tedesche potrebbero determinare una svolta non solo a livello locale, ma anche a livello europeo. Il candidato per la CDU/CSU, Friedrich Merz, sembra in grado di poter far riprendere alla Germania una svolta più pragmatica sia riguardo alla soluzione della crisi economica tedesca, sia riguardo al ruolo che il suo Paese potrà avere in Europa.

Sul fronte macroeconomico, uno degli interrogativi principali riguarda la sostenibilità della inattesa e consistente crescita americana osservata nel 2024. L'andamento del mercato del lavoro, così come la traiettoria dell'inflazione, restano incerti. Nonostante il rientro progressivo delle pressioni inflazionistiche il rischio della ripresa della tendenza al rialzo dei prezzi, alimentata da shock geopolitici, da disallineamenti tra domanda e offerta, o dall'utilizzo della leva dei dazi da parte dell'amministrazione Trump non può essere escluso. In questo contesto, le banche centrali dovranno bilanciare con attenzione il sostegno all'economia (ove importante, come in Europa) con il mantenimento della stabilità dei prezzi, in un contesto economico in cui l'efficacia delle politiche monetarie restrittive potrebbe risultare più limitata rispetto al passato, date le potenziali manovre fiscali espansive dei governi.

Accanto, dunque, all'incertezza sulle politiche fiscali statunitensi, al rischio di un rallentamento economico e alla volatilità generata dalle questioni geopolitiche, si affianca l'elevata valutazione del mercato azionario americano e del settore della tecnologia in generale: per sostenere questi livelli le imprese non dovranno deludere né sui risultati a consuntivo, né sulla credibilità delle prospettive di crescita.

Sul mercato obbligazionario, la traiettoria dei rendimenti dipenderà in larga misura dall'evoluzione dell'inflazione, che sembra aver rallentato il ritmo con cui decresce: le banche centrali non avranno un facile compito, soprattutto a fronte di un mercato privo di visione strategica, che si concentra eccessivamente sui dati e sulle dichiarazioni di breve.

Sui mercati valutari l'eventuale riemergere di tensioni tra le principali economie potrebbe portare a una maggiore instabilità. L'impatto della politica americana sui dazi (vista anche come leva per ottenere concessioni in ambiti diversi da quello commerciale) renderà molto probabilmente più volatili i mercati valutari.

In sintesi, il 2025 si prospetta come un anno caratterizzato da un delicato equilibrio tra opportunità di lungo periodo (non tantissime, in realtà) e rischi di tipo economico e politico. La resilienza dell'economia globale e la

capacità delle istituzioni di gestire con efficacia le sfide in corso saranno elementi chiave per determinare la direzione dei mercati. In un contesto di mercati azionari vicini ai massimi, di rendimenti (europei) modesti, di ristretti margini di manovra delle politiche fiscali (dati bilanci in deficit da lungo tempo e livello di debito elevati) e monetarie (che non possono far galoppare troppo il tasso di inflazione che aiuta a ridurre il valore reale del debito) e infine di incognite geopolitiche elevate, un approccio improntato alla prudenza appare ragionevole.

3. COMPOSIZIONE DEL GRUPPO DI APPARTENENZA

Alisei SGR S.p.A. è una Società pienamente indipendente e non appartiene ad alcun gruppo societario.

4. EVENTI CHE HANNO INTERESSATO LA SOCIETÀ DI GESTIONE

Nel corso dell'esercizio 2024 non si sono registrati eventi rilevanti per la SGR.

5. CANALI DISTRIBUTIVI UTILIZZATI

Alisei SGR S.p.A. commercializza le quote dei Fondi presso la propria sede e, al di fuori di essa, attraverso i propri Consulenti Finanziari e altri soggetti collocatori convenzionati.

Per ulteriori dettagli si rimanda al Prospetto dei Fondi.

6. EVENTI CHE HANNO INTERESSATO I FONDI

I Fondi hanno iniziato la propria operatività il 1° aprile 2022. Non si segnalano eventi rilevanti nel corso dell'esercizio 2024 a tale riguardo. In particolare, non sono state apportate modifiche al Regolamento di gestione dei fondi.

7. CRITERI DI VALUTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

7.1 CRITERI DI VALUTAZIONE

La presente Relazione sulla Gestione è stata redatta conformemente ai criteri di valutazione previsti dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, emanato con Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e integrazioni, applicando i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento. Come previsto dal citato Regolamento, il processo di valutazione dei beni del fondo ha la finalità di esprimere correttamente la situazione patrimoniale del fondo e rappresenta uno dei momenti più delicati dell'attività di amministrazione del medesimo. A tal fine, la SGR si dota di politiche, procedure, anche di controllo, strumenti informativi, risorse tecniche e professionali che - in relazione alla tipologia di beni nei quali è investito il patrimonio del fondo e alla complessità del contesto operativo – assicurino costantemente una rappresentazione fedele e corretta del patrimonio del fondo. Le SGR diverse dai gestori sotto soglia assicurano che: i) la funzione preposta alla valutazione dei beni sia, in linea con il principio di proporzionalità, funzionalmente e gerarchicamente indipendente dalle funzioni preposte alla gestione; ii) la politica retributiva del personale addetto alla funzione e le altre misure adottate assicurino la prevenzione dei conflitti di interessi e l'esercizio di influenze indebite sul personale stesso. I criteri di valutazione sono fissati dalla SGR, coerentemente con quanto stabilito dalle presenti disposizioni. La valutazione del patrimonio di ciascun comparto in cui è eventualmente ripartito un fondo comune è autonoma e separata da quella relativa agli altri comparti del medesimo fondo. Particolare attenzione è posta nel valutare quando – anche in assenza di apposite disposizioni emanate in tal senso dalla Banca d'Italia – sia opportuno avvalersi di esperti indipendenti per definire procedure e tecniche di valutazione appropriate nonché per esprimere giudizi di congruità sulla valutazione di determinate tipologie di beni. Nello svolgimento dei propri compiti l'organo con funzione di controllo e le competenti funzioni aziendali di controllo della SGR sono chiamati, tra l'altro, a verificare l'osservanza delle presenti disposizioni.

7.1.1 Classificazione e valutazioni degli strumenti finanziari

La SGR – ai sensi della disciplina dell'esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti e ferma restando la propria responsabilità circa la corretta valutazione delle attività del fondo, il calcolo del valore della quota e la pubblicazione del relativo valore – può delegare a soggetti terzi, anche disgiuntamente, gli incarichi di: i) valutazione dei beni del fondo; ii) calcolo del valore delle quote. Il soggetto delegato svolge il proprio compito in modo imparziale, con la competenza, la cura e la diligenza necessaria per assicurare la corretta valutazione dei beni del fondo e il calcolo accurato del valore delle quote. Ferma restando la responsabilità della SGR, e indipendentemente da qualsiasi clausola contrattuale che stabilisca altrimenti, il valutatore esterno è responsabile - in conseguenza della propria negligenza o della volontaria mancata esecuzione dei suoi compiti - nei confronti della SGR per ogni perdita da questa subita. Ai fini di quanto si evidenzia che l'attività di valutazione

dei beni e di calcolo del valore delle quote è delegata, in regime di esternalizzazione, a BFF Bank S.p.A, che agisce anche in qualità di depositario.

7.1.2 Registrazione delle operazioni

- Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.
- Le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote di OICR sono rilevati a norma del Regolamento dei Fondi, secondo il principio della competenza temporale.
- Nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione, la contabilizzazione nel portafoglio del Fondo avviene nel momento in cui l'attribuzione dei titoli è certa, ovvero, in ogni altro caso, nei termini previsti dal programma di offerta o dagli usi e consuetudini di Borsa.
- I dividendi dei titoli azionari quotati sono rilevati in base al criterio della competenza riferita alla data dello stacco, al lordo delle ritenute d'imposta. Qualora ciò non sia possibile gli stessi sono rilevati alla prima data utile successiva o al momento dell'incasso.
- Gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo sono calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- Gli utili e le perdite su realizzi di strumenti finanziari venduti nel corso del periodo sono riconosciuti sulla base delle differenze tra i costi medi di carico e i relativi prezzi di vendita, tenendo conto delle commissioni di negoziazione.
- Le plusvalenze e le minusvalenze sugli strumenti finanziari riflettono le differenze tra il costo medio di carico ed il valore derivante dalla valorizzazione del portafoglio alla data della Relazione.
- Gli utili e le perdite su negoziazione di divise sono originati dalla differenza tra il controvalore della divisa in giacenza, modificato dal controvalore medio degli acquisti effettuati nel periodo e il controvalore della divisa effettivamente negoziata.
- Le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella Relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura del rischio di cambio.
- La differenza tra il cambio medio di carico e il cambio alla data della Relazione origina le plusvalenze e le minusvalenze da cambio sugli strumenti finanziari in valuta detenuti e sulla giacenza di liquidità in divisa estera. Tali importi andranno a rettificare i valori di carico degli strumenti finanziari in portafoglio all'inizio dell'esercizio successivo.

- Gli oneri di gestione e le commissioni d'incentivo vengono registrati secondo il principio della competenza mediante l'iscrizione di appositi ratei sulla base di quanto previsto dai Prospetti informativi dei fondi.

7.2 REGIME FISCALE DEI PRODOTTI GESTITI

I redditi di capitale percepiti dai partecipanti ai fondi sono soggetti a ritenuta fiscale che viene calcolata per cassa, ossia al momento della realizzazione del reddito, cioè quando si concretizza la vendita della quota del fondo.

7.3 DURATA DELL'ESERCIZIO CONTABILE

L'esercizio contabile dei Fondi Alisei SGR coincide con l'anno civile (1° gennaio – 31 dicembre).

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PARTE B - SEZIONE SPECIFICA

La Relazione di Gestione (di seguito anche “Relazione”), è stata redatta in conformità al “Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio”, emanato con Provvedimento della Banca d’Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e integrazioni.

Questa sezione specifica è costituita dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddittuale, dalla Nota Integrativa, e deve essere letta in accompagnamento alla precedente Parte Generale.

1. ALISEI SPECIAL FUND

1.1 ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Il risultato di gestione del fondo Alisei Special Fund, per l'anno 2024, è stato pari a +1,89% per la classe A e pari a +2,58% per la classe B.

Il 2024 è stato molto positivo per gli indici azionari, che hanno però risentito di alcune estremizzazioni di valutazione e di fiducia su alcune componenti, mentre altre non hanno seguito la stessa logica.

Inflazione e tassi di interesse sono state le variabili economiche di maggiore impatto, innestate su uno scenario geopolitico in fermento. Spinti da ottimistiche attese sul controllo dell'inflazione e sulla riduzione generalizzata dei tassi di riferimento da parte delle Banche Centrali, i mercati azionari si sono mossi al rialzo nella prima metà dell'anno, incuranti delle guerre in corso.

Anticipando la riduzione dei tassi di interesse ed i guadagni di produttività sui vari stadi della catena del valore, i titoli legati all'Intelligenza Artificiale e all'innovazione tecnologica sono quelli che meglio hanno approfittato della prospettiva di politiche monetarie in allentamento. Adiacente a questo comparto e confortato dal perdurare degli eventi bellici, il settore degli armamenti e delle tecnologie aerospaziali si è mosso costantemente al rialzo, anche se in modo meno visibile. Naturalmente, in questo contesto ha sveltato il mercato azionario statunitense, dove la dominanza tecnologica, i progressi nella produttività, la forza militare e finanziaria hanno fatto coniare l'epiteto di "eccezionalismo americano".

Così, le valutazioni si sono dilatate, in parte su dati di crescita oggettivamente validi, in parte su attese potenzialmente fideistiche di prosecuzione indefinita di quella crescita, portando a condizioni estreme, come il peso delle prime dieci capitalizzazioni dell'indice S&P500 che è giunto a rappresentare oltre il 37% del totale. In generale, gli indici sono stati poco rappresentativi delle dinamiche dei titoli sottostanti, data la direzionalità positiva delle società di maggiori dimensioni, alimentate, in aggiunta, dagli acquisti degli ETF.

Nella seconda metà dell'anno, complici le crisi politiche dei governi di Germania e Francia in Europa, lo scossone dato sul mercato giapponese dall'annuncio di inversione della politica monetaria, la rincorsa elettorale negli USA e la polarizzazione sul settore tecnologico, il mercato azionario americano ha continuato a correre, mentre altri si sono fermati o hanno rallentato, come il Giappone e l'Europa. Ha invece beneficiato di uno spunto violento ed improvviso il mercato azionario cinese, con la comunicazione, nel mese di settembre, delle nuove misure governative di incentivo alla crescita.

Il portafoglio del Fondo Alisei Special, investito in azioni tra l'85% ed il 95%, è rimasto agganciato a numeri solidi e a ipotesi di crescita futura suffragate da valutazioni contenute, programmi di investimento e/o ristrutturazione

di impresa, *trend* demografici di lungo periodo. Questa scelta è stata premiante nel primo semestre, mentre negli ultimi sei mesi si è risolta in una preparazione per il biennio a venire. L'area di maggiore incidenza è stata l'Europa ed i settori privilegiati sono stati quelli della sanità (farmaceutici, strumenti medicali e biotecnologie), delle infrastrutture (rinnovamenti grandi opere, efficientamento energetico) e dei pubblici servizi legati al cambiamento climatico. Una parte di portafoglio è stata dedicata poi all'investimento su imprese che hanno rivisto la loro offerta di prodotto/servizio in logica di revisione strategica.

