



ALPI SOLUZIONE PRUDENTE

Relazione Semestrale
al 30 giugno 2020

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 52
20122 Milano

BANCA PATRIMONI SELLA & C S.p.A.
Via Lagrange 20
10123 TORINO

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 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 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 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 Soluzione Prudente appartiene alla categoria dei Fondi Flessibili Obbligazionari e pertanto non è previsto un benchmark di riferimento. Il Fondo ha raggiunto al 30 giugno 2020 masse complessive per un ammontare di circa 3,6 milioni di Euro, registrando un decremento di circa 300 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 30 giugno 2020 è pari a:

- Classe A: 7,719 Euro;
- Classe I: 7,871 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 +1,81% (Classe A), mentre dal 30 dicembre 2019 al 30 giugno 2020 la stessa risulta pari a -0,86% per la Classe A e pari a -0,66% per la Classe I.

Il Fondo ha mantenuto una leva media di circa 0,99 calcolata con il metodo degli impegni

La volatilità calcolata sui dati giornalieri per il periodo 30 dicembre 2019– 30 giugno 2020 è stata di 2,15% (Classe A).

Inizio 2020 positivo per Alpi Soluzione Prudente Classe A che, a metà febbraio, ha raggiunto il nuovo HWM a quota 7,848 punti (+0,8% da inizio anno, performance spinta principalmente dal restringimento dei rendimenti dei bond italiani (govies e bancari) e dall'apprezzamento del dollaro americano. Successivamente la diffusione a livello globale del coronavirus ha portato tracolli sia sui mercati azionari che sui mercati obbligazionari, violenti allargamenti degli spread sui titoli e un forte deprezzamento delle divise emergenti. La performance del Fondo è scesa velocemente e, a fine marzo, ha toccato il minimo del semestre a quota 7,452 (-4,29%). In questo contesto è stata diminuita la carta italiana di circa il 15% e dimezzata l'esposizione sui titoli con speculative rating, inoltre è stata ridotta l'esposizione su dollaro australiano e lira turca; in questo modo è stata raddoppiata la liquidità del fondo. Sia negli Stati Uniti che in Europa, a seguito della crisi, sono state predisposte misure e strumenti per cercare di risollevare l'economia pesantemente colpita da questo virus. Questi interventi hanno permesso ai mercati di recuperare gradualmente il terreno. Il Fondo ha cercato di migliorare il carry del portafoglio inserendo titoli principalmente a breve scadenza (6-18 mesi). Alpi Soluzione Prudente, nel secondo trimestre, è riuscito a realizzare una performance positiva, chiudendo il semestre a -0,91%. La duration del Fondo è rimasta, durante tutto il periodo, intorno a 1 e il carry medio del portafoglio è compreso tra 1,3-2%.

Nel periodo 30 dicembre 2019 – 30 giugno 2020 il contributo alla performance complessiva del Fondo è stato il seguente: obbligazionario -0,41% valute -0,45%.

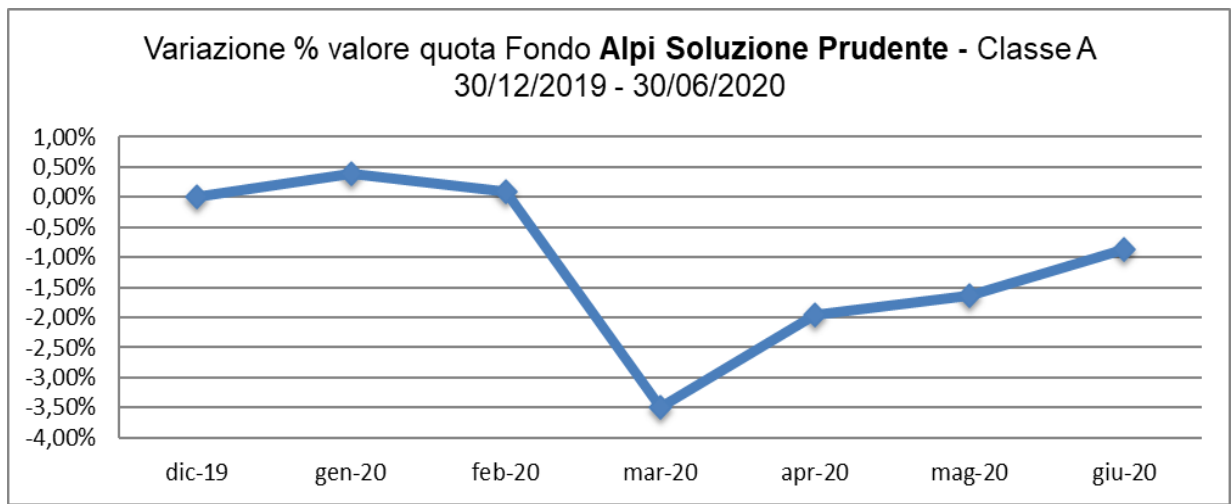
Nel periodo 30 dicembre 2019 – 30 giugno 2020 al Fondo sono state addebitati oneri di gestione per circa 0,65%.

