



# **ALPI MULTI-STRATEGY**

Relazione Semestrale  
al 29 giugno 2018

**DEPOSITARIO**

NEXI S.p.A.  
Corso Sempione,55  
MILANO

**SOCIETA' DI GESTIONE**

ALICANTO CAPITAL SGR S.p.A.  
Via Agnello, 5  
MILANO

**SOCIETA' COLLOCATRICI**

NUOVI INVESTIMENTI SIM S.p.A.  
Via Gramsci, 215  
SANDIGLIANO

ALPENBANK AG  
Piazza del Grano, 2  
BOLZANO

CFO SIM  
Via dell'Annunciata, 23/4  
MILANO

ONLINESIM  
Via Piero Capponi, 13  
MILANO

BANCA CAMBIANO 1884 S.p.A.  
Via Gramsci, 31  
FIRENZE

### FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE SEMESTRALE

La relazione semestrale è composta da una sezione patrimoniale e da una nota illustrativa conformemente agli schemi previsti dalle disposizioni di Vigilanza in materia di redazione dei prospetti contabili degli organismi di investimento collettivo del risparmio, emanate dalla Banca d'Italia, con Regolamento 19 gennaio 2015. La relazione semestrale è redatta in unità di Euro, tranne il valore unitario della quota espresso al millesimo di Euro. Nei prospetti allegati i dati riferiti all'esercizio precedente sono presentati a fini comparativi con quelli relativi al 30 giugno 2017 come previsto dalle disposizioni di Vigilanza.

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

### NOTA ILLUSTRATIVA

Il Fondo Alpi Multi-Strategy è un Fondo Flessibile che mira ad un incremento del valore del capitale investito con una volatilità dei rendimenti moderata e con la possibilità di investire in diverse classi di investimento e aree geografiche. E' stato istituito in data 13 giugno 2013 come Fondo mobiliare aperto di tipo speculativo ed ha iniziato la sua operatività il 1 luglio 2013.

Dal 7 aprile 2015, il Fondo, a seguito del recepimento della Direttiva 2011/61/UE e dell'adeguamento al DM 5 marzo 2015, n. 30 con riferimento alle categorie di investitori ed alla soglia minima di ingresso, ha sostituito la dicitura da Fondo Speculativo con la dicitura Fondo di Investimento Alternativo Riservato.

Dal 22 febbraio 2016 il Fondo è stato trasformato in un Fondo comune di investimento mobiliare italiano rientrante nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE (OICVM ITALIANI) e sono state istituite due classi di quote:

<b>CLASSE A</b>	<b>CLASSE I</b>
- data di istituzione: 23/12/2015	- data di istituzione: 23/12/2015
- approvazione in via generale	- approvazione in via generale
- data inizio operatività: 22/02/2016	- data inizio operatività: 22/02/2016

In data 22 aprile 2016 il Fondo Alpi Multi-Strategy ha incorporato il Fondo Alpi Soluzione Dinamica.

## **ANDAMENTO DEI MERCATI**

I mercati azionari europei nel primo semestre del 2018 stati deboli (FTSE MIB -1%, DAX -4,5%, EURO STOXX -3,15%). Nonostante una buona partenza, infatti, le discese degli ultimi 2 mesi hanno azzerato i guadagni. In particolare a fine maggio l'indice italiano ha perso più del 13% dai massimi a causa della faticosa formazione di un governo Lega-5 Stelle che ha spaventato i mercati a causa di alcuni fattori tra cui: la candidatura di Paolo Savona (considerato euroscettico per aver criticato vincoli e regole europee) come ministro dell'Economia (poi incaricato come ministro degli affari europei), la possibile introduzione del reddito di cittadinanza, un eventuale uso eccessivo del deficit e la poca chiarezza su come e dove reperire le risorse al fine di realizzare il contratto per il governo del cambiamento. A metà giugno in Germania, invece, la questione migranti ha rischiato di spaccare l'alleanza tra il partito di Angela Merkel, la Cdu, e l'Unione cristiano-sociale (Csu) facendo traballare la maggioranza di governo e tutti gli indici che hanno così chiuso il primo semestre in territorio negativo.

