



# **ALPI SOLUZIONE PRUDENTE**

Relazione Semestrale  
al 28 giugno 2019

**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 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 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 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 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

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 in secondo piano così 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 è tornato un certo appeal sui titoli di stato italiani. 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 l'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 americana 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 Soluzione Prudente appartiene alla categoria dei Fondi Flessibili Obbligazionari e pertanto non è previsto un benchmark di riferimento. Il Fondo ha raggiunto al 28 giugno 2019 masse complessive per un ammontare di circa 4,00 milioni di Euro, registrando un decremento di circa 500 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 28 giugno 2019 è pari a:

- Classe A: 7,678 Euro;
- Classe I: 7,803 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 +1,27% (Classe A), mentre dal 28 dicembre 2018 al 28 giugno 2019 la stessa risulta pari a +1,7% per la Classe A e pari a +1,89% per la Classe I.

Il Fondo ha mantenuto una leva media di circa 0,9.

La volatilità calcolata sui dati giornalieri per il periodo 28 dicembre 2018 – 28 giugno 2019 è stata di 1,14% (Classe A).

Primo semestre decisamente positivo per Alpi Soluzione Prudente che segna tutti i mesi rendimenti positivi, con l'unico lieve calo (-0,04%) registrato nel mese di maggio. Il costante restringimento dei rendimenti, riguardante in particolare la carta italiana su cui il Fondo è particolarmente esposto, ha spinto le performance al rialzo e permesso al Fondo di recuperare le perdite registrate l'anno precedente. Anche alcune divise, in particolare Dollaro Usa e Dollaro Australiano hanno dato la possibilità al Fondo di incrementare ulteriormente i rendimenti. Debole, invece, la Lira Turca, sebbene in recupero negli ultimi due mesi. La classe A tocca il massimo dell'anno il 27 giugno a quota 7,68; la classe I lo stesso giorno raggiunge quota 7,806, ossia nuovo HWM. Durante tutto il semestre il Fondo ha effettuato diverse operazioni sui titoli bond finanziari (principalmente italiani e con scadenza breve) anche in divisa non Euro, con l'obiettivo di massimizzare ulteriormente il carry complessivo del portafoglio. La duration del Fondo è rimasta, durante tutto il periodo, intorno a 1 e il carry medio del portafoglio è compreso tra 1,5-2%.

Nel periodo 28 dicembre 2018 – 28 giugno 2019 il contributo alla performance complessiva del Fondo è stato il seguente: obbligazionario +1,86%, valute -0,16%.

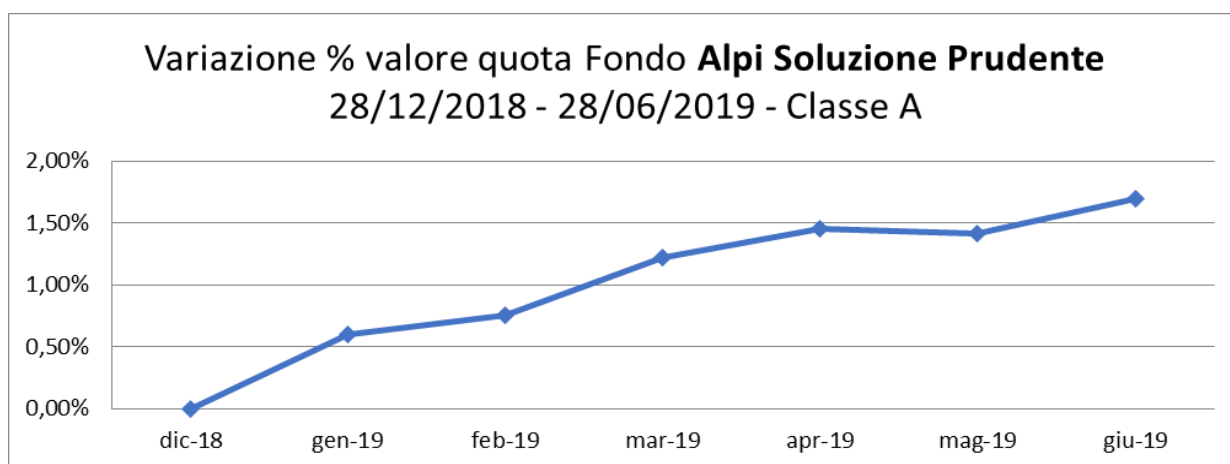
Nel periodo 28 dicembre 2018 – 28 giugno 2019 al Fondo sono state addebitati oneri di gestione per circa 0,59%.

