



ALPI MULTI-STRATEGY

Relazione Semestrale
al 28 giugno 2019

Alicanto Capital SGR S.p.A.
Via Agnello, 5, 20121 Milano (MI)
Tel. 02 863571 Fax. 02 86357300

DEPOSITARIO

DEPObank S.p.A.
Via Anna Maria Mozzoni 1.1
MILANO

SOCIETA' DI GESTIONE

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

SOCIETA' COLLOCATRICI

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

CONSULTINVEST INVESTIMENTI SIM S.p.A.
Piazza Grande, 33
MODENA

ALPI MULTI-STRATEGY**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 28 dicembre 2018 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 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:

CLASSE A	CLASSE I
- 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

Semestre da record, quello appena concluso sui mercati finanziari. Tutti i principali indici, europei e americani, chiudono a giugno 2019 con rialzi a doppia cifra, compresi tra il 15% e il 20%. Decisivo è stato il cambio di strategia delle Banche Centrali. Già a inizio gennaio il governatore della Federal Reserve, Jerome Powell, aveva sorpreso indicando che nel 2019 i tassi sarebbero stati fermi, anziché salire come invece lo stesso aveva lasciato intendere a fine 2018. Settimana dopo settimana lo scenario si è tinto maggiormente di toni espansivi tanto da presupporre, entro la fine dell'anno, il taglio dei tassi. Anche la Bce sta seguendo questa scia. Si appresta infatti a tagliare i tassi sui depositi entro fine anno, pur non avendo (a differenza della Fed) nemmeno iniziato a rialzarli. Ma la notizia più rilevante è che i mercati si aspettano, tanto dalla Fed quanto dalla Bce, un nuovo quantitative easing. In questo contesto bisogna però evidenziare la forte correzione di maggio (in alcuni casi vicina al 10%) prontamente recuperata nel mese di giugno. Passano così in secondo piano anche i problemi italiani, maggioranza di Governo litigiosa, messaggi contraddittori dai partiti ed economia stagnante, argomenti sempre presenti ma, per ora, meno rilevanti. I principali indici europei chiudono così il semestre a: EuroStoxx +16%, Dax +18% e FTSE Mib +16%.

Le decisioni delle Banche Centrali hanno aiutato sicuramente i mercati azionari ma l'effetto predominante ha colpito il mercato obbligazionario. Le aspettative sulla nuova manovra di acquisto titoli hanno fatto scendere i rendimenti dei titoli di Stato e delle obbligazioni in tutto il mondo nelle ultime settimane e, in Europa, l'Italia è quella che ne ha beneficiato maggiormente. Il rendimento dei BTP decennali è sceso a giugno di quasi 0,5 punti contro una discesa di 0,2 dei decennali tedeschi. Il rendimento a metà anno si attesta così appena sopra il 2%, ancora lontano dai decennali spagnoli (0,39%) o portoghesi (0,48%), ma comunque su valori che non si vedevano da inizio 2018, e in trend positivo a testimonianza che un certo appeal sui titoli di stato italiani è tornato. Anche lo spread si è ridotto notevolmente, toccando quota 2,43 a fine giugno, nonostante il nuovo minimo storico del rendimento del Bund a -0,335.

Mercati americani in ascesa grazie a un mercato del lavoro forte con disoccupazione scesa al 3,6% e inflazione vicina al 2%. Lo SPX 500, in soli 6 mesi, recupera interamente il terreno perso nel 2018 segnando addirittura nuovi massimi storici sopra 2900 punti e chiudendo il semestre a +17,50% (DOW JONES +15%, NASDAQ +20,50%). La seconda metà dell'anno potrebbe però non essere così brillante a causa del protezionismo americano (dazi con Cina e Messico) che dovrebbe rallentare l'economia statunitense e quella globale. Ecco perché la view della FED è cambiata, ponendo le basi per un'eventuale politica nuovamente accomodante a sostegno del sistema produttivo e dei mercati, atteggiamento che, per ora, ha ripagato ampiamente le aspettative. Tasso decennale americano in netta discesa da 2,60 a 2. Dollaro forte che si attesta, a fine semestre 2019, a 1,135 nei confronti dell'Euro.

ANDAMENTO DEL FONDO

Alpi Multi-Strategy ha iniziato la sua operatività il 1° luglio 2013 ed ha raggiunto, al 28 giugno 2019, masse complessive per un ammontare di circa 31 milioni di Euro, in aumento di 3,7 milioni rispetto al 28 dicembre 2019.

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).

