



SANFELICE 1893

# MERCATI

Periodico di informazione ad uso interno per soci e dipendenti a cura di SANFELICE 1893 Banca Popolare.

NOVEMBRE 2013

con la collaborazione tecnica di Ruggero Bertelli - Professore di Economia degli Intermediari Finanziari presso l'Università di Siena.

## ALLE SPALLE LA RECESSIONE EUROPEA. IL 2014 È L'ANNO DELLA LENTA (E DELICATA) RIPRESA

Secondo le previsioni dell'Economist (TABELLA 1), la crescita 2013 dell'area EURO sarà negativa (-0,5% in miglioramento rispetto al trimestre precedente); positiva ma debole la crescita 2014 (0,9 in miglioramento). Per gli USA, +1,6% nel 2013 (in peggioramento) e +2,7 nel 2014 (in peggioramento). Come di consueto, la peggiore previsione 2013 e 2014 per gli USA è migliore della migliore previsione per l'area Euro. Negativa la crescita 2013 in Italia (-1,8% stabile) con un dato appena positivo nel 2014 (+0,2%; ma c'è chi vede -0,3%, in miglioramento). Negativo il dato per la Spagna nel 2013, positivo nel 2014 (-1,6% e +0,1% in miglioramento entrambi); per l'Olanda (-1,2% in peggioramento nel 2013) il dato torna positivo nel 2014 (+0,4% in peggioramento). La Francia non crescerà nel 2013 (-0,1% in miglioramento) ma torna a crescere nel 2014 (+0,7% in miglioramento). La crescita tedesca rimane positiva ma debole nel 2013 (+0,5% in leggero miglioramento); si rafforza nel 2014 (+1,6% in miglioramento). Il Giappone cresce nel 2013 e nel 2014 (+1,8% e +2% in miglioramento il secondo dato). Le previsioni di crescita per il 2013 e il 2014 di Cina e India sono rispettivamente +7,5% e +7,3% (stabili) e +5,0% e +6,1% (in peggioramento il 2013); per la Russia si prevede un +2,2% e +3,3% (in calo) e per il Brasile +2,0% e +2,5% (in calo) (fonte The Economist). In FIGURA 1 vediamo l'andamento della crescita del PIL mondiale, diviso per i diversi contributi geografici. I Paesi sviluppati (ex USA, quindi Europa e Giappone) sembrano aver trovato il loro minimo ciclico. Quando una recessione rimane "locale" e non si diffonde è più facile uscirne. I Leading Indicator dell'OCSE (FIGURA 2) mostrano segnali contrastanti. Gli Usa continuano a crescere in modo stabile; l'area EURO conferma di aver raggiunto un minimo ciclico e ritorna

**The Economist poll of forecasters, September averages (previous month's, if changed)**

	Real GDP, % change		Consumer prices % change		Current account % of GDP	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Australia	2.0/2.6	1.9/3.0	2.4 (2.5)	2.7 (2.9)	2.3 (2.4)	2.6
Belgium	-0.4/0.1	0.5/1.2	-0.1	0.9 (0.8)	1.3 (1.1)	1.6 (1.5)
Britain	0.9/1.5	1.4/2.6	1.3 (1.0)	2.1 (1.7)	2.7 (2.6)	2.4
Canada	1.5/1.9	2.0/2.8	1.7 (1.8)	2.3 (2.5)	1.4	1.9 (2.0)
France	-0.4/0.2	0.3/1.1	-0.1 (-0.3)	0.7 (0.6)	1.1	1.5
Germany	0.2/0.6	1.1/2.1	0.5 (0.3)	1.8 (1.5)	1.7 (1.6)	1.8
Italy	-2.1/-1.6	-0.3/0.7	-1.8 (-1.9)	0.2 (0.3)	1.5	1.3 (1.4)
Japan	1.5/2.5	0.9/2.7	1.8 (2.0)	1.5 (1.7)	0.1	1.9 (1.8)
Netherlands	-1.3/-0.9	0.0/0.8	-1.2 (-1.1)	0.4 (0.6)	2.3	1.5
Spain	-1.8/-1.4	-0.8/0.8	-1.8	0.1	1.6 (1.5)	0.9 (1.0)
Sweden	1.0/1.5	1.5/2.8	1.2 (1.3)	2.2 (2.1)	0.3 (0.2)	1.3 (1.4)
Switzerland	1.1/2.0	1.3/2.2	1.4	1.7 (1.6)	-0.1 (-0.3)	0.6 (0.5)
United States	1.5/1.8	2.4/3.2	1.8 (1.7)	2.7	1.5	1.8 (1.9)
Euro area	-0.8/-0.1	0.4/1.3	-0.5 (-0.8)	0.9 (0.8)	1.5	1.4