I risultati, solo leggermente positivi, sono stati assai poco volatili, grazie alla diversificazione di portafoglio.

L'esposizione al comparto obbligazionario è stata quasi nulla, sostituita dalla presenza di titoli azionari con *business* solidi, elevati flussi di cassa netta, dividendi sopra la media.

Per quanto riguarda le valute (prevalentemente dollaro statunitense, sterlina inglese, franco svizzero e corona svedese), che hanno oscillato tra il 25% e il 30% del fondo, il contributo al risultato è stato moderatamente positivo, in ragione soprattutto della debolezza dell'euro.

1.2 PROSPETTIVE

Con l'elezione di Donald Trump alla Presidenza degli Stati Uniti d'America, il 2025 sembra aprirsi voltando pagina rispetto all'anno precedente. L'attenzione degli operatori di mercato e degli analisti finanziari risulta focalizzata non più sul trittico "inflazione, politica monetaria, guerra", ma piuttosto su "dazi e crescita, spesa pubblica e pace".

Questo cambiamento di scenario non stravolge le strategie di investimento del 2024, ma potrebbe farne evolvere la declinazione, sia sul piano geopolitico che su quello settoriale. Ne sembra derivare uno scenario economico finanziario modificato.

Gli Stati Uniti, nell'azione di forza della nuova amministrazione sui dazi, mostrano alcune vulnerabilità, segnatamente la difficoltà del rifinanziamento di un debito pubblico enorme e in continua espansione, la debolezza manifatturiera, lo stato di pericolo della supremazia geopolitica. Il dollaro, anziché rafforzarsi come da attese dell'anno precedente, basate su una discesa dei tassi di interesse ancora limitata e su una crescita economica apparentemente robusta, sembra indebolirsi, piegandosi ad esigenze di competitività e di sussurrata parziale monetizzazione del debito, in presenza di un'inflazione che fatica a compire l'ultimo gradino di avvicinamento all'obiettivo del 2%.

L'Europa degli Stati disuniti e litigiosi sembra potersi ricompattare davanti alla sfida americana e alle ridefinizioni delle zone influenza ai suoi confini conseguenti alla fine delle guerre in Ucraina e in Medio Oriente. Soprattutto,

con il nuovo governo in Germania, potrebbero essere rivisti i criteri di limitazione della spesa pubblica, anche in ottemperanza alla necessità di supplire, nell'ambito della "difesa" alla riduzione dell'impegno americano.

La Cina incombe sorniona, con la sua economia in recupero grazie ai ripetuti interventi dirigisti e con il passaggio dallo *status* di manifattura a basso costo a quello di sfidante per la tecnologia avanzata, dopo la cura dimagrante sulle attività a limitato valore aggiunto e gli investimenti sui settori di punta.

Il Fondo, a meno di variazioni significative delle tendenze di lungo termine, resterà saldo sulle posizioni strategiche, che sembrano poter beneficiare del nuovo contesto, tra evoluzione ciclica delle variabili economiche e questioni strutturali da risolvere.

1.3 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ALISEI SPECIAL FUND - Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2024

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	6.416.426	94,267	5.153.694	89,675
A1. Titoli di debito	46.327	0,680	44.862	0,780
A1.1 titoli di stato	46.327	0,680	44.862	0,780
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	6.353.331	93,341	5.091.730	88,597
A3. Parti di O.I.C.R.	16.768	0,246	17.102	0,298
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	387.127	5,688	591.377	10,290
F1. Liquidità disponibile	400.610	5,886	523.942	9,117
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			80.811	1,406
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.483	-0,198	-13.376	-0,233
G. ALTRE ATTIVITÀ	3.058	0,045	1.993	0,035
G1. Ratei attivi	1.157	0,017	1.503	0,026
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.901	0,028	490	0,009
TOTALE ATTIVITÀ	6.806.611	100,000	5.747.064	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.12.2024	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	11.056	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	11.056	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	16.037	14.498
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	16.037	14.488
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		10
TOTALE PASSIVITÀ	27.093	14.498
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	6.779.518	5.732.566
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	613.833,181	530.634,611
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	11,045	10,803
VALORE COMPLESSIVO CLASSE A	3.286.705	2.726.818
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE A	300.314,414	253.875,605
VALORE COMPLESSIVO CLASSE B	3.492.813	3.005.748
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE B	313.518,767	276.759,006
VALORE QUOTA CLASSE A	10,944	10,741
VALORE QUOTA CLASSE B	11,141	10,861

ALISEI SPECIAL FUND - Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2024

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	162.328,793
Qte emesse cl A	54.590,615
Qte emesse cl B	107.738,178
Quote rimborsate	79.130,223
Qte rimborsate cl A	8.151,806
Qte rimborsate cl B	70.978,417

1.4 SEZIONE REDDITUALE

ALISEI SPECIAL FUND - Situazione Reddittuale

	Relazione al 30.12.2024		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	265.962		789.494	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	134.670		99.738	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	678		672	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	133.992		99.066	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	333.152		235.639	
A2.1 Titoli di debito				
A2.2 Titoli di capitale	333.152		235.639	
A2.3 Parti di O.I.C.R.				
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-201.860		454.117	
A3.1 Titoli di debito	1.465		4.055	
A3.2 Titoli di capitale	-202.991		451.865	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-334		-1.803	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		265.962		789.494
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
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 O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				

C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI				
DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	6.257		9.469	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	6.257		9.469	
E3.1 Risultati realizzati	6.065		8.472	
E3.2 Risultati non realizzati	192		997	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		272.219		798.963
G. ONERI FINANZIARI	-111		-15	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-111		-15	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		272.108		798.948

ALISEI SPECIAL FUND - Situazione Reddittuale

	Relazione al 30.12.2024		Relazione esercizio precedente	
H. ONERI DI GESTIONE	-153.107		-131.783	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-104.817		-86.348	
di cui Classe A	-60.222		-44.616	
di cui Classe B	-44.595		-41.732	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-6.500		-6.500	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-14.530		-14.530	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.864		-5.585	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-21.396		-18.820	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	14.763		11.393	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	13.995		13.065	
I2. Altri ricavi	776		-1.664	
I3. Altri oneri	-8		-8	
Risultato della gestione prima delle imposte		133.764		678.558
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
Utile/Perdita dell'esercizio		133.764		678.558
di cui Classe A	65.443		324.649	
di cui Classe B	68.321		353.909	

1.5 NOTA INTEGRATIVA

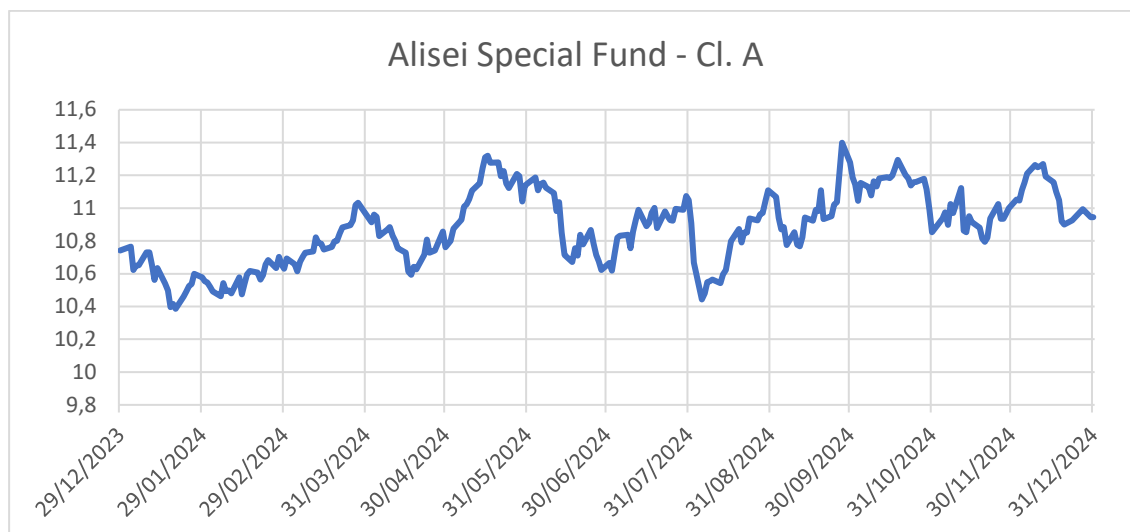
ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA DI ALISEI SPECIAL FUND

Andamento del valore della quota dal 30 dicembre 2022 al 30 dicembre 2024

DESCRIZIONE	Rendiconto al 30/12/2024	Rendiconto al 29/12/2023	Rendiconto al 30/12/2022
Valore quota inizio esercizio	10,803	9,325	
valore quota in Classe A	10,741	9,299	10,000
valore quota in Classe B	10,861	9,341	10,000
Valore quota fine esercizio.	11,045	10,803	
valore quota fin Classe A	10,944	10,741	9,299
valore quota fin Classe B	11,141	10,861	9,341
Performance netta dell' esercizio.	2,240	15,85	
performance netta Classe A	1,890	15,507	-7,010
performance netta Classe B	2,578	16,272	-6,590
Performance del benchmark di riferimento.			
Valore massimo della quota.	11,495	10,855	
valore massimo della quota Classe A	11,399	10,807	10,118
valore massimo della quota Classe B	11,584	10,893	10,120
Valore minimo della quota	10,449	9,325	
valore minimo della quota Classe A	10,386	9,299	8,277
valore minimo della quota Classe B	10,507	9,341	8,299

Gli eventi che hanno influito sul valore della quota sono illustrati nel precedente paragrafo “1.1 Andamento del valore della quota”

GRAFICO LINEARE DELL'ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA DEL FONDO NEL CORSO DELL'ULTIMO ANNO



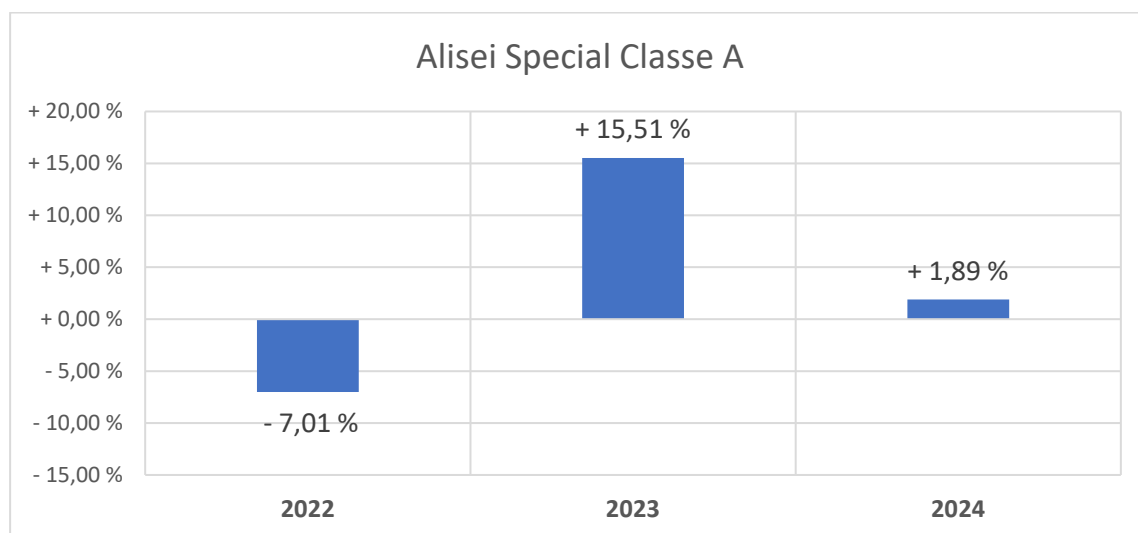
Il rendimento del fondo Alisei Special classe A nel 2024 è stato pari a +1,89%



Il rendimento del fondo Alisei Special classe B nel 2024 è stato pari a + 2,58%

GRAFICO A BARRE DEL RENDIMENTO ANNUO DEL FONDO

L'attività di gestione è iniziata il 1° aprile 2022. Non sono pertanto rilevabili risultati anteriori a tale data.



I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione, né gli eventuali costi di rimborso, a carico dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Fattori che hanno determinato il differente valore tra le classi di quote

Le classi A e B presentano un valore differente a causa al diverso regime commissionale, per informazione sul quale si rimanda al Regolamento del fondo.

Errori rilevanti di valutazione della quota.

Non sono stati rilevati errori rilevanti di valutazione della quota.

Informazioni circa la volatilità del fondo rispetto al benchmark (TEV)

In relazione allo stile di gestione adottato, non è possibile individuare un parametro di riferimento (benchmark) rappresentativo della politica d'investimento del Fondo e pertanto non può essere calcolato il valore della *tracking error volatility (TEV)*.

