



ALPI SOLUZIONE PRUDENTE

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 (BI)

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

ALPI SOLUZIONE PRUDENTE

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 di gestione.

NOTA ILLUSTRATIVA

Alpi Soluzione Prudente è un Fondo obbligazionario flessibile che mira ad un graduale accrescimento del valore del capitale investito con una volatilità dei rendimenti contenuta moderata e con la possibilità di investire in diverse classi di investimento e aree geografiche.

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

Precedentemente denominato "Alpi Bond", dal 1° gennaio 2015 la politica d'investimento è cambiata significativamente.

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 sì 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 al 2,90% in aumento dal 2,40% di inizio anno.

ANDAMENTO DEL FONDO

Alpi Soluzione Prudente appartiene alla categoria dei Fondi Flessibili Obbligazionari e pertanto non è previsto un benchmark di riferimento. Il Fondo ha raggiunto al 29 giugno 2018 masse complessive per un ammontare di circa 4,75 milioni di Euro, registrando un decremento di circa 250 mila Euro nel corso del primo semestre.

La politica di investimento è di tipo attivo orientata alla realizzazione di ritorni non parametrati ad alcun indice di riferimento. Il Fondo investe principalmente in titoli obbligazionari e monetari. Il Fondo può effettuare investimenti in via residuale in azioni e altri titoli rappresentativi del capitale di rischio. Le valute di quotazione degli strumenti finanziari sono le seguenti: Euro (investimento principale), altre valute, compatibilmente con le Aree geografiche d'investimento previste (investimento contenuto). (Per maggiori dettagli sulla Politica d'Investimento si rimanda al Regolamento del Fondo).

Il valore della quota di Alpi Soluzione Prudente al 29 giugno 2018 è pari a:

- Classe A: 7,555 Euro;
- Classe I: 7,647 Euro.

La performance registrata dalla partenza del Fondo (2 gennaio 2015, data in cui la politica di investimento del Fondo è cambiata significativamente) è pari a -0,46% (Classe A), mentre dal 29 dicembre 2017 al 29 giugno 2018 la stessa risulta pari a -1,78% per la Classe A e pari a -1,56% per la Classe I.

Il Fondo ha mantenuto una leva media di circa 1.

La volatilità calcolata sui dati giornalieri per il periodo 29 dicembre 2017 – 29 giugno 2018 è stata di 2,09% (Classe A).

Nei primi 4 mesi dell'anno, si registrano movimenti abbastanza contenuti sia sugli indici azionari che sui corrispettivi obbligazionari. In questo periodo Alpi Soluzione Prudente registra una lieve perdita (-0,15%). Nel mese di maggio, invece, l'evoluzione politica che ha caratterizzato l'Italia ha provocato violenti scossoni sui titoli obbligazionari italiani, sia governativi che corporate. La salita al potere di una coalizione formata da Movimento 5 stelle e Lega ha provocato un forte allargamento dello spread Germania-Italia che ha toccato un massimo a quota 320 punti e il rendimento del titolo di Stato Italia con scadenza 2 anni è salito oltre il 2%; questo movimento è dovuto dalle politiche antieuropeiste che caratterizzano questi due partiti. In questo scenario forte calo dei rendimenti sui titoli governativi tedeschi, con il decennale sceso fino a un minimo di 0,2%. Indici azionari americani in rialzo, mentre in calo i corrispettivi europei. In questo contesto il Fondo segna una performance negativa (-1,26%) a causa del deciso calo dei prezzi dei titoli obbligazionari italiani (govies e corporate) presenti in portafoglio (minimo del semestre toccato il 29 maggio a -1,99%). Nel mese di giugno la Banca Centrale Europea ha annunciato che la fine del QE avverrà a dicembre e ha deciso di mantenere fermi i tassi di interesse fino alla prossima estate, mentre invece la FED ha aumentato i tassi all'1,7%-2% e effettuerà altri due rialzi nel 2018. Anche nell'ultimo mese del semestre i rendimenti dei titoli italiani (corporate e govies) sono saliti e le valute emergenti si sono deprezzate: per questi motivi il Fondo scende ulteriormente portando le performance da inizio anno -1,79%. In questi ultimi due mesi, il Fondo ha alleggerito sia carta italiana (govies e corporate) con scadenza a medio termine, sia titoli meno liquidi, in parte acquistando titoli, principalmente bond finanziari italiani, a scadenza 12-18 mesi. In questo modo la duration del Fondo è scesa a 1 e il carry medio del portafoglio è salito al 2%.