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 2020 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
BARCLAYS BK TV 2010/16.04.2021	EUR	156.000,000	162.240,00	4,429
DEXIA CREDIOP TV 1999/26.02.2024	EUR	88.000,000	160.038,56	4,369
BANCA IFIS S.P.A TV 1999/16.02.2021	EUR	106.000,000	156.033,06	4,260
ROYAL BK OF SCOTLAND 3% 2010/30.11.2020	EUR	150.000,000	149.880,00	4,092
CITIGROUP GLOBAL 3,224% 2016-30/09/2026	USD	170.000,000	146.661,89	4,004
DEXIA CREDIOP TV 2010-08.11.2020	EUR	134.000,000	135.634,80	3,703
BCO BPM SPA TV 2016/29.01.2021	EUR	130.000,000	129.145,90	3,526
CREDIT SUISSE LONDON 2,81888% 30.12.2022	USD	118.000,000	102.790,15	2,806
UBI BANCA 2.2% 2018/31.12.2021	EUR	100.000,000	101.945,00	2,783
MEDIOBANCA 5% 2010/15.11.2020	EUR	100.000,000	101.191,00	2,763
UNICREDIT 5,75% 2013/ 28/10/2025	EUR	100.000,000	100.901,00	2,755
BTP 0,55% 2018/21.05.2026 I/L ITALIA	EUR	100.000,000	98.002,33	2,675
MEDIOBANCA TV 2016-04.03.2022	USD	112.000,000	97.102,89	2,651
SOCIETE GENERALE- 3,000% 2015-05/08/2025	USD	92.000,000	82.048,96	2,240
SG ISSUER TV ST-UP 18-27.12.23	USD	92.000,000	81.200,46	2,217
MEDIOBANCA SPA TV 2015/22.06.2022	USD	86.000,000	76.397,83	2,086
BNP PARIBAS ISS BV TV 2015/03.06.2023	AUD	118.000,000	72.289,46	1,974
GOLDMAN SACHS GROUP 0% 2015/18.09.2025	EUR	73.000,000	68.509,77	1,870
GOLDMAN SACHS GROUP 0% 2015/06.07.2025	EUR	71.000,000	66.562,50	1,817
INTESA SANPAOLO 2% 2016 - 31/03/2022	EUR	60.000,000	59.225,40	1,617
PALLADIUM SEC 1SA 3% 2013/15.09.2023	EUR	50.000,000	52.435,00	1,431
UBI BCA 1% 2018/29.06.2021	EUR	52.000,000	52.055,12	1,421
MEDIOBANCA SPA TV 2011/13.06.2021	EUR	50.000,000	51.140,00	1,396
UBI BANCA 1.6% 2018/09.11.2021	EUR	50.000,000	50.360,00	1,375
MORGAN STANLEY 5.375% 2010/10.8.2020	EUR	50.000,000	50.286,00	1,373
UBI BANCA 1% 2019/ 11.06.2021	EUR	50.000,000	49.983,00	1,365
CASSA DEPO PREST 1.75% 2015/20.03.2022	EUR	50.000,000	49.590,50	1,354
CCTS EU TV 2018/15.09.2025	EUR	50.000,000	48.412,50	1,322
GOLDMAN SACHS GROUP 0% 2015/12.08.2025	EUR	50.000,000	46.588,00	1,272
BCA IMI 3% 2016/28.09.2026	EUR	50.000,000	45.745,00	1,249
GOLDMAN SACHS 2,25% 2016/28.08.2024	USD	50.000,000	44.467,19	1,214
CREDIT SUISSE AG LON TV016/22.08.2022	USD	50.000,000	43.601,44	1,190
EIB 9% 2011 - 31/03/2021	ZAR	800.000,000	42.394,98	1,157
UNICREDIT 3% 2016/31.05.2023	USD	50.000,000	42.295,02	1,155
BANCA IMI SPA TV 2014/15.10.2020 T.Q.	EUR	33.000,000	32.752,50	0,894
BANCO BPM SPA TV 2015/30.12.2020	EUR	30.000,000	29.822,70	0,814
DEXIA CREDIOP ZC 2010/22.10.2020	EUR	34.000,000	22.609,29	0,617
BNP PARIBAS 2,599% 2015/03.06.2023	NZD	38.000,000	22.032,42	0,601
BNP PARIBAS TV 2015/27.04.2023	USD	24.000,000	20.810,11	0,568
UBI BANCA 1.6% 2018/09.11.2021	EUR	20.000,000	20.209,60	0,552
UBI BCA 1,30% 2018-28.02.21	EUR	20.000,000	20.035,80	0,547
UNICREDIT SPA 0,8% 2014/31.10.2020	EUR	20.000,000	19.990,00	0,546
GOLDMAN SACHS FIN 14,15% 2018/18.04.2021	TRY	147.000,000	18.752,73	0,512
AUST & NZ BANK 4.875% 2014 - 19/03/21	AUD	26.000,000	16.425,25	0,448
UBS AG LONDON 4,3% 2011/26.07.2021	EUR	15.000,000	15.625,95	0,427
GOLDMAN SACHS INTL 3,5% 2015/26.04.2023	AUD	24.000,000	15.467,79	0,422
PALLADIUM SECS 1,000% 2014-15/09/2021	EUR	15.000,000	15.171,00	0,414
UBI BANCA 1,5% 2020/30.11.2021	EUR	15.000,000	15.160,65	0,414
UBI BCA 0.80% 2019/31.05.2022	EUR	15.000,000	15.017,55	0,410
BANCA IMI 4,35% 2015/26.06.2021	AUD	20.000,000	12.638,48	0,345