Sources: Bank of America, BNP Paribas, Citigroup, Commerzbank, Deutsche Bank, Deutsche Bank, Economist Intelligence Unit, Goldman Sachs, HSBC Securities, ING, JPMorgan Chase, KBC Bank, Morgan Stanley, RBC, RBS, Schroders, Scotia Capital, Societe Generale, Standard Chartered, UBS

TABELLA 1

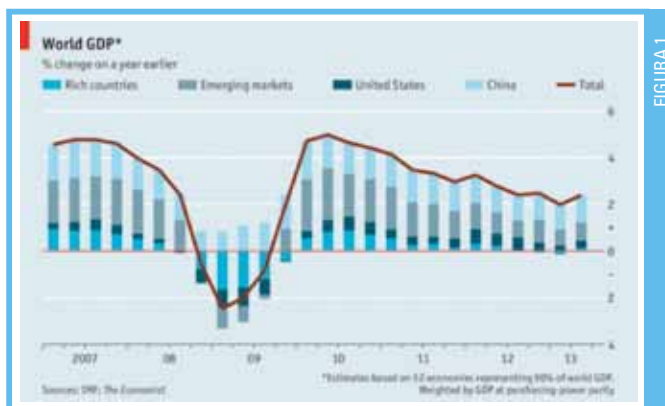


FIGURA 1

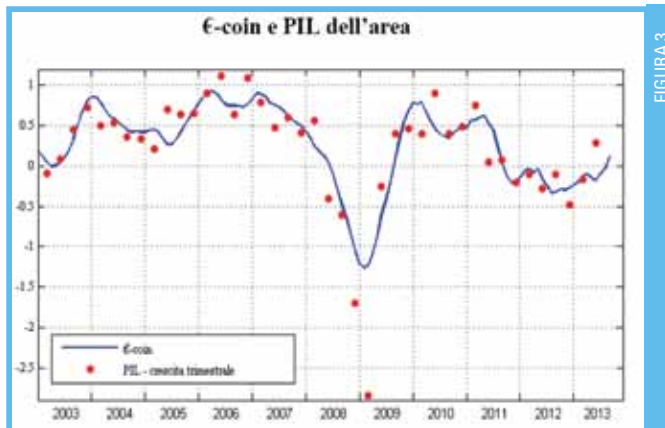
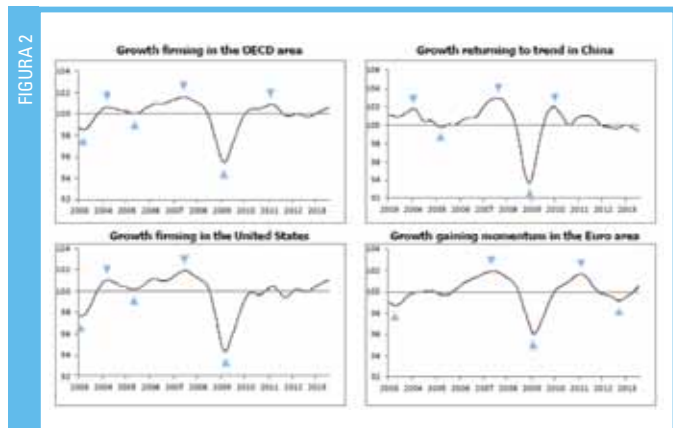