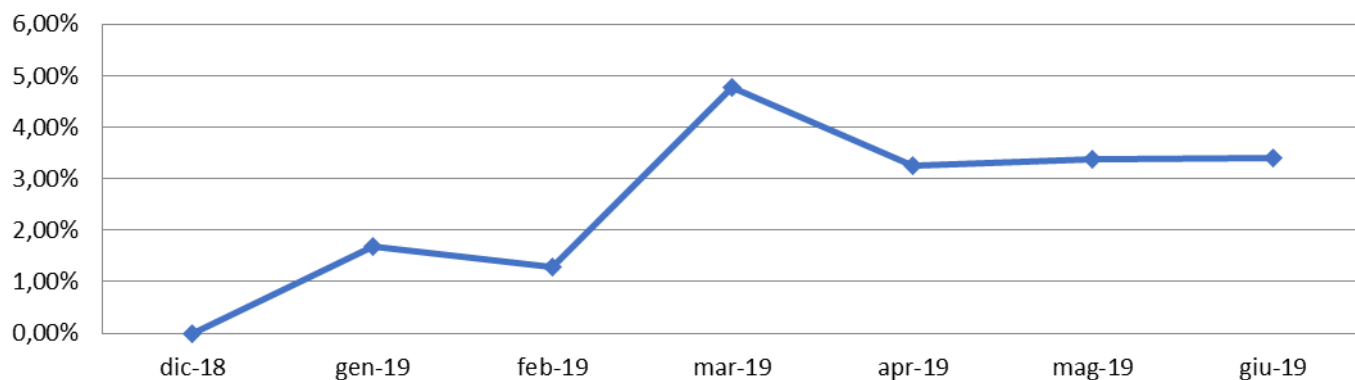
Il valore della quota di Alpi Multi-Strategy al 28 giugno 2019 è pari a:

- Classe A: 6,345 Euro;
- Classe I: 6,469 Euro.
- La performance registrata dalla partenza del Fondo è pari a 26,9% (Classe A), mentre dal 28 dicembre 2018 al 28 giugno 2019 la stessa risulta pari a 3,41% per la Classe A e pari a 3,72% per la Classe I.
- La volatilità, calcolata sui dati giornalieri dalla data di partenza del Fondo, è stata di 6,93% (Classe A), mentre per il periodo 29 giugno 2018 – 28 giugno 2019 è stata di 6,38% (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 1,497; l'esposizione azionaria media vicina al 50,2%.
- Positivi i primi mesi dell'anno, grazie al rialzo di tutte le asset class, che hanno beneficiato delle decisioni di BCE e FED di mantenere una posizione ancora molto espansiva per quel che riguarda l'andamento dei tassi di interesse. In recupero anche le materie prime, guidate dal petrolio e dall'oro.
- Nel periodo 28 dicembre 2018 – 28 giugno 2019 il contributo alla performance complessiva del Fondo è stato il seguente: obbligazionario +2,42%, derivati valute -0,01%, azionario +0,84%, derivati azioni&commodities -3,52%, derivati fixed income +0,53%, ETF + 3,15%.
- Nel periodo 28 dicembre 2018 – 28 giugno 2019 al Fondo sono state addebitati oneri di gestione per circa 0,76%.
- 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 DepoBank 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 2019 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.

Variazione % valore quota Fondo Alpi Multi-Strategy 28/12/2018 - 28/06/2019 - Classe A