Nel periodo 29 dicembre 2017 – 29 giugno 2018 il contributo alla performance complessiva del Fondo è stato il seguente: obbligazionario -1,41%, valute -0,38%.

Nel periodo 29 dicembre 2017 – 29 giugno 2018 al Fondo sono state addebitati oneri di gestione per circa 0,62% per la Classe A e 0,38% per la Classe I.

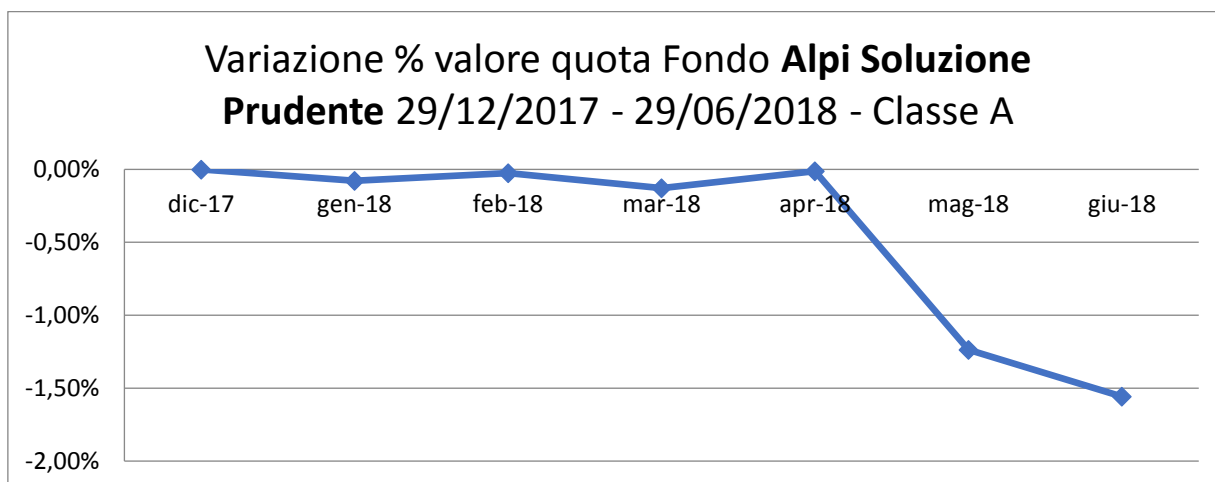
Il Fondo nella sua strategia si è avvalso di strumenti derivati con finalità di copertura dal rischio tasso, mercato, cambio e paese.