Andamento delle quotazioni

Le quote del fondo non sono quotate in mercati regolamentati

Distribuzione proventi

Le classi del fondo non prevedono la distribuzione dei proventi

Informazioni qualitative e quantitative in ordine ai rischi assunti

La gestione dei rischi avviene principalmente attraverso il monitoraggio di diversi indicatori di rischio, tra i quali il più rilevante è il controllo del *maximum drawdown (MDD)*, ovvero della massima perdita realizzata dal fondo su qualsiasi orizzonte temporale. Tale misura, calcolata dall'inizio della gestione del fondo (1° aprile 2022) alla fine dell'esercizio corrente (31 dicembre 2024) è stata pari al -18,20% per la classe A e al -17,99% per la classe B.

Il *drawdown* registrato nel corso dell'esercizio di riferimento (gennaio 2024 – dicembre 2024) è stato decisamente inferiore a quello massimo storico (MDD) e pari a circa il -7,74% per la classe A e al -7,59% per la classe B. La diminuzione rispetto al valore massimo della quota è stata registrata nei mesi estivi (inizio di agosto) in concomitanza con la generale discesa dei mercati ed è stato in gran parte recuperato con una performance - da tale momento alla fine dell'anno - pari al +4,79% per la classe A e +5,08% per la classe B. Tale andamento è stato in linea con l'andamento dei mercati di riferimento. I rischi di mercato sono stati mitigati attraverso l'attività di allocazione geografica e settoriale, senza l'impiego di derivati. La performance annuale è stata positiva e pari a 1,89% per la classe A e +2,58% per la classe B.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione – così come i principi contabili – sono comuni a tutti i fondi gestiti dal Alisei SGR e sono pertanto riportati nella prima sezione

LE ATTIVITÀ

ALISEI SPECIAL FUND - Strumenti finanziari quotati per emittente al 30 dicembre 2024

	Paesi di residenza dell' emittente			
	Italia	Altri paesi dell' UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:				
di Stato	46.327			
di altri enti pubblici				
di banche				
di altro				
Titoli di capitale:				
con diritto di voto	1.060.550	3.478.849	1.654.939	158.993
con voto limitato				
altri				
Parti di O.I.C.R.:				
OICVM		16.768		
FIA aperti retail				
Altri (da specificare)				
Totali:				
in valore assoluto	1.106.877	3.495.617	1.654.939	158.993
in percentuale del totale delle attività	16,262	51,355	24,314	2,336

ALISEI SPECIAL FUND - Strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione al 30 dicembre 2024

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell' UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	1.224.805	3.376.354	1.815.267	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	1.224.805	3.376.354	1.815.267	
in percentuale del totale delle attività	17,994	49,604	26,669	

ALISEI SPECIAL FUND - Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari quotati per settore attività economica al 30 dicembre 2024

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo	2,265		
Assicurativo	1,603		
Bancario	6,029		
Cartario - Editoriale	2,261		
Cementi - Costruzioni	0,627		
Chimico	26,022		
Commercio	2,425		
Comunicazioni	5,619		
Elettronico-Energetico	7,105		
Finanziario	1,237		0,246
Immobiliare - Edilizio	0,949		
Meccanico - Automobilistico	8,077		
Minerale - Metallurgico	4,743		
Tessile	2,795		
Enti pubblici tit. Stato		0,680	
Energetico	4,677		
Industria	3,560		
Trasporti			
Diversi	13,347		
Totali:	93,341	0,680	0,246

ALISEI SPECIAL FUND - Movimenti dell'esercizio al 30 dicembre 2024 (titoli quotati)

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
Titoli di Stato		
altri		
Titoli di capitale	3.611.960	2.480.520
Parti di O.I.C.R.		
Totale:	3.611.960	2.480.520

ALISEI SPECIAL FUND - Strumenti finanziari **non quotati** per emittente al 30 dicembre 2024

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell' UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:				
di Stato				
di altri enti pubblici				
di banche				
di altro				
Titoli di capitale:				
con diritto di voto				
con voto limitato				
altri				
Parti di O.I.C.R.:				
FIA aperti retail				
Altri (da specificare)				
Totali:				
in valore assoluto				
in percentuale del totale delle attività	0,000	0,000	0,000	0,000

ALISEI SPECIAL FUND - Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari **non quotati** per settore attività economica al 30 dicembre 2024

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo Assicurativo Bancario Cartario - Editoriale Cementi - Costruzioni Chimico - Farmaceutico Commercio Comunicazioni Elettronico-Energetico Finanziario Immobiliare - Edilizio Meccanico - Automobilistico Minerale - Metallurgico Tessile Enti pubblici tit. Stato Energetico Industria Diversi			
Totali:			

ALISEI SPECIAL FUND - Movimenti dell'esercizio al 30 dicembre 2024 (titoli **non quotati**)

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: Titoli di Stato altri Titoli di capitale Parti di O.I.C.R.		
Totale:		

ALISEI SPECIAL FUND - Titoli di debito per valuta e durata finanziaria(duration) al 30 dicembre 2024

VALUTA	DURATION IN ANNI					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
EURO					46.327	

ALISEI SPECIAL FUND - Strumenti Finanziari Derivati al 30 dicembre 2024

VALORE PATRIMONIALE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
Operazioni su tassi di interesse: Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili Opzioni su tassi e altri contratti simili Swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: Futures su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili Swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili Swap e altri contratti			
Altre operazioni: Futures Opzioni Swap			

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

ALISEI SPECIAL FUND - Attività ricevute in garanzia al 30 dicembre 2024
(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

Tipologia dei contratti	Attività ricevute in garanzia				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri Titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse: Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili Opzioni su tassi e altri contratti simili Swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: Futures su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili Swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: Futures 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: Futures e contratti simili Opzioni e contratti simili Swap e contratti simili					

ALISEI SPECIAL FUND – Strumenti finanziari derivati per controparte al 30 dicembre 2024
(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

	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: Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili Opzioni su tassi e altri contratti simili Swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: Futures su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili Swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: Futures 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: Futures e contratti simili Opzioni e contratti simili Swap e contratti simili					

ALISEI SPECIAL FUND - Consistenze a fine esercizio - 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

Consistenze a fine esercizio					
	Rimborsi < 24h	Rimborsi da 1gg a 15gg	Term. da 15gg a 6m	Term. da 6m a 12m	TOTALE
Totale					

ALISEI SPECIAL FUND - Flussi dei depositi bancari registrati nell'esercizio - 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

Flussi dei depositi bancari registrati nell'esercizio								
	Depositi 24h (Versamenti)	Depositi 24h (Prelevi)	Depositi 1gg - 15gg (Versamenti)	Depositi 1gg - 15gg (Prelevi)	Depositi 15gg - 6m (Versamenti)	Depositi 15gg - 6m (Prelevi)	Depositi 6m - 12m (Versamenti)	Depositi 6m - 12m (Prelevi)
TOTALE								

ALISEI SPECIAL FUND - Pronti Contro Termine attivi e operazioni assimilate al 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di Paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di Paesi non OCSE	Altre controparti
Contratti in essere alla fine dell'esercizio: Valore corrente delle attività acquistate a pronti: Titoli di Stato Altri titoli di debito Titoli di capitale Altre attività					
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio: Attività acquistate a pronti: Titoli di Stato Altri titoli di debito Titoli di capitale Altre attività					

ALISEI SPECIAL FUND - Operazioni di prestito titoli al 30 dicembre 2024

Non sono state effettuate operazioni

ALISEI SPECIAL FUND - Posizione netta di liquidità al 30 dicembre 2024

	Importo
Liquidità disponibile:	
Custodia presso la Banca Depositaria , si riferisce a:	
conto corrente ordinario	
di cui euro	259.718
di cui valuta	139.516
conto corrente operatività futures	1.376
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data del Rendiconto	
in euro	
in divisa	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data del Rendiconto	
in euro	-13.483
in divisa	
Totale posizione netta di liquidità	387.127

ALISEI SPECIAL FUND - Altre Attività 30 dicembre 2024

	Importo
Ratei attivi per:	0
Interessi su disponibilità liquide	990
Interessi su titoli di Stato	167
Interessi su titoli di debito	
Proventi Pct	
Depositi Bancari	
Ratei attivo premio cds	
Risparmio imposta:	
Risparmio imposta esercizio	
Risparmio imposta degli esercizi precedenti	
Altre:	0
Cedole e Dividendi da incassare	1.901
Retrocessioni da OICR da incassare	
Crediti inesigibili	
Crediti commissioni collocatori	
Totale	3.058

ALISEI SPECIAL FUND - Elenco dei principali strumenti finanziari in al 30 Dicembre 2024 in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ENEL	EUR	20.000,000	137.720,00	2,023
REDCARE PHARMACY NV	EUR	1.000,000	131.700,00	1,935
SMITH & NEPHEW PLC.	GBP	10.168,000	120.325,41	1,768
NOVONESIS (NOVOZYMES) B	DKK	2.145,000	117.250,99	1,723
ALSTOM NEW	EUR	5.400,000	116.802,00	1,716
MERCK KGAA	EUR	825,000	115.417,50	1,696
TELECOM ITALIA SPA ORD.	EUR	450.000,000	110.970,00	1,630
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	4.000,000	109.080,00	1,603
WPP PLC	GBP	10.000,000	98.795,18	1,451
BANCO SANTANDER SA	EUR	21.500,000	94.524,75	1,389
L'OREAL	EUR	275,000	92.785,00	1,363
SIEMENS HEALTHINEERS-ORD SHS	EUR	1.750,000	89.600,00	1,316
AIR FRANCE-KLM	EUR	11.000,000	89.386,00	1,313
PFIZER INC.	USD	3.500,000	89.067,62	1,309
KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS	EUR	3.619,000	88.195,03	1,296
SAIPEM SPA	EUR	35.000,000	87.815,00	1,290
AKZO NOBEL	EUR	1.500,000	85.560,00	1,257
SYENSQO SA	EUR	1.200,000	83.328,00	1,224
FERRARI NV - EUR	EUR	200,000	82.480,00	1,212
B.CA POPOLARE DI SONDRIO	EUR	10.000,000	81.400,00	1,196
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO.	USD	1.500,000	80.995,95	1,190
COLOPLAST B	DKK	750,000	79.057,45	1,161
L.M.ERICSSON TELEFONAKTIEBOLAGET CL. B	SEK	10.000,000	78.395,12	1,152
L.V.M.H. MOET HENNESSY-LOUIS VUITTON SE	EUR	120,000	75.516,00	1,109
LINDT & SPRUENGL AGI	CHF	7,000	74.877,84	1,100
BAYER AG NEW	EUR	3.750,000	72.427,50	1,064
H LUNDBECK A/S	DKK	13.016,000	72.108,48	1,059
POSTE ITALIA	EUR	5.000,000	68.100,00	1,000
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	EUR	10.000,000	68.060,00	1,000
EASYJET PLC	GBP	10.000,000	67.566,27	0,993
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	2.500,000	67.100,00	0,986
IBERDROLA SA	EUR	5.074,000	67.052,91	0,985
GILEAD SCIENCES INC.	USD	750,000	66.468,41	0,977
ACCIONA	EUR	600,000	64.620,00	0,949
STRAUMANN HOLDING AG-REG NEW	CHF	500,000	60.680,90	0,891
AIR LIQUIDE	EUR	385,000	59.528,70	0,875
SAP SE	EUR	250,000	59.075,00	0,868
DR ING HC F PORSCHE AG	EUR	1.000,000	58.420,00	0,858
CONTINENTAL AG	EUR	900,000	58.338,00	0,857
SVENSKA CELLULOSA AB -B-	SEK	4.500,000	55.126,47	0,810
COMMERZBANK NEW	EUR	3.500,000	55.037,50	0,809
ROCHE HOLDING AG - BUONI PARTECIPAZIONE	CHF	200,000	54.280,86	0,797
WATERS CORP.	USD	150,000	53.593,72	0,787
EVOTEC AG	EUR	6.500,000	53.267,50	0,783
BIOMERIEUX	EUR	500,000	51.200,00	0,752
OVS SPA	EUR	15.000,000	50.970,00	0,749
UMICORE	EUR	5.000,000	50.200,00	0,738
DEUTSCHE BANK - NOMINATIVE	EUR	3.000,000	49.920,00	0,733
BP PLC.	GBP	10.114,000	47.127,58	0,692
ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	15.000,000	46.485,00	0,683

BTP 1.35% 2019/01.04.2030	EUR	50.000,000	46.327,50	0,681
REPLY SPA	EUR	300,000	46.020,00	0,676
INTEL CORP.	USD	2.350,000	44.863,22	0,659
ION BEAM APPLICATIONS	EUR	3.250,000	43.420,00	0,638
OESTERREICHISCHE POST AG	EUR	1.500,000	43.200,00	0,635
ESTEE LAUDER COMPANIES CLA	USD	600,000	42.876,13	0,630
WEBUILD (EX SALINI IMPREGILO)	EUR	15.000,000	42.690,00	0,627
AVIO SPA (EX SPACE2)	EUR	3.000,000	41.700,00	0,613
VERBIO AG	EUR	3.500,000	41.405,00	0,608
BARCO N.V.	EUR	4.000,000	41.080,00	0,604
EL.EN SPA	EUR	3.500,000	40.880,00	0,601
ENAV SPA	EUR	10.000,000	40.780,00	0,599
NOKIAN RENKAAT OYJ	EUR	5.500,000	40.403,00	0,594
DERICHEBOURG SA	EUR	7.500,000	39.937,50	0,587
NESTLE SA REG NEW	CHF	500,000	39.770,55	0,584
FORVIA EX FAURECIA (PARIGI)	EUR	4.500,000	38.880,00	0,571
THALES COMPANY	EUR	280,000	38.500,00	0,566
VITROLIFE AB	SEK	2.000,000	37.505,45	0,551
POSTNL NV	EUR	35.605,000	37.029,20	0,544
RENK GROUP AG	EUR	2.000,000	36.668,00	0,539
S.K.F. AB CL.B	SEK	2.000,000	36.214,57	0,532
DATALOGIC NEW	EUR	7.000,000	35.840,00	0,527
THYSSENKRUPP AG	EUR	9.000,000	35.289,00	0,518
CARL ZEISS MEDITEC AG	EUR	750,000	34.140,00	0,502

