



# **ALPI MULTI-STRATEGY**

Relazione Semestrale  
al 30 giugno 2020

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

BANCA CONSULIA  
Corso Monforte, 53  
MILANO

BANCA PATRIMONI SELLA & C. S.p.A.  
Via Lagrange, 20  
TORINO

**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 2019 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 rientrando 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

Semestre complesso quello appena concluso, contrassegnato da un'ampia volatilità su molti asset finanziari. Per quanto riguarda i mercati azionari, dopo i primi 2 mesi del 2020 che hanno portato gli indici sui massimi d'anno (in America massimi storici), l'emergenza COVID-19 ha segnato l'inizio del crollo per tutti i listini mondiali. L'aggravarsi della pandemia ha, infatti, costretto molti Stati a misure d'emergenza per bloccare la diffusione del virus, obbligando i governi ad imporre, per circa 2 mesi, rigidi lockdown con la chiusura forzata delle attività commerciali non essenziali, limitando al massimo la circolazione, gli spostamenti e le aggregazioni e favorendo il più possibile lo smart working. In questo scenario, preoccupante sia dal punto di vista sanitario che economico, gli indici hanno reagito con un vero e proprio crollo, mediamente del 40% tra massimo e minimo, in pochissime sedute. Basti pensare che lo S&P 500 ha impiegato solo 15 sedute a perdere più del 20%, discesa azionaria più rapida verificatosi negli Stati Uniti nell'ultimo secolo superando anche la velocità del crollo del 1929 (30 giorni di negoziazione per completare un calo del 20%). La gravità del contesto, che ha portato il mondo intero in recessione con previsioni di PIL 2020 per alcuni Paesi anche ben superiori al -10% e disoccupazione in netta risalita, ha spinto i Governi e le Banche Centrali a misure eccezionali a sostegno delle famiglie e delle imprese. In particolare l'azione coordinata delle Banche Centrali ha permesso di portare liquidità ai mercati finanziari ed economici cercando di rafforzare l'occupazione e la stabilità dei prezzi. L'intervento più rapido e più consistente è stato quello della Fed che, dopo aver tagliato i tassi in modo significativo tra 0-0,25% (minimi storici), ha attivato un massiccio programma di Quantitative Easing. Grazie a questa spinta i mercati hanno recuperato velocemente gran parte delle perdite, chiudendo comunque il semestre in territorio negativo. Da segnalare l'andamento estremamente positivo dell'indice tecnologico americano che ha registrato la miglior performance trimestrale dal 1999 portando l'indice a nuovi massimi d'anno (e storici) con un rendimento a fine giugno 2020 positivo del +12,10%. Possiamo così riassumere le performance dei principali indici europei: EuroStoxx -13,50%, Dax -7,20% e FTSE Mib -17,50%, e americani: SPX500 -4,05%, DOW JONES -9,55%, NASDAQ +12,10%.

Mercato obbligazionario con andamento simile a quello azionario nei primi 6 mesi dell'anno. I rendimenti sono scesi nei primi due mesi, saliti notevolmente a marzo durante il picco della pandemia per poi subire una flessione fino a fine semestre, recuperando gran parte del terreno perso, grazie soprattutto agli acquisti mirati delle Banche Centrali. Il rendimento del BTP decennale, dopo i minimi in area 0,90 e il successivo massimo d'anno in area 2,40, ha chiuso il semestre a 1,25%. Rendimento del decennale tedesco sempre negativo a -0,40 dopo aver segnato un nuovo minimo storico a -0,86%. Tasso decennale americano in area 0,65 dopo nuovo minimo storico a 0,394%.

Il comparto valutario è stato altrettanto movimentato, in particolare per quanto riguarda i Paesi emergenti che dimostrano di aver sofferto maggiormente l'attuale crisi. L'Euro si è così rafforzato nei confronti delle principali divise dei Paesi periferici: EUR/TRY +15,30%, EUR/ZAR +24,70% (nuovo massimo storico a 20,919), EUR/BRL +36% (nuovo massimo storico a 6,4465). Il rapporto con il Dollaro americano a fine semestre è rimasto stabile (+0,12%), anche se non sono mancate variazioni ampie nell'arco delle sedute. Infine, per quanto riguarda le materie prime, da segnalare è la discesa del petrolio (-34%) con minimo negativo (prima volta nella storia) segnato ad aprile 2020 a -40 Dollari. In ascesa, invece, l'oro che segna una performance positiva di +17%, portandosi vicino ai massimi storici.