Le vicende politiche italiane hanno colpito certamente il mercato azionario, sceso in ogni caso in modo non esagerato e comunque abituato ad oscillazioni di questo genere, ma in particolare l'obbligazionario. Il rendimento dei titoli governativi italiani con scadenza 2 anni è passato in 3 giorni da 0,3% a 2,80%, ovvero è quasi decuplicato, toccando valori che non si vedevano dal 2012. La speculazione è stata protagonista assoluta in questo movimento sia perché i fondamentali italiani di crescita e occupazione sono ben diversi da quelli del 2011/2012, sia perché un movimento di tale entità non ha creato un effetto contagio uguale o simile negli altri rendimenti periferici. I titoli di stato spagnoli con scadenza a 2 anni, infatti, sono saliti negli stessi 3 giorni, passando però da -0,23% a 0,13%. I rendimenti tedeschi sono invece scesi rendendo valido il principio "fly to quality" che si adotta in casi di incertezza, portando così lo spread oltre quota 320 bp. Attualmente i rendimenti stanno ritracciando: il decennale italiano è a 2,68% (massimo a 3,44%) e il decennale tedesco a 0,3% (minimo a 0,188%). Da segnalare come la BCE, nella riunione del 14 giugno, abbia lasciato i tassi invariati, comunicando però che gli acquisti verranno ridotti a 15 miliardi di Euro al mese da ottobre a dicembre, mentre verranno azzerati da gennaio 2019 in poi.

I mercati azionari americani sono ancora forti; nonostante una discesa a fine gennaio, infatti, hanno ripreso a salire chiudendo il semestre in territorio positivo (SPX 500 e NASDAQ) o quasi (DOW JONES) e portandosi non troppo lontano dai massimi storici. Tale andamento è sorretto ancora una volta da una economia vivace che sembra non fermarsi e da una disoccupazione ai minimi. Da monitorare la politica commerciale del presidente Donald Trump, sia per il mondo del business, sia per le mosse della Federal Reserve. Il tasso decennale americano si attesta a 2,90% in aumento dal 2,40% di inizio anno.

## **ANDAMENTO DEL FONDO**

Alpi Multi-Strategy ha iniziato la sua operatività il 1 luglio 2013 ed ha raggiunto al 29 giugno 2018 masse complessive per un ammontare di circa 26,3 milioni di Euro, in aumento di 17 milioni rispetto al 31 dicembre 2017.