FIGURA 3

a crescere. La Cina è invece tornata a rallentare. India, Russia e Brasile rallentano. L'Italia sembra aver raggiunto il minimo ciclico; la Francia, più indietro ciclicamente, si stabilizza. Il dato leading più recente per l'area EURO è quello della Banca d'Italia (indicatore E-Coin, FIGURA 3). Il valore finalmente è tornato positivo, segnalando con maggiore evidenza l'uscita dalla recessione. Per gli Stati Uniti, l'indice ECRI (Economic Cycle Research Institute, FIGURA 4) - indicatore settimanale sulla situazione economica negli Stati Uniti - continua nel suo trend positivo da gennaio 2012. Ma l'istituto che costruisce questo indice ribadisce ancora che gli USA sono in una fase recessiva "nascosta" dalla politica monetaria. Fornisce dati a supporto di un "percorso giapponese" per gli USA e ritiene che la crescita USA sarà rivista al ribasso. Continua però in agosto negli USA la crescita dei prezzi delle "single family homes", in aumento di oltre il 14% rispetto all'anno precedente. Per l'area EURO la recessione 2013 è un fatto. Ma si consolida la convinzione che il 2014 sia l'anno della ri-presa (modesta). Dagli USA si indeboliscono i segnali negativi e prevalgono quelli positivi. La politica monetaria rimane estremamente espansiva, mentre si riduce progressivamente il rapporto deficit/PIL. Politica monetaria e politica fiscale continuano ad evidenziare le diverse le priorità in area EURO (solvibilità a costo di crescita) e in USA (crescita a costo di solvibilità). Segnali di debolezza continuano a giungere dai paesi emergenti, anche se la Cina fornisce qualche elemento positivo. Il Giappone mostra segni di miglioramento della crescita. Rimangono alti i rischi derivanti da politiche monetarie non convenzionali in USA, UK e Giappone. Un'inversione (o anche solo un rallentamento) potrebbe avere effetti imprevedibili.

## INFLAZIONE AI MINIMI

Nell'area dell'EURO l'inflazione totale è tornata a scendere (ben sotto il fatidico 2%). Sotto l'1,5% sia quella "core" (ex food and energy) che quella totale (FIGURA 5). Il contenimento dell'inflazione è il frutto della re-cessione in atto. Non è un dato positivo. In linea teorica, considerando un tasso reale del 2%, i tassi di interesse privi di rischio europei a lungo termine dovrebbero attestarsi, in equilibrio, intorno al 3,5% (ultimo dato disponibile 1,82% - stabile - fonte The Economist 27/9/2013). L'ultimo dato di inflazione totale in Italia è in linea con il dato tedesco e con quello Euro (FIGURA 6).

## TASSI DI INTERESSE A BREVE TERMINE EURO

L'andamento dei tassi di interesse a breve termine AAA dell'area EURO conferma l'attenuamento della crisi di fiducia, in uno scenario di tassi zero. I tassi comunque non sono più negativi e l'inclinazione è positiva (FIGURA 7 e Tabella 2). I tassi a 3, 6 e 12 mesi si attestano tra 0,01% (ancora in calo) e 0,07% (in leggerissimo aumento). Il