ALISEI SPECIAL FUND - Elenco titoli strutturati in portafoglio al 30 dicembre 2024

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo

ALISEI SPECIAL FUND - Finanziamenti ricevuti al 30 dicembre 2024

FINANZIAMENTI RICEVUTI				
	CONTROPARTE DEI FINANZIAMENTI			
	Banche italiane	Banche estere	Altre istituzioni finanziarie	Altre Controparti
Debiti a vista su C/C				
Anticipazioni Sottoscrittori				
Impegni per operatività futures a vista				
Totali				

ALISEI SPECIAL FUND - Pronti Contro Termine passivi e operazioni assimilate al 30 dicembre 2024
(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di Paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di Paesi non OCSE	Altre controparti
Contratti in essere alla fine dell'esercizio: Valore corrente delle attività acquistate a pronti: Titoli di Stato Altri titoli di debito Titoli di capitale Altre attività					
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio: Attività acquistate a pronti: Titoli di Stato Altri titoli di debito Titoli di capitale Altre attività					

ALISEI SPECIAL FUND - Operazioni di prestito titoli - 30 dicembre 2024
Non sono state effettuate operazioni

ALISEI SPECIAL FUND – Strumenti finanziari derivati per controparte al 30 dicembre 2024

	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: Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili Opzioni su tassi e altri contratti simili Swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: Futures su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili Swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: Futures 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: Futures e contratti simili Opzioni e contratti simili Swap e contratti simili					

ALISEI SPECIAL FUND - Valori patrimoniali strumenti finanziari derivati - 30 dicembre 2024

VALORE PATRIMONIALE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
Operazioni su tassi di interesse:		
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
Opzioni su tassi e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
Futures su valute e altri contratti simili		
Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti		
Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
Swap e altri contratti		
Altre operazioni:		
Futures		
Opzioni		
Swap		
Totale		

ALISEI SPECIAL FUND - Debiti verso partecipanti al 30 dicembre 2024

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
27 Dicembre 2024	08 Gennaio 2025	11.055,54

ALISEI SPECIAL FUND - Altre Passività 30 dicembre 2024

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:	
Commissioni Società di Gestione	6.473
Commissioni di Banca Depositaria	1.211
Spese di revisione	7.812
Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	
Commissioni di incentivo	
Commissioni Calcolo Nav	541
Altre	
Altre:	
Debiti per interessi passivi	
Oneri Finanziari	
Totale	16.037

ALISEI SPECIAL FUND - Valore complessivo netto al 30 dicembre 2024

VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO			
DESCRIZIONE		Rendiconto al 30/12/2024	Rendiconto al 29/12/2023
Patrimonio netto a inizio periodo		5.732.566	3.942.651
Incrementi:	Sottoscrizioni:		0
	Sottoscrizioni singole	765.712	812.136
	Piani di accumulo	108.676	66.600
	Switch in entrata	153.771	289.291
	Switch da fusione		
	Reinvestimento cedola		
	Risultato positivo della gestione	133.764	678.558
Decrementi:	Rimborsi:		0
	Riscatti	87.243	50.670
	Piani di rimborso	5.766	
	Switch in uscita	21.962	6.000
	Proventi distribuiti		
	Risultato negativo della gestione		225.679
Patrimonio netto a fine periodo		6.779.518	5.732.566
Numero totale quote in circolazione		613.833,181	530.634,611
Numero quote detenute da investitori qualificati			
% quote detenute da investitori qualificati			
Numero quote detenute da soggetti non residenti		10.798,081	10.070,991
% quote detenute da soggetti non residenti		1,759	1,898

ALISEI SPECIAL FUND - Prospetto degli impegni assunti dal fondo al 30 dicembre 2024

	AMMONTARE DELL' IMPEGNO	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
Operazioni su tassi di interesse:		
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
Opzioni su tassi e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
Futures su valute e altri contratti simili		
Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
Futures e contratti simili		
Opzioni e contratti simili		
Swap e contratti simili		

ALISEI SPECIAL FUND - Ammontare attività e passività nei confronti di altre società del gruppo

INFORMAZIONI SU INVESTIMENTI DEL GRUPPO	
Strumenti finanziari	
Margine a garanzia derivati	
Depositi bancari	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie ed impegni	

ALISEI SPECIAL FUND - Attività e Passività del Fondo per divisa al 30 dicembre 2024

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
FRANCO SVIZZERO	250.834		26.628	277.462			
CORONA DANESE	281.704		41.848	323.552			
EURO	4.074.374		248.973	4.323.347		-27.093	-27.093
LIRA STERLINA INGLESE	496.222		11.186	507.408			
JPY GIAPPONESE			17	17			
CORONA NORVEGESE	21.673		15.411	37.084			
CORONA SVEDESE	245.081		15.458	260.539			
DOLLARO USA	1.046.538		30.664	1.077.202			

ALISEI SPECIAL FUND - Risultato operazioni su strumenti finanziari al 30 dicembre 2024

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/Perdita da realizzati	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio
Strumenti finanziari quotati:	333.152	2.156	-201.860	55.858
Titoli di debito			1.465	
Titoli di capitale	333.152	2.156	-202.991	55.858
Parti di O.I.C.R.			-334	
OICVM			-334	
FIA				
Strumenti finanziari non quotati:				
Titoli di debito				
Titoli di capitale				
Parti di O.I.C.R.				

ALISEI SPECIAL FUND - Strumenti Finanziari Derivati al 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

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:				
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
Opzioni su tassi e altri contratti simili				
Swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti				
Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
Swap e altri contratti				
Altre operazioni:				
Futures				
Opzioni				
Swap				

ALISEI SPECIAL FUND - Depositi bancari al 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

PROVENTI SU DEPOSITI BANCARI					
	Depositi < 24h	Depositi 1gg - 15gg	Depositi 15gg - 6m	Depositi 6m - 12m	TOTALE
Proventi su depositi					

ALISEI SPECIAL FUND - Proventi e Oneri operazioni PCT e assimilate al 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

OPERAZIONI	Proventi	Oneri
Pronti contro termine e operazioni assimilate:		
su titoli di Stato		
su altri titoli di debito		
su titoli di capitale		
su altre attività		
Prestito di titoli:		
su titoli di Stato		
su altri titoli di debito		
su titoli di capitale		
su altre attività		

ALISEI SPECIAL FUND - Risultato della gestione cambi al 30 dicembre 2024

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
Futures su valute e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
OPERAZIONE 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		
Operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	6.065	192

ALISEI SPECIAL FUND - Interessi passivi su finanziamenti ricevuti al 30 dicembre 2024

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	-111

ALISEI SPECIAL FUND - Altri oneri finanziari - 30 dicembre 2024

	IMPORTO
ALTRI ONERI FINANZIARI	

ONERI DI GESTIONE

ALISEI SPECIAL FUND - Costi sostenuti nel periodo 30 dicembre 2024

ONERI DI GESTIONE	IMPORTI COMPLESSIVAMENTE CORRISPOSTI				IMPORTI CORRISPOSTI A SOGGETTI DEL GRUPPO DI APPARTENENZA DELLA SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1. Provvigioni di gestione	69.261	1,111						
provvigioni di base	69.261	1,111						
2. Costo per il calcolo del valore della quota (**)	6.500	0,104						
3. Costi ricorrenti degli OICR in cui investe il fondo (***)								
4. Compenso del depositario	14.530	0,233						
5. Spese di revisione del fondo	8.012	0,128						
6. Spese legali e giudiziarie								
7. Spese di pubblicazione del valore della quota e prospetto informativo	5.864	0,094						
8. Altri oneri gravanti sul Fondo	8.833	0,142						
contributo di vigilanza CONSOB	2.348	0,038						
altri oneri	6.485	0,104						
9. Commissioni di collocamento 8CFR. Tit. V, Cap. 1 Sez. II para. 3.3.1								

COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	113.000	1,812						
10 Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo)	35.556	0,570						
11 Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	4.551		0,080	0,000				
su titoli azionari	4.551		0,080					
su titoli di debito								
su derivati								
su OICR								
12 Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	111			0,710				
13 Oneri fiscali di pertinenza del fondo			0,000	0,000				
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	153.218	2,457						

(*) 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 attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

ALISEI SPECIAL FUND - Commissioni di performance dell'esercizio - 30 dicembre 2024

	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale sul NAV)
Classe A	15.482	0,471
Classe B	20.074	0,575

REMUNERAZIONI

La retribuzione totale lorda corrisposta dalla SGR nel 2024 è stata pari a 350.947 euro, riferita a 8 beneficiari. Al personale coinvolto nella gestione di Alisei Special Fund è stata corrisposta una remunerazione, unicamente fissa, pari a 32.500 euro. Il "personale più rilevante" della SGR ha ricevuto, nel suo complesso, una retribuzione pari a 337.643.

ALISEI SPECIAL FUND - Altri ricavi ed oneri al 30 dicembre 2024

Interessi attivi su disponibilità liquide	13.995
Altri ricavi	776
altri ricavi	776
retrocessioni commissioni	
Altri oneri	-8
TOTALE	14.763

ALISEI SPECIAL FUND - Imposte al 30 dicembre 2024

	CREDITI
Situazione a inizio esercizio	
Compensazione:	
Compensazione con redditi maturati in capo ai sottoscrittori	
Situazione post compensazione	

ALISEI SPECIAL FUND - Copertura rischio cambio - chiusi al 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni

ALISEI SPECIAL FUND - Copertura rischio cambio - aperti al 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Impegni Divisa	Impegni euro	Numero Operazioni

ALISEI SPECIAL FUND - Copertura rischio portafoglio - 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

ALISEI SPECIAL FUND - Oneri di intermediazione al 30 dicembre 2024

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a:	98		4.384		4.482
Di cui a società del gruppo					

ALISEI SPECIAL FUND - Turnover del portafoglio al 30 dicembre 2024

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari	5.704.827
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo	1.143.130
Sottoscrizioni	1.028.159
Rimborsi	114.971
Patrimonio netto medio del Fondo	6.235.231
Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio	73,160

1.6 RELAZIONE DI REVISIONE



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmaudit@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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 "Alisei Special Fund"

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 "Alisei Special Fund" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024, 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 Mobiliare Aperto "Alisei Special Fund" al 31 dicembre 2024 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 (nel 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 Alisei 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.

KPMG S.p.A.
è una società per azioni
di diritto italiano
e fa parte del network KPMG
di entità indipendenti affiliate a
KPMG International Limited,
società di diritto inglese.



Ancona Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pesceira Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.000,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale Al, 00709000159
R.E.A. Milano N. 512957
Partita IVA 00709000159
VAT number IT00709000159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

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;



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Alisei Special Fund"

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2024

- 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 Alisei SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Mobiliare Aperto "Alisei Special Fund" al 31 dicembre 2024, 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) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione;
- 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 Mobiliare Aperto "Alisei Special Fund" al 31 dicembre 2024.

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

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 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, 18 aprile 2025

KPMG S.p.A.



Francesco Bellotto
Socio

2. ALISEI LOGICAL FUND

2.1 ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Il risultato di gestione del fondo Alisei Logical Fund, per l'anno 2024, è stato pari a +3,67% per la classe A e a +4,20% per la classe B.

Tutte le principali classi di attivi hanno contribuito positivamente al rendimento del fondo. In particolare, a guidare la *performance* sono state le obbligazioni a breve/media scadenza dei paesi sviluppati, che sono state sovrappesate rispetto al modello quantitativo proprietario che fa da base per l'attività di gestione. Questa scelta è stata motivata dalla convinzione che, con una economia americana forte e con un tasso di inflazione che (nel Vecchio e nel Nuovo Continente) stenta a scendere verso gli obiettivi delle banche centrali, la volatilità che si sarebbe subito con un peso rilevante degli investimenti sui titoli aventi una scadenza lunga, sarebbe stata compensata con difficoltà, a meno dell'incorrere in una recessione globale, che però avrebbe danneggiato la *performance* degli altri investimenti in cui il fondo attua le proprie strategie di diversificazione dei rischi, ovvero investimenti azionari e segmenti obbligazionari rischiosi (titoli societari e di emittenti di paesi emergenti), con il rischio di ottenere un risultato poco soddisfacente. Non solo la percentuale di esposizione in portafoglio, spesso poco indicativa dei rischi sottostanti, ma anche il livello di *duration* è stato mantenuto piuttosto conservativo (la *duration* della componente investita in titoli obbligazionari è stata inferiore a 2 per gran parte dell'anno) come d'altronde anche il posizionamento sulla maggior parte dei comparti obbligazionari rischiosi, considerata la ristrettezza dei premi per il rischio. Il fondo Alisei Logical è rimasto infatti sottopesato rispetto al modello quantitativo per quanto riguarda l'esposizione alle obbligazioni governative dei paesi emergenti e, soprattutto, alle obbligazioni *corporate investment grade* dei paesi sviluppati. Queste ultime offrivano un premio per il rischio prossimo al minimo storico che le rendeva poco appetibili, considerando anche la maggiore tassazione sui proventi rispetto ai titoli di Stato.