## ANDAMENTO DEL FONDO

Alpi Multi-Strategy ha iniziato la sua operatività il 1° luglio 2013 ed ha raggiunto, al 30 giugno 2020, masse complessive per un ammontare di circa 26,1 milioni di Euro, in diminuzione di 6,4 milioni rispetto al 31 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 30 giugno 2020 è pari a:

- Classe A: 6,048 Euro;
- Classe I: 6,177 Euro.

La performance registrata dalla partenza del Fondo è pari a 20,96% (Classe A), mentre dal 31 dicembre 2019 al 30 giugno 2020 la stessa risulta pari a -7,32% per la Classe A e pari a -7,43% per la Classe I.

La volatilità, calcolata sui dati giornalieri dalla data di partenza del Fondo, è stata di 7,55% (Classe A), mentre per il periodo 28 giugno 2019 – 30 giugno 2020 è stata di 10,49% (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 1,42; l'esposizione azionaria media vicina al 43,4%.

Dopo una buona partenza in cui ha ritoccato il suo High Watermark (6,845 il 19/02), il Fondo ha subito un'importante discesa a seguito della pandemia globale di Covid-19, che ha causato una forte contrazione di tutte le asset class. Dal mese di marzo, momento in cui ha toccato un minimo relativo di 5,482, il Fondo, per proteggersi dalla forte volatilità, ha assunto posizioni molto difensive, riducendo gli asset più rischiosi ed aumentando in modo significativo la liquidità detenuta.

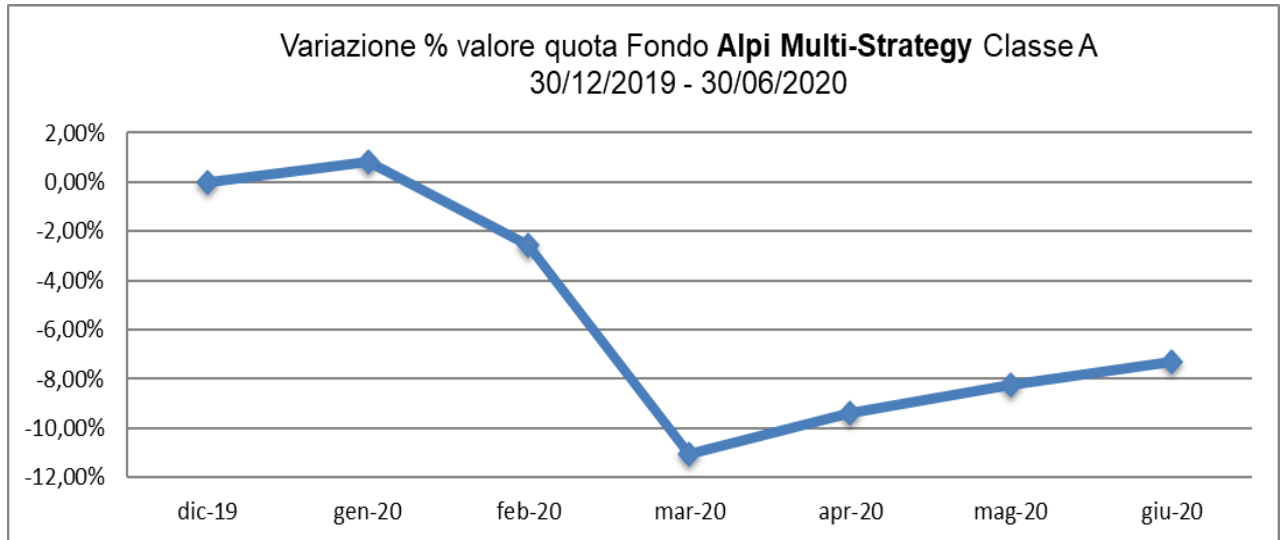
Nel periodo 31 dicembre 2019 – 30 giugno 2020 il contributo alla performance complessiva del Fondo è stato il seguente: obbligazionario +0,19%, derivati valute +0,54%, azionario -2,4%, derivati azioni&commodities -4,97%, derivati fixed income +0,54%, ETF -0,89%.