FIGURA 4



FIGURA 5

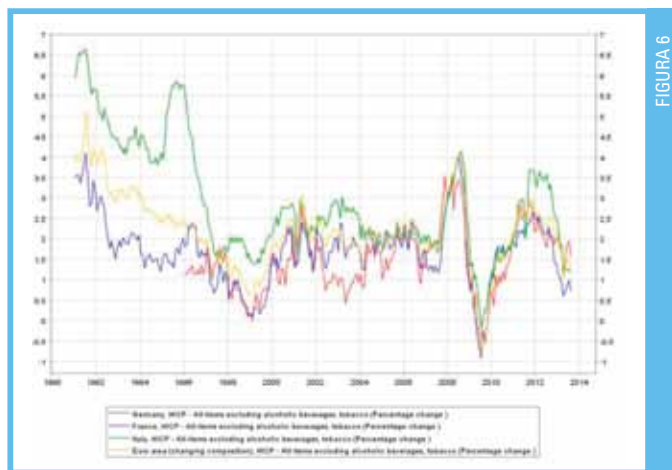


FIGURA 6

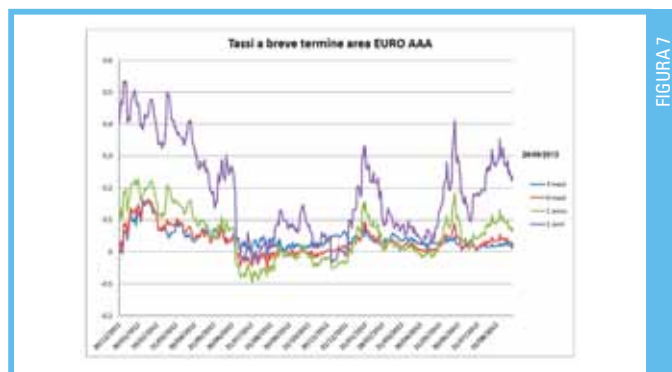


FIGURA 7

tasso privo di rischio ancora non esiste... o è addirittura ampiamente negativo, come dimostra l'andamento dei tassi reali (- 1,5% circa). E' l'effetto di una politica monetaria espansiva (mondiale) associata a una politica fiscale restrittiva. L'effetto Draghi ha consentito di non vedere più l'anomalia dei tassi negativi, per irrazionale domanda di sicurezza. Come si può osservare dalla TABELLA 2, sono ormai due trimestri che la curva a breve è tornata ad inclinarsi positivamente. Il mercato si comporta come se i futuri tassi a tre mesi nei prossimi 12 mesi dovessero attestarsi sullo 0,24% (in leggero aumento). I rendimenti a tre mesi impliciti (forward rate) sono riassunti in FIGURA 8. La situazione dei tassi EURIBOR resta molto delicata. La loro discesa si è arrestata, ma il livello è quasi zero. Si tratta di un tasso "unico" europeo, rilevato su banche di Paesi diversissimi quanto a tassi di interesse governativi. Il rischio "banche" è molto legato alla crisi del debito in Europa, considerando l'entità dei titoli governativi presenti nei bilanci bancari. L'evoluzione dell'EURIBOR negli ultimi 12 mesi è riassunta nella TABELLA 3. I tassi sono praticamente fermi dal dicembre 2012. Si è fermata (su livelli molto bassi) la discesa degli spread che rappresentano il rischio banche. Lo spread sul 3 mesi è a livello di 20 punti base. Un valore più basso del minimo del 2006, prima della crisi bancaria. Esso è comunque previsto in crescita, almeno stando alla struttura dei tassi impliciti (66 bp a giugno 2014, FIGURA 9). Prima della crisi bancaria sistemica del 2008, il differenziale euribor 3 mesi - tassi AAA area euro era sotto i 50 punti base. Ha raggiunto i massimi (oltre 200 bp) ad ottobre 2008. Oggi è tornato sotto i 20 bp (FIGURA 10). Resta il dubbio (volendo usare un sicuro eufemismo) circa la significatività di questo tasso rispetto alla effettiva situazione del mercato interbancario.

## I TASSI A MEDIO LUNGO TERMINE EURO AAA INTERRUPONO (TEMPORANEAMENTE) LA CRESCITA

Rispetto al trimestre precedente la curva dei tassi EURO (governativi AAA) è rimasta invariata (FIGURA 11), interrompendo la tendenza al progressivo rialzo, guidata dai rialzi in area USA, che però la FED è riuscita ad interrompere a suon di QE. Ad ogni indebolimento del QE i tassi salgono. E il QE non credo possa essere eterno. Lo «spettro» dei rendimenti (dal 3 mesi al 30 anni, FIGURA 12) mostra