Il fondo ha mantenuto un approccio piuttosto prudente, anche nei riguardi della porzione di portafoglio investita sul mercato azionario (il cui peso, pur rimanendo sempre sottopesato rispetto al modello quantitativo, è stato aumentato nel corso dell'anno da circa l'8% a circa il 20%). Il sottopeso ha riguardato soprattutto i mercati sviluppati (per le elevate valutazioni del mercato americano, ma anche (in misura minore) quelli emergenti e di frontiera, così come le materie prime. Per quanto riguarda l'esposizione valutaria, il fondo ha mantenuto un'esposizione al dollaro significativamente inferiore (ovvero tra un terzo e la metà, cioè circa tra il diciotto e il trenta per cento) rispetto a quanto indicato dal modello. Anche quest'anno, la gestione del rischio di cambio è avvenuta alternando l'utilizzo di ETF coperti e non coperti dal rischio di cambio, oppure impiegando strumenti

come ETF short sul dollaro. L'esposizione è stata gestita in modo tattico, cercando di cogliere le opportunità che la volatilità del cambio euro/dollaro ha evidenziato nel corso dei mesi.

Nel dettaglio, il 2024 è iniziato positivamente per il fondo Logical, trainato dalla performance delle obbligazioni governative, in particolare di Stati Uniti e Germania. Questo è avvenuto in un contesto di mercato sempre più orientato verso uno scenario ideale di *soft landing*, con un'inflazione ritenuta in grado di raggiungere agevolmente il *target* delle principali banche centrali, che avrebbe permesso loro di procedere con i tagli dei tassi di interesse. Le idee di facilità nel raggiungere l'obiettivo di inflazione e di supporto all'economia da parte dell'avvio di una fase accomodante della politica monetaria, si sono riflesse nella ulteriore riduzione del livello degli *spread* dei comparti più rischiosi, già non particolarmente appetibili. Nel mese di febbraio, il fondo ha risentito dell'aumento dei rendimenti, causato da dati economici negli Stati Uniti più forti del previsto, che hanno ridotto le aspettative di tagli dei tassi da parte delle banche centrali. In questo contesto, si è deciso di incrementare, seppur in misura moderata, l'esposizione ai comparti obbligazionari a maggior rischio (credito *high yield* e paesi emergenti), al fine di mantenere contatto con le aspettative di mercato, decisamente più ottimiste rispetto a quelle della casa. In particolare, è stata leggermente aumentata l'esposizione ai mercati emergenti, al comparto *High Yield* a breve scadenza e ai subordinati bancari. L'esposizione a questi comparti è stata gestita con l'ottica di mantenere una esposizione agli *spread* contenuta: il premio per il rischio non era comunque particolarmente appetibile. Successivamente, con l'abbassamento delle curve dei rendimenti a fronte delle crescenti aspettative di taglio da parte delle banche centrali, la *duration* è stata ridotta approfittando delle notevoli sottoscrizioni del mese per poi, in seguito, essere nuovamente aumentata, mantenendola comunque al di sotto di quanto segnalato dal modello quantitativo e privilegiando titoli di stato nominali, cioè non indicizzati all'inflazione, dato che il livello delle *break-even inflation* non era particolarmente basso.

Novità importante per la gestione, nel mese di aprile è stato completato lo sviluppo di un nuovo modello fattoriale per la selezione dei titoli azionari, che ha sostituito l'esposizione indicizzata ad un indice globale fino ad allora vigente. Sono stati considerati i fattori growth, value e quality e per ogni fattore è stato definito un uguale numero di titoli, ciascuno dei quali viene quindi inizialmente acquistato con il medesimo peso in portafoglio (posizioni inizialmente equi-pesate). L'esposizione al mercato azionario è così decorrelata rispetto agli indici tradizionali che vedono la prevalenza di alcuni paesi (gli Usa, in particolare) e di alcuni settori (Tecnologia e comunicazione) e di alcuni emittenti ("le magnifiche sette"). Il portafoglio include dunque titoli provenienti dagli Stati Uniti, dall'Europa, dal Giappone, dal Regno Unito, dalla Svizzera e dall'Australia, diversificati anche in termini di *market-cap*, con l'unico vincolo di possedere un elevato grado di liquidità. Il fondo Alisei Logical potrà così fornire un importante punto di diversificazione rispetto alle posizioni "in voga" nel mercato e ai prodotti passivi (ETF), potendo però continuare a contare su un andamento simile a quello dei mercati globali nel loro complesso (la correlazione rispetto all'indice globale varia infatti tra il 70% e il 90%).

L'esposizione prudente del fondo ha permesso di limitare la volatilità all'inizio di agosto quando, le preoccupazioni per una possibile escalation delle tensioni in Medio Oriente e l'emergere di dati economici piuttosto deboli, sono stati catalizzati dall'annuncio da parte del governato della *Bank of Japan* di incrementare, per una seconda volta da inizio anno, i tassi di interesse: i mercati azionari globali hanno subito una forte correzione, che comunque è stata recuperata nel giro di breve tempo. Nel mese di settembre, la FED ha superato le attese e fornito un segnale forte al mercato tagliando i tassi di interesse di ben 50 punti base. Dopo aver beneficiato di una ottima *performance* da parte del reddito fisso, con il mercato che ha incorporato buona parte dei futuri tagli di tasso, si è ritenuto opportuno ridurre a fine mese l'esposizione alla curva dei rendimenti americana, con una riduzione della *duration* di portafoglio. In novembre, la vittoria di Trump ha scatenato una forte performance dei mercati azionari. L'S&P500 ha recuperato le precedenti perdite, raggiungendo nuovi massimi. Particolarmente premiati sono risultati i titoli appartenenti al gruppo delle cosiddette "Magnifiche 7" e le small-cap americane, grazie alle politiche che Trump ha affermato di voler adottare. Verso fine anno, a fronte di un dollaro estremamente forte, si è deciso di ridurre ulteriormente l'esposizione, che è arrivata a circa il venti per cento.

L'aumento delle masse gestite ha ridotto l'impatto dei costi generali del fondo (escluse le normali commissioni di gestione) rispetto al 2023 portandoli a circa 70 centesimi. Il trend positivo di raccolta potrà dare un ulteriore contributo a rendere ancora più efficiente il portafoglio di Alisei Logical.

2.2 PROSPETTIVE

Nel corso del 2025, il contesto macroeconomico e geopolitico continuerà a essere caratterizzato da una serie di variabili cruciali sia a livello macroeconomico (l'andamento dell'inflazione, tenuta del mercato del lavoro, prospettive di crescita delle principali economie mondiali) sia a livello geopolitico (guerra russo-ucraina, conflitto israelo-palestinese, tensioni con Iran e Yemen, futuro di Taiwan).

Il ritorno di Donald Trump alla Casa Bianca potrebbe ridefinire i rapporti internazionali, innescando cambiamenti significativi sia sul piano diplomatico, sia su quello economico. Un altro aspetto da monitorare sarà la politica commerciale della nuova amministrazione statunitense: Trump ha annunciato l'intenzione di introdurre dazi su larga scala, ma resta da capire quali misure verranno effettivamente implementate, contro quali economie e con quali effetti su inflazione, crescita globale e forza del dollaro. Sebbene il suo obiettivo dichiarato sia quello di desiderare un dollaro debole per favorire la competitività delle esportazioni americane, l'imposizione di dazi

generalizzati potrebbe innescare effetti contrari, rafforzando la divisa e acuendo le tensioni commerciali a livello globale. Se i dazi dovessero colpire in modo significativo l'Europa, sarà fondamentale osservare la capacità dell'Unione di reagire, rafforzando il mercato interno attraverso una riduzione delle barriere e una maggiore integrazione economica. Il rischio di nuove guerre commerciali è tutt'altro che trascurabile e richiederà un'attenta valutazione.

Al contempo, le politiche fiscali dei principali governi giocheranno un ruolo altrettanto significativo, influenzando la direzione dei dati macroeconomici e, conseguentemente, il *sentiment* degli investitori.

Alla luce di questo scenario incerto, il fondo Logical affronterà l'inizio del 2025 ancora con un approccio prudente, mantenendo un sottopeso sugli *assets* più rischiosi. Le valutazioni dei mercati azionari, in particolare di quello americano, restano elevate, mentre gli *spread* nei comparti più rischiosi del mercato obbligazionario non offrono un adeguato premio per il rischio. Per quanto riguarda la sensibilità ai tassi d'interesse, il fondo inizierà l'anno con una *duration* della componente obbligazionaria relativamente contenuta, al di sotto di 2, che potrà poi essere gradualmente aumentata qualora i rendimenti delle principali curve dovessero salire. Al momento, le incertezze sull'andamento del tasso di inflazione e sulle risposte di politica monetaria rimangono elevate e il rischio di un nuovo incremento dei tassi non può affatto essere escluso.

Un'attenzione particolare verrà dedicata alla selezione dei titoli di stato europei, considerando le difficoltà che alcuni governi stanno affrontando. La Francia, ad esempio, continua a risentire dell'incertezza politica, che porta pressioni sugli *spread*. Il Regno Unito, dal canto suo, presenta un quadro fiscale incerto, con manovre di bilancio che sollevano più di una perplessità. Un fattore chiave per il futuro dell'Unione Europea sarà rappresentato dalla Germania: dopo un 2024 caratterizzato da una crisi sia politica che economica, il risultato delle elezioni di febbraio potrebbe rappresentare un punto di svolta, con un potenziale nuovo governo in grado di trainare l'intera area euro.

L'esposizione al dollaro del fondo Alisei Logical rimane contenuta, intorno al 20%, e continuerà a essere gestita in maniera tattica, con possibili aggiustamenti in funzione dell'evoluzione del contesto economico e delle politiche monetarie. Una novità del 2025 potrebbe essere l'introduzione di strumenti derivati nella gestione del fondo, con l'obiettivo di ottimizzare la strategia d'investimento in modo più dinamico e opportunistico. Questi strumenti non solo permetteranno di gestire con maggiore flessibilità l'esposizione valutaria, ma offriranno anche nuove opportunità di copertura e posizionamento sui mercati obbligazionari e azionari, contribuendo a incrementare il valore aggiunto della gestione.

In sintesi, il 2025 si preannuncia come un anno ricco di sfide e opportunità. La prudenza nella gestione del rischio e la capacità di adattarsi rapidamente ai cambiamenti del contesto macroeconomico e geopolitico saranno fattori chiave per affrontare un mercato che si prospetta incerto. Il fondo Alisei Logical manterrà un approccio flessibile

e attento, con l'obiettivo di cogliere le migliori opportunità nel rispetto del modello quantitativo di gestione e di una strategia di investimento volta a valutare e a beneficiare dei premi per il rischio.