Situazione patrimoniale al 30 giugno 2020

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	3.131.290	85,485	3.443.473	86,933
A1. Titoli di debito	3.131.290	85,485	3.443.473	86,933
A1.1 Titoli di Stato	205.640	5,614	147.811	3,732
A1.2 Altri	2.925.650	79,871	3.295.662	83,201
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	66.562	1,817	130.301	3,290
B1. Titoli di debito	66.562	1,817	130.301	3,290
B2. Titoli di capitale				
B3. Titoli di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	10.126	0,276	9.905	0,250
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	10.126	0,276	9.905	0,250
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'	415.028	11,330	330.386	8,341
F1. Liquidità disponibile	415.028	11,330	330.386	8,341
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	39.981	1,092	47.005	1,186
G1. Ratei attivi	39.981	1,092	47.005	1,186
G2. Crediti d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	3.662.987	100,000	3.961.070	100,000

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 M1. Rimborsi richiesti e non regolati M2. Proventi da distribuire M3. Altri		
N.	ALTRE PASSIVITA' N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati N2. Debiti d'imposta N3. Altre	16.798 16.091 707	18.164 17.420 744
	TOTALE PASSIVITA'	16.798	18.164
	VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	3.646.189	3.942.906
	Numero delle quote in circolazione Classe A	440.909,416	476.291,965
	Numero delle quote in circolazione Classe I	30.859,138	29.607,417
	Valore complessivo netto della classe A	3.403.285	3.708.335
	Valore complessivo netto della classe I	242.904	234.571
	Valore unitario delle quote Classe A	7,719	7,786
	Valore unitario delle quote Classe I	7,871	7,923

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse classe A	20.912,98
Quote rimborsate classe A	56.295,527
Quote emesse classe I	1.251,721
Quote rimborsate classe I	0,00