Nel periodo 31 dicembre 2019 – 30 giugno 2020 al Fondo sono state addebitati oneri di gestione per circa 0,94%.

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.



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

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ETFS GOLD	EUR	87.000,000	1.569.828,00	5,972
BTP 2,6% 2007/15.9.2023 INDEX LINKED	EUR	1.100.000,000	1.415.531,24	5,385
AUSTRALIA GOVT 2,75% 2017/21.11.2029	AUD	1.500.000,000	1.076.783,09	4,097
CASSA DEPO PREST 1,75% 2015/20.03.2022	EUR	1.000.000,000	991.810,00	3,773
NORWEGIAN GOV 1,75% 2017/17.02.2027	NOK	8.000.000,000	799.726,85	3,043
ISHARES JPM EM MKTS BOND	EUR	7.658,000	739.226,74	2,812
NUOVA ZELANDA 4,5% 2014/15.04.2027	NZD	1.000.000,000	719.712,42	2,738
CCTS EU TV 2018/15.09.2025	EUR	600.000,000	580.950,00	2,210
ILIAD SA	EUR	3.300,000	573.045,00	2,180
DEUTSCHE WOHNEN SE	EUR	14.200,000	567.290,00	2,158
INTESA SAN PAOLO 6,25% 2017/25.11.65	EUR	400.000,000	399.460,00	1,520
GOLDMAN SACHS TV 2020/21.04.2023	EUR	400.000,000	394.436,00	1,501
KBC GROUP 4,25%24.10.2067	EUR	400.000,000	382.592,00	1,456
EGYPT 6,375% 2019/11.04.2031	EUR	400.000,000	369.460,00	1,406
MAYR MELNHOF KARTON AG	EUR	2.600,000	356.720,00	1,357
EDP RENOVAVEIS SA	EUR	29.000,000	356.700,00	1,357
JERONIMO MARTINS	EUR	22.500,000	350.662,50	1,334
UCB SA	EUR	3.400,000	350.540,00	1,334
ELISA CORP.	EUR	6.400,000	346.496,00	1,318
VGP SA	EUR	3.000,000	340.800,00	1,297
SARTORIUS STEDIM BIOTECH	EUR	1.500,000	337.500,00	1,284
FINANCIERE TUBIZE	EUR	3.969,000	326.251,80	1,241
KOJAMO OYJ	EUR	17.300,000	325.240,00	1,237
TOKMANNI GROUP CORP	EUR	24.700,000	324.558,00	1,235
UPONOR OYJ	EUR	27.000,000	323.460,00	1,231
AHOLD-ORD SHS (P/S)	EUR	13.300,000	322.658,00	1,228
ALBIOMA-ORD SHS	EUR	8.800,000	322.080,00	1,225
EURONEXT NV	EUR	3.600,000	321.300,00	1,222
SANOFI	EUR	3.500,000	317.275,00	1,207
HORNBAACH HLDG-ORD SHS	EUR	4.300,000	316.910,00	1,206
LEG IMMOBILIEN AG	EUR	2.800,000	316.400,00	1,204
CEWE STIFTUNG & CO-ORD SHS	EUR	3.200,000	315.200,00	1,199
ADYEN NV	EUR	240,000	310.920,00	1,183
L'OREAL	EUR	1.000,000	285.700,00	1,087
HERMES INTERNATIONAL	EUR	370,000	275.206,00	1,047
AMGEN CORP.	USD	1.200,000	251.964,75	0,959
AMAZON.COM INC.	USD	100,000	245.599,57	0,934
ELIA SYSTEM OPERATOR SA/NV	EUR	2.500,000	241.500,00	0,919
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	27.000,000	240.840,00	0,916
DEUTSCHE BOERSE AG.	EUR	1.450,000	233.522,50	0,888
RECORDATI ORD NEW	EUR	5.200,000	231.140,00	0,879
DIASORIN	EUR	1.300,000	221.520,00	0,843
NEXI SPA	EUR	13.800,000	212.520,00	0,809
ASML HLDG NV NEW	EUR	630,000	205.947,00	0,784
CRED VALTELLINESE 8,25% 2017/12.04.2027	EUR	200.000,000	199.652,00	0,760
MICROSOFT CORP.	USD	1.100,000	199.288,70	0,758
RWE AG ORD	EUR	6.200,000	192.882,00	0,734
GAZPROM-ADS ON ORD SHS (REGULATION S)	EUR	40.000,000	192.000,00	0,730
ABN AMRO BANK 4,75% 2017/22.09.2049	EUR	200.000,000	191.444,00	0,728
DELIVERY HERO-ORD SHS	EUR	2.100,000	191.016,00	0,727
APPLE INC.(EX COMPUTER)	USD	550,000	178.616,58	0,680
INTESA SANPAOLO 7,7% 2015/17.12.2049	USD	200.000,000	177.676,49	0,676
STMICROELECTRONICS - MILANO	EUR	7.000,000	169.540,00	0,645
ASM INTL NV EUR	EUR	1.000,000	137.550,00	0,523