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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
AUSTRALIA GOVT 3,25% 2016 - 21/05/2028	AUD	4.000.000,000	2.658.337,95	8,540
NUOVA ZELANDA 4,5% 2014/15.04.2027	NZD	3.500.000,000	2.529.334,43	8,126
SOURCE MORNINGSTAR US ENERGY INFR ETF	EUR	32.000,000	2.274.240,00	7,306
DEUTSCHE TELEKOM - NOMINATIVE	EUR	75.000,000	1.140.900,00	3,665
HANNOVER RUECKVERSICHERU REG	EUR	7.000,000	995.400,00	3,198
ENEL	EUR	143.000,000	878.020,00	2,821
INNOGY SE	EUR	20.000,000	834.000,00	2,679
MUNCHENER RUECHVERSICHERUNG - NOMINATIVE	EUR	3.500,000	772.450,00	2,482
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	46.000,000	761.760,00	2,447
DANONE GROUPE	EUR	10.000,000	745.000,00	2,393
PROXIMUS	EUR	28.000,000	725.760,00	2,332
ISHARES JPM EM MKTS BOND	EUR	7.000,000	693.350,00	2,227
ALLIANZ HOLDING	EUR	3.200,000	678.400,00	2,179
SODEXHO ALLIANCE	EUR	6.300,000	647.640,00	2,081
HONEYWELL INTL.INC.	USD	4.000,000	613.188,16	1,970
MC DONALD'S CORP.	USD	3.200,000	583.468,26	1,874
WOLTERS KLUWER NEW	EUR	9.000,000	576.180,00	1,851
UNIPOL SAI S.P.A	EUR	240.000,000	542.160,00	1,742
PROCTER & GAMBLE CO.	USD	5.200,000	500.640,97	1,608
HERMES INTERNATIONAL	EUR	734,000	465.502,80	1,495
COMCAST CORP. CLA	USD	12.500,000	464.044,25	1,491
POSTE ITALIA	EUR	50.000,000	463.000,00	1,487
TINEXTA SPA	EUR	30.000,000	394.800,00	1,268
IBERDROLA IBERICA	EUR	45.000,000	394.470,00	1,267
SNAM RETE GAS	EUR	90.000,000	393.390,00	1,264
HELLENIC TELECOMMUN ORGANIZA	EUR	30.000,000	390.000,00	1,253
ITALGAS SPA	EUR	66.000,000	389.928,00	1,253
ENAV SPA	EUR	78.000,000	389.220,00	1,250
VIVENDI SA	EUR	16.000,000	387.360,00	1,244
SAFRAN SA (EX SAGEM S.A.)	EUR	3.000,000	386.550,00	1,242
ENDESA-EMPRESA NAC.DE ELECTRICIDAD S.A.	EUR	17.000,000	384.370,00	1,235
TERNA SPA	EUR	68.000,000	380.800,00	1,223
KONINKLIJKE KPN NV	EUR	140.000,000	378.000,00	1,214
NOS SGPS	EUR	65.000,000	375.700,00	1,207
GIMV NV	EUR	6.700,000	371.850,00	1,195
PEUGEOT SA	EUR	16.500,000	357.555,00	1,149
CHRISTIAN DIOR SE	EUR	770,000	354.970,00	1,140
HEINEKEN NV NEW	EUR	3.600,000	353.304,00	1,135
CA IMMOBILIEN ANLAGEN-ORD SHS	EUR	10.500,000	339.150,00	1,090
MOTOR OIL (HELLAS) SA	EUR	15.000,000	337.500,00	1,084
HAMBURGER HAFEN UND LOGISTIK AG	EUR	14.000,000	325.360,00	1,045
ADYEN NV	EUR	380,000	257.868,00	0,828
ORACLE CORP.	USD	4.800,000	240.105,36	0,771
ABN AMRO BANK 4,75% 2017/22.09.2049	EUR	200.000,000	205.908,00	0,661
INTESA SAN PAOLO 6,25% 2017/25.11.65	EUR	200.000,000	205.422,00	0,660
EGYPT 6,375% 2019/11.04.2031	EUR	200.000,000	203.230,00	0,653
KBC GROUP 4,25%24.10.2067	EUR	200.000,000	195.824,00	0,629
COLRUYT NV	EUR	3.000,000	153.000,00	0,492
RAI WAY SPA	EUR	26.375,000	138.732,50	0,446
CRED VALTELLINESE 8,25% 2017/12.04.2027	EUR	100.000,000	101.978,00	0,328

Situazione patrimoniale al 28 giugno 2019

	ATTIVITA'	Situazione al		Situazione a fine	
		28/06/2019		esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	29.178.836	93,736	21.497.533	81,350
	A1. Titoli di debito	5.896.804	18,943	10.559.355	39,960
	A1.1 Titoli di Stato	5.187.672	16,665	9.675.549	36,610
	A1.2 Altri	709.132	2,278	883.806	3,350
	A2. Titoli di capitale	22.588.682	72,566	9.229.063	34,920
	A3. Parti di OICR	693.350	2,227	1.709.115	6,470
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	203.230	0,653		
	B1. Titoli di debito	203.230	0,653		
	B2. Titoli di capitale				
	B3. Titoli di OICR				
C.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	684.445	2,199	876.468	3,320
	C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	684.445	2,199	876.468	3,320
	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'	989.847	3,180	3.988.886	15,090
	F1. Liquidità disponibile	1.748.608	5,617	4.389.182	16,610
	F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.244.543	26,486		
	F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-9.003.304	-28,923	-400.296	-1,520
G.	ALTRE ATTIVITA'	71.918	0,232	63.948	0,240
	G1. Ratei attivi	35.311	0,113	61.660	0,230
	G2. Crediti d'imposta				
	G3. Altre	36.607	0,119	2.288	0,010
	TOTALE ATTIVITA'	31.128.276	100,000	26.426.835	100,000

Situazione patrimoniale al 28 giugno 2019

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/06/2019	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	43.551	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	43.551	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	117.880	105.821
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	116.904	102.156
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	976	3.665
TOTALE PASSIVITA'	161.431	105.821
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	30.966.845	26.321.015
Numero delle quote in circolazione Classe A	3.736.027,407	3.314.643,251
Numero delle quote in circolazione Classe I	1.122.304,135	959.301,112
Valore complessivo netto della classe A	23.706.750	20.338.029
Valore complessivo netto della classe I	7.260.095	5.982.985
Valore unitario delle quote Classe A	6,469	6,237
Valore unitario delle quote Classe I	6,345	6,136

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse classe A	758.963,809
Quote rimborsate classe A	337.579,653
Quote emesse classe I	202.098,846
Quote rimborsate classe I	39.095,823