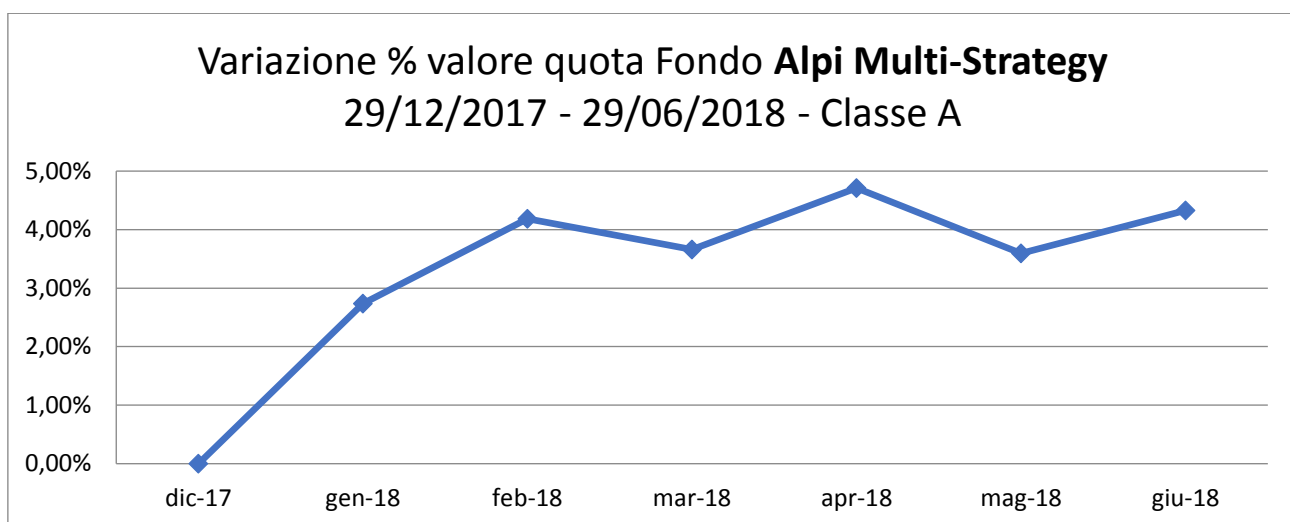
La politica di investimento del Fondo Alpi Multi-Strategy è di tipo attivo, orientata alla realizzazione di ritorni non parametrati ad alcun indice di riferimento. Il Fondo può investire in titoli di debito e titoli del mercato monetario. Gli investimenti in azioni ed altri titoli rappresentativi del capitale di rischio possono raggiungere al massimo il 90% del totale attività. L'investimento in strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'Euro può raggiungere il 100% del totale attività. (Per maggiori dettagli sulla Politica d'Investimento si rimanda al Regolamento del Fondo).

Il valore della quota di Alpi Multi-Strategy al 29 giugno 2018 è pari a:

- Classe A: 6,556 Euro;
- Classe I: 6,644 Euro.
- La performance registrata dalla partenza del Fondo è pari a 31,12% (Classe A), mentre dal 29 dicembre 2017 al 29 giugno 2018 la stessa risulta pari a 4,33% per la Classe A e pari a 4,63% per la Classe I.
- La volatilità, calcolata sui dati giornalieri dalla data di partenza del Fondo, è stata di 7,02% (Classe A), mentre per il periodo 30 giugno 2017 – 29 giugno 2018 è stata di 6,20% (Classe A).
- Nel corso del semestre il Fondo ha mantenuto una gestione di tipo flessibile ed estremamente dinamica orientata verso gli strumenti finanziari sia di natura azionaria sia di natura obbligazionaria.
- La leva media per i primi sei mesi dell'anno è stata di circa 1,54; l'esposizione azionaria media vicina al 40%.
- Molto positivi i primi mesi dell'anno, quando abbiamo tratto profitto dal buon rialzo dei mercati azionari in gennaio e dallo spike di volatilità di febbraio; il mese peggiore è stato maggio dove siamo stati penalizzati dai BTP in posizione a causa della crisi politica italiana.
- Nel periodo 29 dicembre 2017 – 29 giugno 2018 il contributo alla performance complessiva del Fondo è stato il seguente: obbligazionario +0,41%, valute -0,54%, commodities -2,2%, azionario +0,41%, derivati azioni&commodities +3,99%, derivati fixed income -0,32%, ETF +0,39%.
- Nel periodo 29 dicembre 2017 – 29 giugno 2018 al Fondo sono state addebitate commissioni e oneri per circa 1,09% per la Classe A e 0,84% per la Classe I.
- Non si sono registrati eventi sul Fondo che hanno causato errori rilevanti nel calcolo della quota. In tal senso si segnala che il calcolo della quota è in outsourcing a Nexi S.p.A..

## LINEE STRATEGICHE PER IL FUTURO

Per il secondo semestre dell'anno verranno utilizzate le stesse strategie quantitative impiegate nei primi sei mesi del 2018 e, allo stesso tempo, si cercherà di mantenere la volatilità nell'intervallo previsto 5%-9%. Continuerà il monitoraggio dei mercati finanziari al fine di cogliere eventuali nuove opportunità nell'ambito dell'operatività prevista dal Regolamento del Fondo.