Il Fondo nella sua strategia si è avvalso di strumenti derivati con finalità di copertura dal rischio cambio.

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 prossimo semestre verranno utilizzate le stesse strategie impiegate nei primi sei mesi del 2019 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
GLOBAL BOND SERIES X SA2,5%2012/28.07.17	EUR	225.000,000	225.022,50	5,688
BCO BPM SPA TV 2016/29.01.2021	EUR	200.000,000	195.402,00	4,939
BANCA IMI SPA TV 2014/15.10.2020 T.Q.	EUR	173.000,000	171.443,00	4,334
PALLADIUM SECS TV 2013/15.09.2019	EUR	169.000,000	167.428,30	4,232
PALLADIUM SECS TV 2013/ - 15/09/2019	EUR	162.000,000	161.967,60	4,094
BARCLAYS BANK 3% 2009-06.10.2019	EUR	147.000,000	147.733,53	3,734
ROYAL BK OF SCOTLAND 3% 2010/30.11.2020	EUR	140.000,000	143.952,20	3,639
UNICREDIT 3% 2016/31.05.2023	USD	150.000,000	124.870,49	3,156
ASS GENERALI 5,5,% 2015/27.10.2047	EUR	100.000,000	114.594,00	2,897
SOCIETE GENERALE TV 2015/23.10.2023	USD	130.000,000	109.305,47	2,763
UBI BANCA 0,50% 2017-28.12.20	EUR	100.000,000	98.623,00	2,493
CCTS EU TV 2018/15.09.2025	EUR	100.000,000	92.040,00	2,327
KFW 4% 2010/27.01.2020	USD	100.000,000	88.721,57	2,243
GLOBAL BOND SERIES 3,1% 2012/01.10.19	EUR	75.000,000	75.000,00	1,896
CREDIT SUISSE LONDON 2,337% 16/13.07.26	USD	86.000,000	71.497,27	1,807
KFW 1,625% 2012 15/08/2019	USD	80.000,000	70.182,81	1,774
EUROFIMA 5,5% 2005/30.6.2020	AUD	100.000,000	64.096,59	1,620
MEDIOBANCA 3,2%2014/26.02.2022	EUR	50.000,000	52.640,00	1,331
MEDIOBANCA TV 2015/06.05.2020	USD	60.000,000	52.337,34	1,323
CASSA DEPO PREST 1.75% 2015/20.03.2022	EUR	53.000,000	51.749,20	1,308
DEXIA CREDIOP ZC 2010/22.10.2020	EUR	74.000,000	51.232,48	1,295
BCA IM 3% 2016/23.11.2022	GBP	47.000,000	50.667,05	1,281
UBI BCA 2% 2019/29.03.2022	EUR	50.000,000	50.170,00	1,268
EIB 6 2012/21.10.2019	ZAR	800.000,000	49.620,02	1,254
UNICREDIT-OBBSUB TIER 2 PGM SR 02/15 TR	EUR	50.000,000	49.299,50	1,246
BTP 0,65% 2016/15.10.2023	EUR	50.000,000	49.141,00	1,242
CCTS TV 2017/15.10.2024	EUR	50.000,000	48.381,50	1,223
BTP 0,55% 2018/21.05.2026 I/L ITALIA	EUR	50.000,000	47.104,94	1,191
GOLDMAN SACHS GROUP 0% 2015/12.08.2025	EUR	50.000,000	46.742,00	1,182
GOLDMAN SACHS GROUP 0% 2015/22.10.2025	EUR	50.000,000	46.514,00	1,176
BCA IMI 3% 2016/28.09.2026	EUR	50.000,000	45.368,50	1,147
BANCA IMI SPA TV 2015/14.05.2022	GBP	40.000,000	43.637,99	1,103
GOLDMAN SACHS GROUP TV 2016/08.04.2022	USD	50.000,000	43.394,94	1,097
BANCA IMI TV 2016/26.0122023	USD	50.000,000	42.993,24	1,087
GOLDMAN SACHS GROUP 0% 2015/18.09.2025	EUR	46.000,000	42.902,82	1,084
CITIGROUP INC TV 2015/15.06.2023	USD	50.000,000	42.584,95	1,076
MEDIOBANCA SPA TV 2015/22.06.2022	USD	50.000,000	42.564,76	1,076
GLOBAL BOND SR XIII 2012/01.10.2019 T.Q.	EUR	40.000,000	39.788,00	1,006
BNP PARIBAS ISS BV TV 2015/03.06.2023	AUD	66.000,000	39.446,31	0,997
MORGAN STANLEY 1,5% 2016/29.03.2021	GBP	36.000,000	39.439,51	0,997
MEDIOBANCA SPA 2,75% 2015/12.06.2025	EUR	38.000,000	39.021,06	0,986
MEDIOBANCA 2.25% 2015/06.05.2020	USD	40.000,000	34.735,97	0,878
BEI 8.5% 2013/25.7.2019	TRY	213.000,000	31.954,36	0,808
IBRD 2,5% 2015 12/03/2020	AUD	50.000,000	31.059,88	0,785
BANCA IMI SPA 0% 1999/01.02.2024	EUR	11.000,000	21.924,10	0,554
DEXIA CREDIOP TV 2010-08.11.2020	EUR	12.000,000	12.660,00	0,320
NATWEST MARKETS 0 2,6 2011/27.02.21 T.Q.	EUR	12.000,000	12.388,44	0,313
INTL FINANCE 10,25% 2017-26.01.2018	TRY	40.000,000	6.031,40	0,152
EIB TV 2016/28.12.2021	USD	6.000,000	5.200,39	0,131
MEDIOBANCA 2.50% 2014/02.04.2022	EUR	3.000,000	3.011,97	0,076