## Situazione patrimoniale al 30 giugno 2020

	ATTIVITA'	Situazione al		Situazione a fine	
		30/06/2020		esercizio precedente	
		Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	<b>21.228.918</b>	<b>80,766</b>	<b>29.124.772</b>	<b>88,964</b>
	A1. Titoli di debito	7.521.558	28,616	5.606.025	17,124
	A1.1 Titoli di Stato	4.592.704	17,473	3.103.231	9,479
	A1.2 Altri	2.928.854	11,143	2.502.794	7,645
	A2. Titoli di capitale	11.398.305	43,365	20.388.677	62,279
	A3. Parti di OICR	2.309.055	8,785	3.130.070	9,561
B.	STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	<b>177.676</b>	<b>0,676</b>	<b>193.365</b>	<b>0,591</b>
	B1. Titoli di debito	177.676	0,676	193.365	0,591
	B2. Titoli di capitale				
	B3. Titoli di OICR				
C.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	<b>977.758</b>	<b>3,720</b>	<b>887.321</b>	<b>2,710</b>
	C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	977.758	3,720	887.321	2,710
	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>3.848.702</b>	<b>14,643</b>	<b>2.472.573</b>	<b>7,552</b>
	F1. Liquidità disponibile	1.688.921	6,426	2.082.232	6,360
	F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.462.563	20,783	390.341	1,192
	F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.302.782	-12,566		
G.	ALTRE ATTIVITA'	<b>51.315</b>	<b>0,195</b>	<b>59.664</b>	<b>0,183</b>
	G1. Ratei attivi	45.404	0,173	57.251	0,175
	G2. Crediti d'imposta				
	G3. Altre	5.911	0,022	2.413	0,008
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>26.284.369</b>	<b>100,000</b>	<b>32.737.695</b>	<b>100,000</b>



## Situazione patrimoniale al 30 giugno 2020

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2020	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	0	15.496
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	0	15.496
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	114.932	128.627
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	111.859	125.557
N2. Debiti d'imposta		
N3. Altre	3.073	3.070
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>114.932</b>	<b>144.123</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>26.169.437</b>	<b>32.593.572</b>
Numero delle quote in circolazione Classe A	3.377.543,778	3.775.978,138
Numero delle quote in circolazione Classe I	929.339,257	1.191.642,707
Valore complessivo netto della classe A	20.428.931	24.641.851
Valore complessivo netto della classe I	5.740.506	7.951.721
Valore unitario delle quote Classe A	6,048	6,526
Valore unitario delle quote Classe I	6,177	6,673

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse classe A	106.823,758
Quote rimborsate classe A	505.258,118
Quote emesse classe I	54.617,158
Quote rimborsate classe I	316.920,608