**Elenco dei principali Strumenti Finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore**

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
PORTUGAL 2,875% 2016/21.07.2026	EUR	1.700.000,00	1.882.512,00	7,106
NUOVA ZELANDA 4,5% 2014/15.04.2027	NZD	2.000.000,00	1.325.763,64	5,005
AUSTRALIA GOVT 3,25% 2016/21.05.2028	AUD	2.000.000,00	1.222.837,98	4,616
SOURCE MORNINGSTAR US ENERGY INFR ETF	EUR	17.000,00	1.142.570,00	4,313
LYXOR ETF COMMODITIES CRB	EUR	54.000,00	864.756,00	3,264
BTPS 2.1 09/2021 IND	EUR	700.000,00	830.534,19	3,135
DEUTSCHE WOHNEN SE	EUR	17.100,00	707.940,00	2,672
VONOVIA SE	EUR	16.500,00	672.540,00	2,539
ALSTOM NEW	EUR	14.800,00	582.528,00	2,199
BTP 4,50% 2004/1.2.2020	EUR	500.000,00	529.960,00	2,001
DASSAULT AVIATION SA	EUR	300,00	489.600,00	1,848
DEUTSCHE BOERSE AG.	EUR	3.600,00	410.940,00	1,551
GOLDMAN SACHS GROUP INC TV 2017/26.09.23	EUR	400.000,00	394.908,00	1,491
AGEAS (B)	EUR	9.000,00	388.890,00	1,468
CCTS TV 2015/15.12.2022	EUR	400.000,00	384.752,00	1,452
CISCO SYSTEM INC.	USD	10.000,00	368.502,18	1,391
UMICORE	EUR	7.100,00	348.965,00	1,317
DASSAULT SYSTEMES SA	EUR	2.700,00	324.000,00	1,223
GALP ENERGIA SGPS SA-B SHRS	EUR	18.000,00	294.030,00	1,110
SEMAPA-ORD SHS	EUR	12.800,00	293.760,00	1,109
NESTE OIL OYJ	EUR	4.300,00	288.960,00	1,091
HUGO BOSS AG -ORD	EUR	3.700,00	287.712,00	1,086
AHOLD-ORD SHS (P/S)	EUR	14.000,00	287.070,00	1,084
ENI ORD.	EUR	18.000,00	286.308,00	1,081
KONINKLIJKE DSM NV NEW	EUR	3.300,00	284.196,00	1,073
E ON AG	EUR	31.000,00	283.774,00	1,071
PEUGEOT SA	EUR	14.500,00	283.620,00	1,071
TAG IMMOBILIEN AG	EUR	15.000,00	282.450,00	1,066
TUI AG	EUR	15.000,00	281.775,00	1,064
VISA INC CLASS A SHS	USD	2.480,00	281.301,70	1,062
NAVIGATOR CO SA	EUR	55.000,00	280.500,00	1,059
OESTERREICHISCHE POST AG	EUR	7.000,00	273.700,00	1,033
LEG IMMOBILIEN AG	EUR	2.900,00	269.932,00	1,019
MASTERCARD INC CL A	USD	1.600,00	269.274,64	1,017
EDP RENOVAVEIS SA	EUR	30.000,00	267.900,00	1,011
AMAZON.COM INC.	USD	180,00	262.022,78	0,989
GRAND CITY PROPERTIES	EUR	11.700,00	260.208,00	0,982
HERMES INTERNATIONAL	EUR	490,00	256.662,00	0,969
ADO PROPERTIES-ORD SHS	EUR	5.500,00	256.080,00	0,967
MONCLER SPA	EUR	6.500,00	253.500,00	0,957
AROUNDTOWN-ORD SHS	EUR	36.000,00	253.260,00	0,956
SPAIN BONOS 1,8% 2013/30.11.2024 IND	EUR	200.000,00	240.321,79	0,907
CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	9.500,00	240.160,00	0,907
BOEING CO.	USD	800,00	229.860,41	0,868
FERRARI NV – EUR	EUR	1.900,00	221.350,00	0,836
KERING	EUR	450,00	217.620,00	0,822
POSTE ITALIA	EUR	30.000,00	215.100,00	0,812
GEMALTO	EUR	4.000,00	199.280,00	0,752
LYXOR FTSE ATHEX LARGE CAP UCITS ETF-FCO	EUR	200.000,00	185.420,00	0,700
LITHUANIA 7,375% 2010/11.02.2020	USD	200.000,00	182.709,60	0,690
NXP SEMICONDUCTORS NV	USD	1.900,00	177.796,52	0,671
AKORN INC	USD	10.000,00	142.074,16	0,536
Totale		8.819.600,00	21.462.187,59	81,020
Altri strumenti finanziari				
<b>Totale strumenti finanziari</b>		<b>8.819.600,00</b>	<b>21.462.187,59</b>	<b>81,020</b>