2.3 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ALISEI LOGICAL FUND - Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2024

ATTIVITÀ	Situazione al 30.12.2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	6.723.904	94,506	4.900.226	96,175
A1. Titoli di debito	1.765.883	24,820	1.338.078	26,262
A1.1 titoli di stato	1.733.150	24,360	1.325.213	26,010
A1.2 altri	32.733	0,460	12.865	0,252
A2. Titoli di capitale	743.220	10,446	166.039	3,259
A3. Parti di O.I.C.R.	4.214.801	59,240	3.396.109	66,654
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	361.056	5,075	189.124	3,712
F1. Liquidità disponibile	361.061	5,075	189.157	3,713
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5		-33	-0,001
G. ALTRE ATTIVITÀ	29.795	0,419	5.772	0,113
G1. Ratei attivi	25.697	0,361	4.729	0,093

G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	4,098	0,058	1,043	0,020
TOTALE ATTIVITÀ	7.114.755	100,000	5.095.122	100,000

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.12.2024	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	96.010	10.000
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	96.010	10.000
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	15.685	12.452
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	15.685	12.452
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	111.695	22.452
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	7.003.060	5.072.670
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	688.695,368	517.500,714
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	10,169	9,802
VALORE COMPLESSIVO CLASSE A	5.640.556	4.223.640
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE A	553.585,722	429.777,383
VALORE COMPLESSIVO CLASSE B	1.362.504	849.030
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE B	135.109,646	87.723,331
VALORE QUOTA CLASSE A	10,189	9,828
VALORE QUOTA CLASSE B	10,084	9,678

ALISEI LOGICAL FUND - Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2024

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
	(TOTALE)
Quote emesse	244.710,501
Qte emesse cl A	169.152,960
Qte emesse cl B	75.557,541
Quote rimborsate	73.515,847

Qte rimborsate cl A	45.344,621
Qte rimborsate cl B	28.171,226

2.4 SEZIONE REDDITUALE

ALISEI LOGICAL FUND - Situazione Reddituale

	Relazione al 30.12.2024		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	315.487		218.830	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	118.613		51.634	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	22.789		20.756	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	12.571		197	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	83.253		30.681	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	65.140		22.072	
A2.1 Titoli di debito	44.464		17.441	
A2.2 Titoli di capitale	15.872		-2	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	4.804		4.633	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	131.734		145.124	
A3.1 Titoli di debito	24.307		8.236	
A3.2 Titoli di capitale	32.133		10.851	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	75.294		126.037	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		315.487		218.830
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
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 O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati				
C2.2 Su Strumenti non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	4.427		-1.581	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati				
E1.2 Risultati non realizzati				
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati				
E2.2 Risultati non realizzati				
E3. LIQUIDITA'	4.427		-1.581	
E3.1 Risultati realizzati	819		-925	
E3.2 Risultati non realizzati	3.608		-656	

F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		319.914		217.249
G. ONERI FINANZIARI	-88		-38	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-88		-38	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		319.826		217.211

ALISEI LOGICAL FUND - Situazione Reddittuale

	Relazione al 30.12.2024		Relazione esercizio precedente	
H. ONERI DI GESTIONE	-107.460		-70.808	
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR	-61.676		-29.148	
di cui Classe A	-54.903		-25.923	
di cui Classe B	-6.773		-3.225	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-6.500		-6.500	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-14.530		-14.530	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.864		-5.585	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-18.890		-15.045	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO				
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	13.903		10.047	
I1. Interessi attivi su disponibilità liquide	13.860		9.997	
I2. Altri ricavi	43		61	
I3. Altri oneri			-11	
Risultato della gestione prima delle imposte		226.269		156.450
L. IMPOSTE				
L1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
L2. Risparmio di imposta				
L3. Altre imposte				
Utile/Perdita dell'esercizio		226.269		156.450
di cui Classe A	181.880		129.932	
di cui Classe B	44.389		26.518	

2.5 NOTA INTEGRATIVA

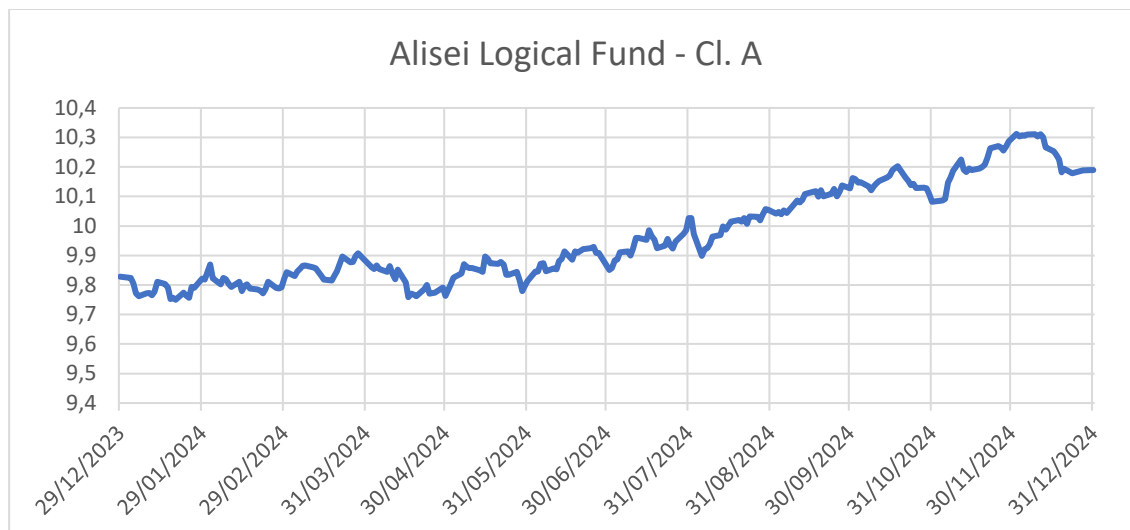
ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA DI ALISEI LOGICAL FUND

Andamento del valore della quota dal 30 dicembre 2022 al 30 dicembre 2024

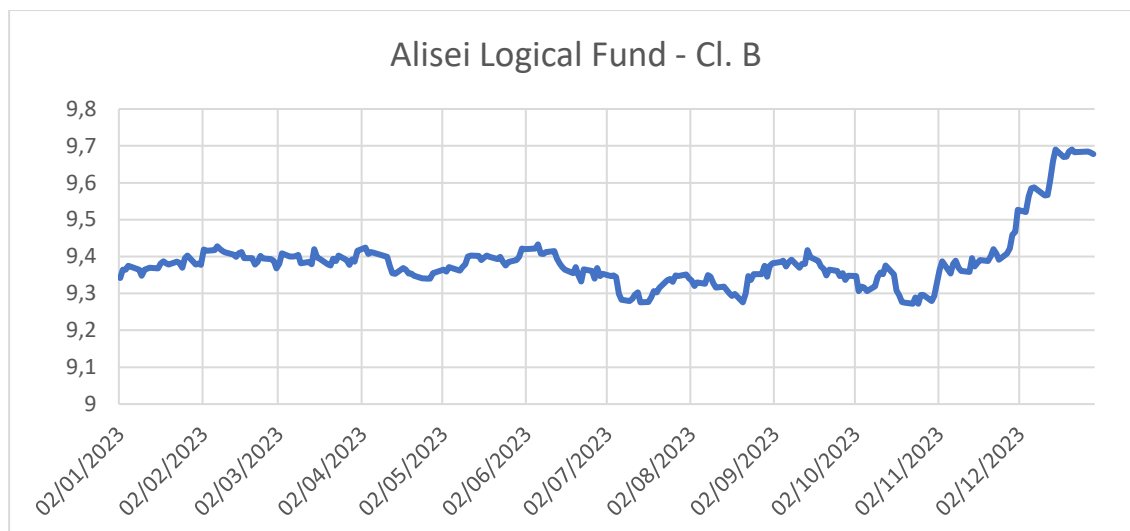
DESCRIZIONE	Rendiconto al 30/12/2024	Rendiconto al 29/12/2023	Rendiconto al 30/12/2022
Valore quota inizio esercizio	9,802	9,423	
valore quota in Classe A	9,828	9,495	10,000
valore quota in Classe B	9,678	9,314	10,000
Valore quota fine esercizio.	10,169	9,802	
valore quota fin Classe A	10,189	9,828	9,495
valore quota fin Classe B	10,084	9,678	9,314
Performance netta dell' esercizio.	3,744	4,02	
performance netta Classe A	3,673	3,507	-5,050
performance netta Classe B	4,195	3,908	-6,860
Performance del benchmark di riferimento.			
Valore massimo della quota.	10,291	9,815	
valore massimo della quota Classe A	10,312	9,841	10,000
valore massimo della quota Classe B	10,203	9,690	10,000
Valore minimo della quota	9,725	9,395	
valore minimo della quota Classe A	9,750	9,422	9,495
valore minimo della quota Classe B	9,604	9,272	9,314

Gli eventi che hanno influito sul valore della quota sono illustrati nel precedente paragrafo “2.1 Andamento del valore della quota”

GRAFICO LINEARE DELL'ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA DEL FONDO NEL CORSO DELL'ULTIMO ANNO



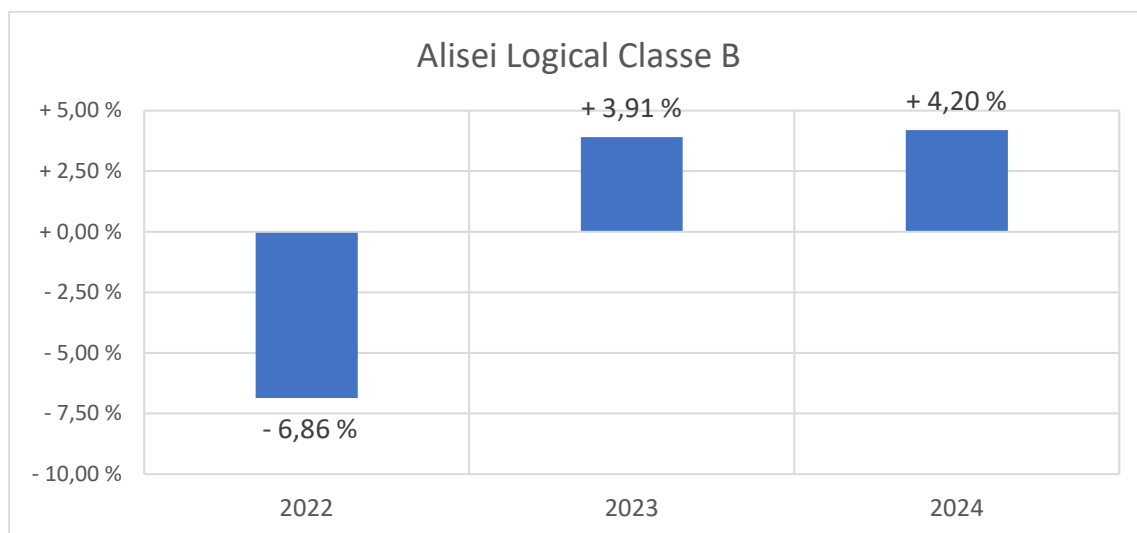
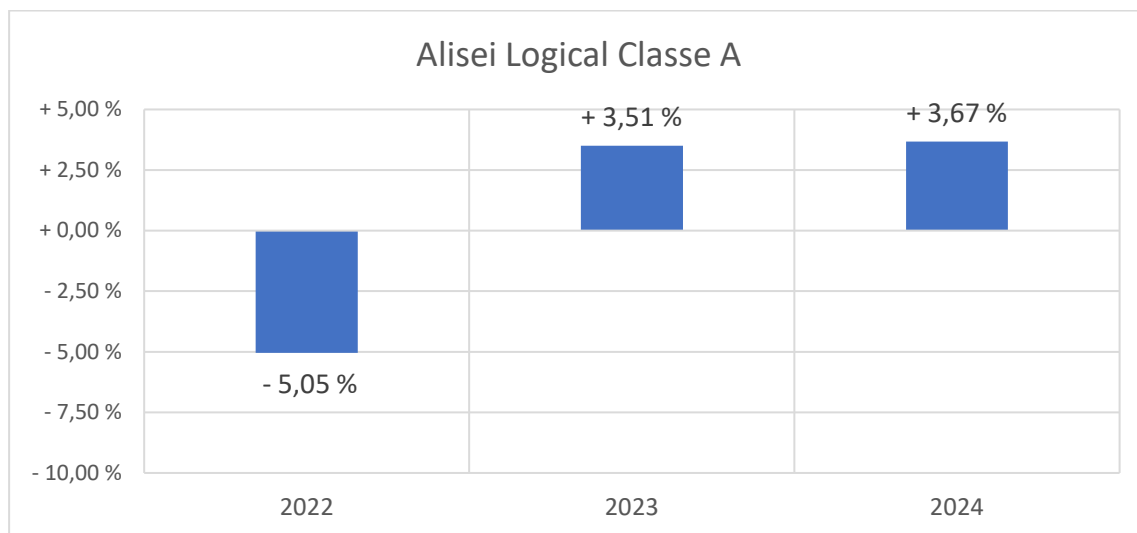
Il rendimento del fondo Alisei Logical classe A nel 2024 è stato pari a +3,67%.



Il rendimento del fondo Alisei Logical classe B nel 2024 è stato pari a +4,20%

Grafico a barre del rendimento annuo del fondo

L'attività di gestione è iniziata il 1° aprile 2022. Non sono pertanto rilevabili risultati anteriori a tale data.



I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione, né gli eventuali costi di rimborso, a carico dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Fattori che hanno determinato il differente valore tra le classi di quote

Le classi A e B presentano un valore differente a causa al diverso regime commissionale, per informazione sul quale si rimanda al Regolamento del fondo.

Errori rilevanti di valutazione della quota.

Non sono stati rilevati errori rilevanti di valutazione della quota.

Informazioni circa la volatilità del fondo rispetto al benchmark (TEV)

In relazione allo stile di gestione adottato, non è possibile individuare un parametro di riferimento (benchmark) rappresentativo della politica d'investimento del Fondo e pertanto non può essere calcolato il valore della *tracking error volatility (TEV)*.

Andamento delle quotazioni

Le quote del fondo non sono quotate in mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Le classi del fondo non prevedono la distribuzione dei proventi.