**Situazione patrimoniale al 28 giugno 2019**

ATTIVITA'	Situazione al 28/06/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>3.389.276</b>	<b>85,671</b>	<b>3.838.027</b>	<b>84,130</b>
A1. Titoli di debito	3.389.276	85,671	3.838.027	84,130
A1.1 Titoli di Stato	236.667	5,982	139.990	3,070
A1.2 Altri	3.152.609	76,689	3.698.037	81,060
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			<b>39.698</b>	<b>0,870</b>
B1. Titoli di debito			39.698	0,870
B2. Titoli di capitale				
B3. Titoli di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>12.021</b>	<b>0,304</b>	<b>11.760</b>	<b>0,260</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	12.021	0,304	11.760	0,260
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>499.881</b>	<b>12,635</b>	<b>602.670</b>	<b>13,210</b>
F1. Liquidità disponibile	596.741	15,084	628.445	13,770
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.141	0,155		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-103.001	-2,604	-25.775	-0,560
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>54.941</b>	<b>1,390</b>	<b>69.896</b>	<b>1,530</b>
G1. Ratei attivi	54.940	1,390	69.896	1,530
G2. Crediti d'imposta				
G3. Altre	1			
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>3.956.119</b>	<b>100,000</b>	<b>4.562.051</b>	<b>100,000</b>

**Situazione patrimoniale al 28 giugno 2019**

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 28/06/2019</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	<b>5.094</b>	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	5.094	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	<b>17.326</b>	<b>14.995</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	16.671	14.635
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	655	360
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>22.420</b>	<b>14.995</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>3.933.699</b>	<b>4.547.056</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe A</b>	<b>482.236,927</b>	<b>572.244,429</b>
<b>Numero delle quote in circolazione Classe I</b>	<b>29.607,417</b>	<b>29.607,417</b>
<b>Valore complessivo netto della classe A</b>	<b>3.702.660</b>	<b>4.320.309</b>
<b>Valore complessivo netto della classe I</b>	<b>231.039</b>	<b>226.747</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe A</b>	<b>7,678</b>	<b>7,550</b>
<b>Valore unitario delle quote Classe I</b>	<b>7,803</b>	<b>7,658</b>

<b>Movimenti delle quote nel periodo</b>	
Quote emesse classe A	4.142,310
Quote rimborsate classe A	94.149,812
Quote emesse classe I	0,000
Quote rimborsate classe I	0,000