## Situazione patrimoniale al 29 giugno 2018

	ATTIVITA'	Situazione al		Situazione a fine	
		29/06/2018		esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	<b>21.865.816</b>	<b>82,543</b>	<b>7.997.446</b>	<b>85,255</b>
	A1. Titoli di debito	7.092.366	26,774	1.973.624	21,039
	A1.1 Titoli di Stato	6.599.391	24,913	1.789.749	19,079
	A1.2 Altri	492.975	1,861	183.875	1,960
	A2. Titoli di capitale	13.723.274	51,805	5.212.412	55,566
	A3. Parti di OICR	1.050.176	3,964	811.410	8,650
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
	B1. Titoli di debito				
	B2. Titoli di capitale				
	B3. Titoli di OICR				
C.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	<b>565.778</b>	<b>2,136</b>	<b>372.172</b>	<b>3,967</b>
	C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	565.778	2,136	372.172	3,967
	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 LIQUIDITA'	<b>3.955.557</b>	<b>14,932</b>	<b>987.291</b>	<b>10,525</b>
	F1. Liquidità disponibile	4.803.435	18,133	886.004	9,445
	F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.619.630	13,664	1.669.758	17,800
	F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.467.508	-16,865	-1.568.471	-16,720
G.	ALTRE ATTIVITA'	<b>102.923</b>	<b>0,389</b>	<b>23.640</b>	<b>0,253</b>
	G1. Ratei attivi	82.814	0,313	20.164	0,215
	G2. Crediti d'imposta				
	G3. Altre	20.109	0,076	3.476	0,038
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>26.490.074</b>	<b>100,000</b>	<b>9.380.549</b>	<b>100,000</b>



## Situazione patrimoniale al 29 giugno 2018

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 29/06/2018</b>	<b>Situazione a fine esercizio precedente</b>
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
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 I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	<b>90.592</b>	<b>47.240</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	88.551	46.736
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	2.041	504
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>90.592</b>	<b>47.240</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>26.399.482</b>	<b>9.333.309</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>3.263.898,582</b>	<b>1.133.102,578</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe I</b>	<b>752.686,151</b>	<b>348.424,390</b>
<b>Valore complessivo netto della classe A</b>	<b>21.398.655</b>	<b>7.120.947</b>
<b>Valore complessivo netto della classe I</b>	<b>5.000.827</b>	<b>2.212.362</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>6,556</b>	<b>6,284</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe I</b>	<b>6,644</b>	<b>6,350</b>

<b>Movimenti delle quote nel periodo</b>	
Quote emesse classe A	2.161.465,902
Quote rimborsate classe A	30.669,898
Quote emesse classe I	573.853,462
Quote rimborsate classe I	169.591,701