Informazioni qualitative e quantitative in ordine ai rischi assunti

La gestione dei rischi avviene principalmente attraverso il monitoraggio di diversi indicatori di rischio, tra i quali il più rilevante è il controllo del *maximum drawdown (MDD)*, ovvero della massima perdita realizzata dal fondo su qualsiasi orizzonte temporale. Tale misura, dall'inizio della gestione del fondo (1° aprile 2022) alla fine dell'esercizio corrente (31 dicembre 2023) è stato pari a -5,78% per la classe A e al -7,28% per la classe B e fu dovuto essenzialmente all'incidenza dei costi nel primo anno di vita del fondo. Il *drawdown* registrato nel corso del solo esercizio di riferimento (gennaio 2024 – dicembre 2024) è stato decisamente inferiore a quello massimo storico ed è stato registrato in corrispondenza del periodo di discesa dei prezzi delle obbligazioni nel corso della primavera. I valori sono stati pari a circa il -1,49% per la classe A e al -1,47% per la classe B. La perdita è stata poi ampiamente recuperata con una performance registrata - da tale momento alla fine dell'anno - pari al +4,41% per la classe A e + 4,80% per la classe B. I rischi di mercato sono stati mitigati attraverso l'attività di gestione attiva rispetto al modello quantitativo di riferimento, moderando sia l'esposizione al rischio di tasso (*duration*), sia al rischio emittente (*spread* dei titoli societari rispetto a quelli governativi e degli emittenti appartenenti a paesi emergenti), sia, in particolare, al mercato azionario. Non sono stati utilizzati derivati.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione sono stati esplicitati nell'apposito paragrafo della Parte Generale della presente Relazione Annuale, relativo ai "Criteri di valutazione e principi contabili" adottati da Alisei SGR, cui si rimanda per i dettagli.

LE ATTIVITÀ

Strumenti finanziari quotati per emittente al 30 dicembre 2024

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell' UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titolo di debito:				
di Stato	426.235	732.610	574.305	
di altri enti pubblici				
di banche				
di altro			32.733	
Titoli di capitale:				
con diritto di voto	15.073	94.252	607.880	26.015
con voto limitato				
altri				
Parti di O.I.C.R.:				
OICVM		3.865.882		334.631
FIA aperti retail				
Altri (da specificare)			14.288	
Totali:				
in valore assoluto	441.308	4.692.744	1.229.206	360.646
in percentuale del totale delle attività	6,203	65,957	17,277	5,069

ALISEI LOGICAL FUND - Strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione al 30 dicembre 2024

	Mercato di quotazione			
	Italia	Altri paesi dell' UE	Altri paesi dell' OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	2.191.596	3.107.964	1.424.344	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
in valore assoluto	2.191.596	3.107.964	1.424.344	
in percentuale del totale delle attività	30,803	43,683	20,020	

ALISEI LOGICAL FUND - Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari quotati per settore attività economica al 30 dicembre 2024

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo	0,239		
Assicurativo	0,706		
Bancario	1,080		
Cartario - Editoriale	0,324		
Cementi - Costruzioni			
Chimico	1,338		
Commercio	0,428		
Comunicazioni	0,409		
Elettronico-Energetico	0,731		
Finanziario	1,404		53,247
Immobiliare - Edilizio	0,085		
Meccanico - Automobilistico	0,468	0,089	
Minerale - Metallurgico	0,672	0,203	
Tessile	0,117		
Enti pubblici tit. Stato		24,360	
Energetico	0,252		
Industria	0,347		
Trasporti	0,065		
Diversi	1,781	0,168	5,993
Totali:	10,446	24,820	59,240

ALISEI LOGICAL FUND - Movimenti dell'esercizio al 30 dicembre 2024 (titoli quotati)

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
Titoli di Stato	2.113.130	1.772.459
altri	18.364	
Titoli di capitale	746.842	217.666
Parti di O.I.C.R.	2.688.812	1.950.219
Totale:	5.567.148	3.940.344

Di cui operazioni sul capitale euro 103.817

ALISEI LOGICAL FUND - Strumenti finanziari **non quotati** per emittente al 30 dicembre 2024

	Paesi di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titolo di debito: di Stato di altri enti pubblici di banche di altro				
Titoli di capitale: con diritto di voto con voto limitato altri				
Parti di O.I.C.R.: FIA aperti retail Altri (da specificare)				
Totali: in valore assoluto				
in percentuale del totale delle attività	0,000	0,000	0,000	0,000

ALISEI LOGICAL FUND - Ripartizione percentuale degli strumenti finanziari **non quotati** per settore attività economica al 30 dicembre 2024

	Titoli di capitale	Titoli di debito	Parti di O.I.C.R.
Alimentare - Agricolo Assicurativo Bancario Cartario - Editoriale Cementi - Costruzioni Chimico - Farmaceutico Commercio Comunicazioni Elettronico-Energetico Finanziario Immobiliare - Edilizio Meccanico - Automobilistico Minerale - Metallurgico Tessile Enti pubblici tit. Stato Energetico Industria Diversi			
Totali:			

ALISEI LOGICAL FUND - Movimenti dell'esercizio al 30 dicembre 2024 (**titoli non quotati**)

	Controvalore acquisiti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: Titoli di Stato altri Titoli di capitale Parti di O.I.C.R.		
Totale:		

Titoli di debito per valuta e durata finanziaria(duration) al 30 dicembre 2024

VALUTA	DURATION IN ANNI					
	Minore o pari a 1		Compresa tra 1 e 3,6		Maggiore di 3,6	
	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati	Titoli di debito	Strumenti finanziari derivati
EURO	932.375				226.469	

ALISEI LOGICAL FUND - Strumenti Finanziari Derivati al 30 dicembre 2024

VALORE PATRIMONIALE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			
	Margini	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
Operazioni su tassi di interesse: Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili Opzioni su tassi e altri contratti simili Swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: Futures su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili Swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili Swap e altri contratti			
Altre operazioni: Futures Opzioni Swap			

ALISEI LOGICAL FUND - Attività ricevute in garanzia al 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

Tipologia dei contratti	Attività ricevute in garanzia				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri Titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse: Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili Opzioni su tassi e altri contratti simili Swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: Futures su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili Swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili Swap e altri contratti simili					

Altre operazioni:					
Futures e contratti simili					
Opzioni e contratti simili					
Swap e contratti simili					

ALISEI LOGICAL FUND - Strumenti finanziari derivati per controparte al 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

	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:					
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
Opzioni su tassi e altri contratti simili					
Swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
Futures su valute e altri contratti simili					
Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
Swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili					
Swap e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
Futures e contratti simili					
Opzioni e contratti simili					
Swap e contratti simili					

ALISEI LOGICAL FUND - Consistenze a fine esercizio - 30 dicembre 2024

Consistenze a fine esercizio					
	Rimborsi < 24h	Rimborsi da 1gg a 15gg	Term. da 15gg a 6m	Term. da 6m a 12m	TOTALE
Totali	0	0	0	0	0

ALISEI LOGICAL FUND - Flussi dei depositi bancari registrati nell'esercizio - 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

Flussi dei depositi bancari registrati nell'esercizio								
	Depositi 24h (Versamenti)	Depositi 24h (Prelievi)	Depositi 1gg - 15gg (Versamenti)	Depositi 1gg - 15gg (Prelievi)	Depositi 15gg - 6m (Versamenti)	Depositi 15gg - 6m (Prelievi)	Depositi 6m - 12m (Versamenti)	Depositi 6m - 12m (Prelievi)
TOTALE	0	0	0	0	0	0	0	0

ALISEI LOGICAL FUND - Pronti Contro Termine attivi e operazioni assimilate al 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di Paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di Paesi non OCSE	Altre controparti
Contratti in essere alla fine dell'esercizio: Valore corrente delle attività acquistate a pronti: Titoli di Stato Altri titoli di debito Titoli di capitale Altre attività					
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio: Attività acquistate a pronti: Titoli di Stato Altri titoli di debito Titoli di capitale Altre attività					

ALISEI LOGICAL FUND - Operazioni di prestito titoli al 30 dicembre 2024

Non sono state effettuate operazioni

ALISEI LOGICAL FUND - Posizione netta di liquidità al 30 dicembre 2024

	Importo
Liquidità disponibile:	
Custodia presso la Banca Depositaria, si riferisce a:	
conto corrente ordinario	
di cui euro	102.458
di cui valuta	257.227
conto corrente operatività futures	1.376
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	
crediti di operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data del Rendiconto	
in euro	
in divisa	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	
debiti da operazioni stipulate ma non ancora regolate alla data del Rendiconto	
in euro	-5
in divisa	
Totale posizione netta di liquidità	361.056

ALISEI LOGICAL FUND - Altre Attività 30 dicembre 2024

	Importo
Ratei attivi per:	0
Interessi su disponibilità liquide	1.222
Interessi su titoli di Stato	23.581
Interessi su titoli di debito	894
Proventi Pct	
Depositi Bancari	
Ratei attivo premio cds	
Risparmio imposta:	
Risparmio imposta esercizio	
Risparmio imposta degli esercizi precedenti	
Altre:	0
Cedole e Dividendi da incassare	4.098
Retrocessioni da OICR da incassare	
Crediti inesigibili	
Crediti commissioni collocatori	
Totale	29.795

ALISEI LOGICAL FUND - Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio al 30 dicembre 2024 in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
SPDR 0-5 EM USD GOVT EUR-H A	EUR	12.859,000	373.875,42	5,255
US TREASURY N/B 1% 2023/31.07.2028	USD	431.000,000	369.670,61	5,196
ISHARES USD TIPS 0-5 EUR-HD	EUR	78.952,000	354.826,07	4,987
PIMCO EURO STHY CORPBOND INC	EUR	36.503,000	340.719,00	4,789
PIMCO SHORT- TERM HIGH YIELD	EUR	4.513,000	335.586,68	4,717
WT SHORT USD LONG EUR	EUR	11.529,000	328.749,43	4,621
WISDOMTREE AT1 COCO ETF EUR HEDGED	EUR	3.657,000	309.638,19	4,352
ISHARES JPM EM BOND EUR HD	EUR	4.575,000	303.002,25	4,259
SPDR EM LC USD BASE EUR HDG ETF	EUR	10.488,000	262.514,64	3,690
TREASURY CERTIFICATES ZC 24-13/03/2025	EUR	266.000,000	257.377,14	3,618
FRENCH DISCOUNT T_BILL ZC 24-07/05/2025	EUR	251.000,000	248.763,59	3,496
ISHARES \$ TIPS UCITS ETF-VCIC ETF CL EUR	EUR	47.559,000	244.767,14	3,440
BOTS ZC 24-14/03/2025	EUR	250.000,000	241.716,11	3,397
BOTS ZC 14/02/2024-14/02/2025	EUR	191.000,000	184.518,43	2,593
ISHARES EDGE MSCI EM VALUE	USD	3.150,000	151.318,02	2,127
USA TREASURY 0.125% 2020/15.04.2025 INFL	USD	102.000,000	119.282,22	1,677
VANG FTSE EM USDA	EUR	1.700,000	102.833,00	1,445
ISHARES EURO GOVT BOND 1-3YR UCITS ETF E	EUR	837,000	94.857,21	1,333
BUNDESREPUBLIK 0% 2020/15.05.2035	EUR	119.000,000	92.948,52	1,306
ISHARES JPM USD EM CRP EURHA ETF	EUR	17.825,000	85.433,44	1,201
XTRACKERS S&P SELECT FRONTIER SWAP UCITS	EUR	4.098,000	83.066,46	1,168
PERF TRUST TR BOND UCITS ETF	EUR	8.951,000	66.720,75	0,938
FRANCE-OAT 0.50% 2020/25.05.2072	EUR	179.000,000	61.257,38	0,861
ISHARES CORE UK GILTS ETF	EUR	12.792,000	59.384,30	0,835
VANECK EMERG MARKETS HY ETF	EUR	492,000	58.434,84	0,821
LYXOR ETF JAPAN TOPIX - MI	EUR	337,000	55.217,45	0,776
ISHARES J.P. MORGAN \$ EM BOND UCITS ETF-	EUR	9.913,000	46.735,82	0,657
UBS ETF-BLOOMB. BARCL. JAPAN TREA. 1-3 Y	EUR	6.453,000	45.842,11	0,644
US TREASURY 3,625% 2023/15.05.2053	USD	52.000,000	41.000,65	0,576
REP OF AUSTRIA 0,850% 2020-30/06/2120	EUR	94.000,000	39.561,78	0,556
HSBC S&P INDIA TECH EUR ACC	EUR	1.561,000	37.019,11	0,520
SPDR EM SMALL CAP	EUR	325,000	35.938,50	0,505
AMUNDI MSCI INDIA UCITS	EUR	37,000	35.891,85	0,504
ISHARES EDGE MSCI EM MINIMUM VOLATILITY	EUR	1.086,000	35.881,44	0,504
USA TREASURY 1,875% 2022/15.02.2032	USD	41.000,000	33.308,54	0,468
WT BROAD COMDTY UCITS USD A	EUR	3.083,000	33.111,42	0,465
DB X TRACKERS II EONIA TOTAL RET	EUR	220,000	31.865,26	0,448
ISHARES USD TREASURY BND 1-3	EUR	249,000	30.701,70	0,432
DEUTSCHLAND I/L 0.1% 2015/15.04.2046	EUR	24.000,000	27.476,70	0,386
PIMCO EURO STHY CORPBOND ACC ETF	EUR	2.132,000	24.836,73	0,349
VANECK GLB REAL ESTATE ETF (GT)	EUR	640,000	24.576,00	0,345
LYXOR INDEX-LYXOR USD LIQ. INV. GR. CO.	EUR	325,000	23.864,75	0,335
ISHARES EUR HY CORP ESG EURA (IM)	EUR	4.038,000	22.245,34	0,313
INVESCO S&P 500 QVM (MI - EUR)	EUR	305,000	17.574,10	0,247
UBS ETF BBG US TR.10+ H.EUR	EUR	2.665,000	16.677,57	0,234
ISHS USD TRE BD EUR	EUR	3.950,000	15.538,51	0,218
PEMEX 7.69% 7,69% 2020/23.01.2050	USD	20.000,000	14.438,45	0,203
OBIC CO. LTD.	JPY	500,000	14.375,79	0,202
ISHARES CORE EM IMI UCITS ET	EUR	430,000	14.091,10	0,198
JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	EUR	302,000	13.277,43	0,187