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 prossimo semestre verranno utilizzate le stesse strategie impiegate nei primi sei mesi del 2018 e, allo stesso tempo, si cercherà di contenere il livello di rischio e la volatilità mantenendo la duration media del portafoglio intorno all'anno. 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
DEXIA CREDIOP SPA 5,5% 1998/15.10.2018	EUR	309.000,00	311.255,70	6,529
BEI 2,875% 2010/15.9.2020	USD	240.000,00	206.128,29	4,324
MCC SPA TV 1998/03.12.2018	EUR	200.000,00	200.000,00	4,195
MEDIOBANCA SPA 3,20% 2014/22.01.2022	EUR	186.000,00	194.946,60	4,089
PALLADIUM SEC TV 2013/14.12.2018	EUR	188.000,00	188.977,60	3,964
GLOBAL BOND SERIES X SA 2,5%2012/28.07.17	EUR	185.000,00	182.558,00	3,830
INTESA SAN PAOLO SPA TV 1999/03.06.2019	EUR	151.000,00	150.101,55	3,149
EIB 0,625% 2017/17.01.2020	GBP	130.000,00	146.497,63	3,073
EIB 1,875% 2012/15.10.2019	USD	150.000,00	127.302,82	2,670
TOTAL CAP CANADA 4% 2013/06.09.2018	AUD	200.000,00	126.869,11	2,661
UBI BANCA TV 2011/18.11.2018	EUR	108.000,00	107.815,32	2,262
BARCLAYS BK 6% 2009/21.07.2019	EUR	100.000,00	105.813,00	2,220
ASS GENERALI 5,5% 2015/27.10.2047	EUR	100.000,00	105.734,00	2,218
GLOBAL BOND SERIES 3,1% 2012/01.10.19	EUR	105.000,00	104.422,50	2,190
MEDIOBANCA SPA 2,75% 2015/12.06.2025	EUR	100.000,00	100.319,00	2,104
INTESA SAN PAOLO 1,125% 2015/04.03.2015	EUR	100.000,00	98.830,00	2,073
INTESA SAN PAOLO 1,375% 2017/18.01.2024	EUR	100.000,00	96.917,00	2,033
CCTS EU TV 2018/15.09.2025	EUR	100.000,00	91.173,00	1,913
KFW 4% 2010/27.01.2020	USD	100.000,00	87.394,02	1,833
KFW 1,625% 2012/15.08.2019	USD	100.000,00	84.761,50	1,778
ROYAL BK OF SCOTLAND 3% 2010/30.11.2020	EUR	75.000,00	77.302,50	1,622
APPLE INC 0,9341% 2014/06.05.2019	USD	90.000,00	77.280,38	1,621
BNL 3,50% 2014/31.01.2019	EUR	65.000,00	64.565,15	1,354
GLOBAL BOND SR XIII 2012/01.10.2019	EUR	65.000,00	62.484,50	1,311
DEXIA CREDIOP SPA 5,50% 1998/27.11.2018	EUR	61.000,00	61.473,97	1,290
DEXIA CREDIOP 5% 1999/29.01.2019	EUR	50.000,00	50.932,50	1,068
CASSA DEPO PREST 1,75% 2015/20.03.2022	EUR	53.000,00	50.877,88	1,067
INTESA SANPAOLO 1,48% 2013/30.12.2018	EUR	50.000,00	50.138,50	1,052
BCA IMI 1% 2013/18.10.2019	EUR	50.000,00	49.940,00	1,048
GOLDMAN SACHS INT 1,75% 2015/29.05.2024	EUR	50.000,00	49.450,00	1,037
CCTS TV 2017/15.10.2024	EUR	50.000,00	47.976,50	1,006
BCO BPM SPA TV 2016/29.01.2021	EUR	50.000,00	47.013,50	0,986
BTP 0,65% 2016/15.10.2023	EUR	50.000,00	46.994,50	0,986
EIB 9% 2008/21.12.2018	ZAR	700.000,00	43.924,63	0,921
UNICREDIT SPA 2,80% 2016/16.05.2022	USD	50.000,00	39.569,67	0,830
EBRD 8% 2013/11.10.2018	TRY	200.000,00	36.208,65	0,760
BNL 1,2% 2018/03.07.2028	EUR	16.000,00	16.021,60	0,336
MEDIOBANCA 0% 2012/30.10.2018	EUR	10.000,00	9.963,40	0,209
Totale		4.687.000,00	3.699.934,47	77,61
Altri strumenti finanziari				
Totale strumenti finanziari		4.687.000,00	3.699.934,47	77,61

Situazione patrimoniale al 29 giugno 2018

ATTIVITA'	Situazione al 29/06/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	3.660.365	76,784	4.527.305	89,941
A1. Titoli di debito	3.660.365	76,784	4.527.305	89,941
A1.1 Titoli di Stato	186.144	3,905	609.587	12,110
A1.2 Altri	3.474.221	72,879	3.917.718	77,831
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	39.570	0,830		
B1. Titoli di debito	39.570	0,830		
B2. Titoli di capitale				
B3. Titoli di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	10.366	0,217	9.473	0,188
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	10.366	0,217	9.473	0,188
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'	1.007.912	21,143	467.426	9,286
F1. Liquidità disponibile	1.095.829	22,987	467.426	9,286
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-87.917	-1,844		
G. ALTRE ATTIVITA'	48.903	1,026	29.430	0,585
G1. Ratei attivi	48.903	1,026	29.430	0,585
G2. Crediti d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	4.767.116	100,000	5.033.634	100,000

Situazione patrimoniale al 29 giugno 2018

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione a fine esercizio precedente
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'	14.028	19.758
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	13.603	19.329
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	425	429
TOTALE PASSIVITA'	14.028	19.758
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	4.753.088	5.013.876
Numero delle quote in circolazione Classe A	599.126,568	627.186,268
Numero delle quote in circolazione Classe I	29.607,417	24.395,691
Valore complessivo netto della classe A	4.526.677	4.824.377
Valore complessivo netto della classe I	226.411	189.499
Valore unitario delle quote Classe A	7,555	7,692
Valore unitario delle quote Classe I	7,647	7,768

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse classe A	25.915,482
Quote rimborsate classe A	53.975,182
Quote emesse classe I	5.211,726
Quote rimborsate classe I	0,000