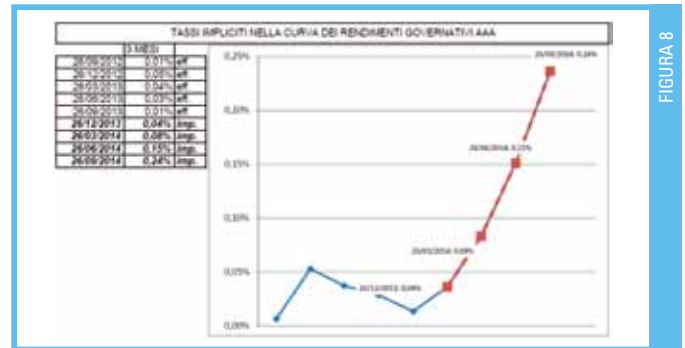


FIGURA 8

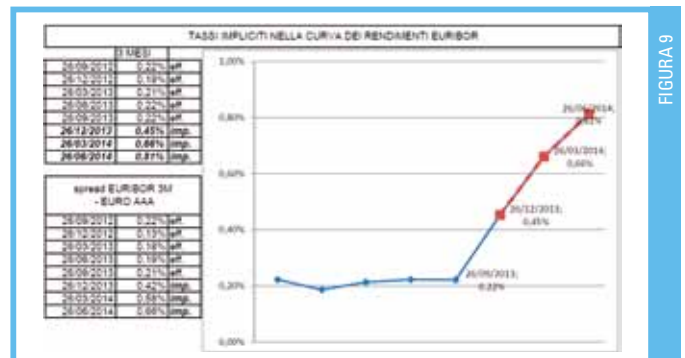


FIGURA 9

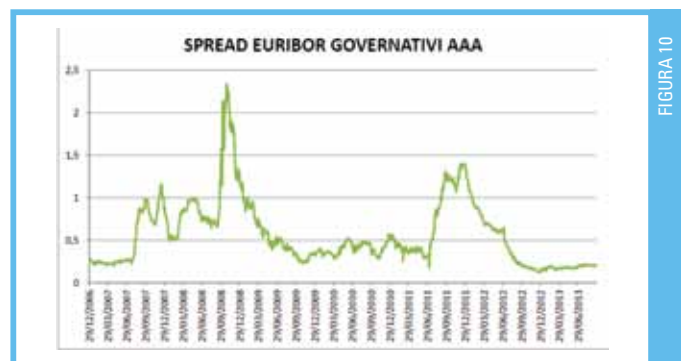


FIGURA 10

TABELLA 2	EVOLUZIONE TASSI A BREVE GOVERNATIVI AAA EURO			
	3 MESI	6 MESI	9 MESI	12 MESI
26/09/12	0,01%	-0,01%	-0,02%	-1,00%
26/12/12	0,05%	0,01%	-0,02%	-0,04%
26/03/13	0,04%	0,02%	0,01%	0,01%
26/06/13	0,03%	0,05%	0,09%	0,12%
26/09/13	0,01%	0,02%	0,04%	0,07%

TABELLA 3	EVOLUZIONE TASSI EURIBOR			
	3 MESI	6 MESI	9 MESI	12 MESI
26/09/12	0,22%	0,45%	0,58%	0,69%
26/12/12	0,19%	0,32%	0,43%	0,54%
26/03/13	0,21%	0,34%	0,44%	0,55%
26/06/13	0,22%	0,34%	0,44%	0,54%
26/09/13	0,22%	0,34%	0,45%	0,54%

una curva ancora molto «sgranata» tipica delle fasi recessive e immediatamente post-recessive. Un raggruppamento dei tassi verso l'alto (ap-piattimento della curva intorno ai livelli attuali del 10 anni) implicherebbe segnali di superamento della crisi; un raggruppamento dei tassi verso il basso (appiattimento della curva intorno all'1%) segnalerebbe uno scenario «giapponese». L'attuale struttura dei rendimenti – a metà del guado e incerta nella direzione – lascia aperto ogni scenario. Anche se sembra ormai prevalere lo scenario della normalizzazione dei tassi.