ALISEI LOGICAL FUND - Elenco titoli strutturati in portafoglio al 30 dicembre 2024

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
WT LONG JPY SHORT EUR	EUR	195,000	5.881,20	0,083
WT SHORT USD LONG EUR	EUR	11.529,000	328.749,43	4,621

ALISEI LOGICAL FUND - Finanziamenti ricevuti al 30 dicembre 2024

FINANZIAMENTI RICEVUTI				
	CONTROPARTE DEI FINANZIAMENTI			
	Banche italiane	Banche estere	Altre istituzioni finanziarie	Altre Controparti
Debiti a vista su C/C				
Anticipazioni Sottoscrittori				
Impegni per operatività futures a vista				
Totali				

ALISEI LOGICAL FUND - Pronti Contro Termine passivi e operazioni assimilate al 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di Paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di Paesi non OCSE	Altre controparti
Contratti in essere alla fine dell'esercizio: Valore corrente delle attività acquistate a pronti: Titoli di Stato Altri titoli di debito Titoli di capitale Altre attività					
Contratti stipulati e chiusi nel corso dell'esercizio: Attività acquistate a pronti: Titoli di Stato Altri titoli di debito Titoli di capitale Altre attività					

ALISEI LOGICAL FUND - Operazioni di prestito titoli - 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

ALISEI LOGICAL FUND - Strumenti finanziari derivati per controparte al 30 dicembre 2024

	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: Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili Opzioni su tassi e altri contratti simili Swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: Futures su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili Swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili Swap e altri contratti simili					
Altre operazioni: Futures e contratti simili Opzioni e contratti simili Swap e contratti simili					

ALISEI LOGICAL FUND - Valori patrimoniali strumenti finanziari derivati - 30 dicembre 2024

VALORE PATRIMONIALE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
	Strumenti Finanziari Quotati	Strumenti Finanziari Non Quotati
Operazioni su tassi di interesse: Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili Opzioni su tassi e altri contratti simili Swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: Futures su valute e altri contratti simili Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		

Swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti		
Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
Swap e altri contratti		
Altre operazioni:		
Futures		
Opzioni		
Swap		
Totale		

ALISEI LOGICAL FUND - Debiti verso partecipanti al 30 dicembre 2024

RIMBORSI RICHIESTI E NON REGOLATI		
Data regolamento del rimborso	Data valuta	Importo
29 Dicembre 2023	08 Gennaio 2024	10.000

ALISEI LOGICAL FUND - Altre Passività 30 dicembre 2024

	Importo
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati per:	
Commissioni Società di Gestione	4.372
Commissioni di Banca Depositaria	1.211
Spese di revisione	7.812
Spese di pubblicazione prospetti ed informativa al pubblico	
Commissioni di incentivo	1.748
Commissioni Calcolo Nav	542
Altre	
Altre:	
Debiti per interessi passivi	
Oneri Finanziari	
Totale	15.685

ALISEI LOGICAL FUND - Valore complessivo netto al 30 dicembre 2024

VARIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO			
DESCRIZIONE		Rendiconto al 30/12/2024	Rendiconto al 29/12/2023
			Rendiconto al 30/12/2022
Patrimonio netto a inizio periodo		5.072.670	1.939.722
Incrementi:	Sottoscrizioni:		0
	Sottoscrizioni singole	2.349.332	1.908.500
	Piani di accumulo	56.500	78.500
	Switch in entrata	21.949	5.958
	Switch da fusione		
	Reinvestimento cedola		
	Risultato positivo della gestione	226.269	156.450
Decrementi:	Rimborsi:		0
	Riscatti	568.935	189.024
	Piani di rimborso	225	
	Switch in uscita	154.500	289.400
	Proventi distribuiti		
	Risultato negativo della gestione		47.278
Patrimonio netto a fine periodo		7.003.060	5.072.670
Numero totale quote in circolazione		688.695,368	517.500,714
Numero quote detenute da investitori qualificati			
% quote detenute da investitori qualificati			
Numero quote detenute da soggetti non residenti		42.511,938	43.231,440
% quote detenute da soggetti non residenti		6,173	8,354

ALISEI LOGICAL FUND - Prospetto degli impegni assunti dal fondo al 30 dicembre 2024

	AMMONTARE DELL'IMPEGNO	
	Valore assoluto	% del valore complessivo netto
Operazioni su tassi di interesse:		
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
Opzioni su tassi e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
Futures su valute e altri contratti simili		
Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		

Opzioni su titoli di capitali e altri contratti simili Swap e altri contratti simili		
Altre operazioni: Futures e contratti simili Opzioni e contratti simili Swap e contratti simili		

ALISEI LOGICAL FUND - Ammontare attività e passività nei confronti di altre società del gruppo

INFORMAZIONI SU INVESTIMENTI DEL GRUPPO	
Strumenti finanziari	
Margine a garanzia derivati	
Depositi bancari	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie ed impegni	

ALISEI LOGICAL FUND - Attività e Passività del Fondo per divisa al 30 dicembre 2024

	Attività				Passività		
	Strumenti Finanziari	Depositi Bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti Ricevuti	Altre passività	TOTALE
DOLLARO AUSTRALIANO	36.154		1.006	37.160			
DOLLARO CANADESE			8	8			
FRANCO SVIZZERO	29.305		1.130	30.435			
EURO	5.315.992		128.596	5.444.588		-111.695	-111.695
LIRA STERLINA INGLESE	162.004		3.680	165.684			
JPY GIAPPONESE	60.108		2.066	62.174			
DOLLARO USA	1.120.341		254.365	1.374.706			

ALISEI LOGICAL FUND - Risultato operazioni su strumenti finanziari al 30 dicembre 2024

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
Strumenti finanziari quotati:	65.140	27.686	131.734	56.442
Titoli di debito	44.464	24.109	24.307	35.855
Titoli di capitale	15.872	3.577	32.133	16.173
Parti di O.I.C.R.	4.804		75.294	4.414
OICVM	4.804		75.294	4.414
FIA				
Strumenti finanziari non quotati:				
Titoli di debito				
Titoli di capitale				
Parti di O.I.C.R.				

ALISEI LOGICAL FUND - Strumenti Finanziari Derivati al 30 dicembre 2024

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:				
Futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
Opzioni su tassi e altri contratti simili				
Swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale:				
Futures su titoli di capitale, indici azionari e contratti				
Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
Swap e altri contratti				
Altre operazioni:				
Futures				
Opzioni				
Swap				

ALISEI LOGICAL FUND - Depositi bancari al 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

PROVENTI SU DEPOSITI BANCARI					
	Depositi < 24h	Depositi 1gg - 15gg	Depositi 15gg - 6m	Depositi 6m - 12m	TOTALE
Proventi su depositi					

ALISEI LOGICAL FUND - Proventi e Oneri operazioni PCT e assimilate al 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

OPERAZIONI	Proventi	Oneri
Pronti contro termine e operazioni assimilate:		
su titoli di Stato		
su altri titoli di debito		
su titoli di capitale		
su altre attività		
Prestito di titoli:		
su titoli di Stato		
su altri titoli di debito		
su titoli di capitale		
su altre attività		

ALISEI LOGICAL FUND - Risultato della gestione cambi al 30 dicembre 2024

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
Futures su valute e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
OPERAZIONE 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		
Operazioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
Swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	819	3.608

ALISEI LOGICAL FUND - Interessi passivi su finanziamenti ricevuti al 30 dicembre 2024

INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
Forma tecnica del finanziamento	Importo
Debiti a vista	-88

ALISEI LOGICAL FUND - Altri oneri finanziari - 30 dicembre 2024

	IMPORTO
ALTRI ONERI FINANZIARI	

ALISEI LOGICAL FUND - Costi sostenuti nel periodo 30 dicembre 2024

ONERI DI GESTIONE	IMPORTI COMPLESSIVAMENTE CORRISPOSTI				IMPORTI CORRISPOSTI A SOGGETTI DEL GRUPPO DI APPARTENENZA DELLA SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1. Provvigioni di gestione	43.594	0,730						
provvigioni di base	43.594	0,730						
2. Costo per il calcolo del valore della quota (**)	6.500	0,109						
3. Costi ricorrenti degli OICR in cui investe il fondo (***)	14.954	0,214						
4. Compenso del depositario	14.530	0,243						
5. Spese di revisione del fondo	8.012	0,134						
6. Spese legali e giudiziarie								
7. Spese di pubblicazione del valore della quota e prospetto informativo	5.864	0,098						
8. Altri oneri gravanti sul Fondo	7.065	0,118						
contributo di vigilanza CONSOB	2.348	0,039						
altri oneri	4.717	0,079						
9. Commissioni di collocamento 8CFR. Tit. V, Cap. 1 Sez. II para. 3.3.1								
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 9)	100.519	1,646						
10. Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo)	18.082	0,303						
11. Oneri di negoziazione di strumenti finanziari	3.813		0,151	0,000				
su titoli azionari	699		0,081					
su titoli di debito	348		0,010					
su derivati								
su OICR	2.766		0,060					
12. Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	88			0,000				
13. Oneri fiscali di pertinenza del fondo			0,000	0,000				
TOTALE SPESE (somma da 1 a 13)	122.502	2,053						

(*) 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 attivo in OICR, in conformità alle Linee Guida del CESR/10-674, specificando che si tratta di un dato di natura extracontabile.

ALISEI LOGICAL FUND - Commissioni di performance dell'esercizio - 30 dicembre 2024

	Importo delle commissioni di performance addebitate	Commissioni di performance (in percentuale sul NAV)
Classe A	15.608	0,277
Classe B	2.475	0,182

REMUNERAZIONI

La retribuzione totale lorda corrisposta dalla SGR nel 2024 è stata pari a 350.947 euro, riferita a 8 beneficiari. Al personale coinvolto nella gestione di Alisei Logical Fund è stata corrisposta una remunerazione, unicamente fissa, pari a 85.800 euro. Il "personale più rilevante" della SGR ha ricevuto, nel suo complesso, una retribuzione pari a 337.643.

ALISEI LOGICAL FUND - Altri ricavi ed oneri al 30 dicembre 2024

Interessi attivi su disponibilità liquide	13.860
Altri ricavi	43
altri ricavi	43
retrocessioni commissioni	
Altri oneri	
TOTALE	13.903

ALISEI LOGICAL FUND - Imposte al 30 dicembre 2024

	CREDITI
Situazione a inizio esercizio	
Compensazione:	
Compensazione con redditi maturati in capo ai sottoscrittori	
Situazione post compensazione	

ALISEI LOGICAL FUND - Copertura rischio cambio - chiusi al 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Totale in divisa	Numero Operazioni

ALISEI LOGICAL FUND - Copertura rischio cambio - aperti al 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

Posizione	Divisa	Tipo contratto	Impegni Divisa	Impegni euro	Numero Operazioni

ALISEI LOGICAL FUND - Copertura rischio portafoglio – 30 dicembre 2024

(Non sono state effettuate operazioni nell'esercizio di riferimento)

ALISEI LOGICAL FUND - Oneri di intermediazione al 30 dicembre 2024

ONERI DI INTERMEDIAZIONE					
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento estere	Altre controparti	TOTALE
Oneri di intermediazione corrisposti a:	425		3.375		3.800
Di cui a società del gruppo					

ALISEI LOGICAL FUND - Turnover del portafoglio al 30 dicembre 2024

TURNOVER DEL PORTAFOGLIO	
Acquisti / Vendite degli strumenti finanziari	9.403.675
Sottoscrizioni / Rimborsi quote di Fondo	3.151.441
Sottoscrizioni	2.427.781
Rimborsi	723.660
Patrimonio netto medio del Fondo	5.968.078
Tasso di movimentazione del portafoglio nell'esercizio	104,761

2.6 RELAZIONE DI REVISIONE



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmaudit@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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 "Alisei Logical Fund"

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 "Alisei Logical Fund" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024, 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 Mobiliare Aperto "Alisei Logical Fund" al 31 dicembre 2024 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 (nel 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 Alisei 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.

KPMG S.p.A.
è una società per azioni
di diritto italiano
e fa parte del network KPMG
di entità indipendenti affiliate a
KPMG International Limited,
società di diritto inglese.



Ancona Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Roma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

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;



Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Alisei Logical Fund"

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2024

- 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 Alisei SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Mobiliare Aperto "Alisei Logical Fund" al 31 dicembre 2024, 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) 720B al fine di:

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

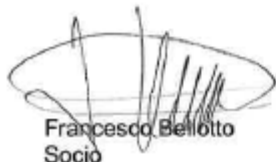
A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Mobiliare Aperto "Alisei Logical Fund" al 31 dicembre 2024.

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

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 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, 18 aprile 2025

KPMG S.p.A.



Francesco Bellotto
Socio