## I TASSI DI INTERESSE NEI DIVERSI PAESI DELL'AREA EURO

La tabella «condizioni di solvibilità» (TABELLA 4) accoglie alcuni dati macroeconomici previsionali e l'andamento degli spread rispetto alla Germania. L'ipotesi è che lo spread dipenda dal rapporto Debito/PIL; dalla crescita del PIL e dal rapporto Deficit/PIL. Vengono riportati come confronto i dati di USA, UK e Giappone. Continua la riduzione degli spread di Italia e Spagna (e Grecia). La Spagna riesce a superarci grazie al minor peso del debito (senza considerare la politica). Il nostro spread (intorno a 230 bp sul 10 anni) comincia ad essere coerente con i dati fondamentali del Paese (200 bp, secondo varie ricerche macroeconomiche). La curva degli spread italiani contro i tassi AAA area Euro è crescente fino a 8 anni. Si tratta di un buon segno: le tensioni sul rinnovo del debito a breve termine si sono decisamente allentate rispetto al terribile fine anno 2011 (FIGURA 13, linea rossa contro linea viola). I tassi a breve italiani sono scesi moltissimo e lo spread sul pari durata AAA (tedesco) si è molto ridotto (meno di 50 bp). Considerando che i tassi AAA Euro sono a zero (valore anomalo) forse il tasso a breve "giusto" è il nostro, ormai privo di rischio (nel breve periodo).

## IL RISCHIO DI CREDITO E GLI SPREAD SULLE OBBLIGAZIONI CORPORATE

Riportiamo i dati di Fitch Ratings sul default rate delle corporate globali high grade e speculative grade (FI-GURA 14). I dati secondo trimestre 2013 confermano un livello di default molto contenuto, a testimonianza di una situazione economica che non evidenzia gravi fenomeni recessivi (indipendentemente dalle motivazioni). La situazione, rispetto a fine anno, è migliorata. In FIGURA 15 è rappresentato l'andamento degli spread delle EURO corporate High Yield (BB) negli ultimi 24 mesi. La tendenza è stata verso una riduzione degli spread sul credito. Gli spread sui corporate (non solo e non tanto gli High Yield) hanno raggiunto il loro livello minimo, considerando i tassi privi di rischio a zero (lo spread e il tasso praticamente coincidono). Nell'ultimo mese, con la conferma della politica monetaria USA, lo spread è in diminuzione, tornato su livelli

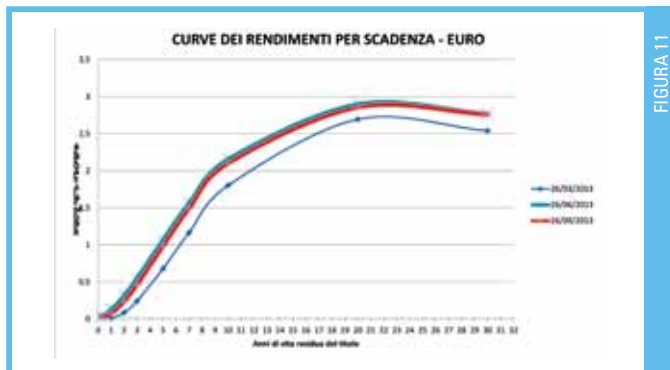


FIGURA 11

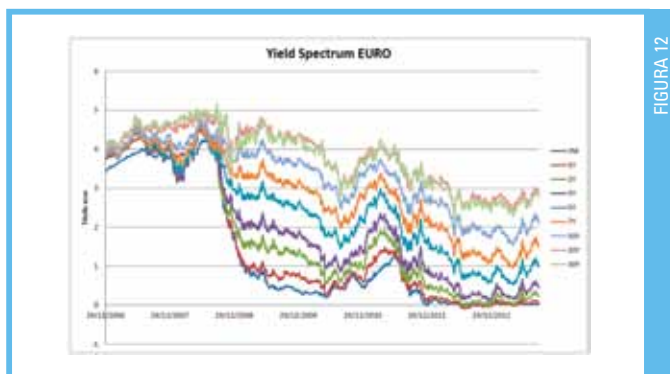


FIGURA 12



FIGURA 13

minimi, dopo la "reazione" alla notizia di una diversa in-tonazione della politica della FED. Certo questo dimostra quanta sensibilità esiste rispetto alle decisioni di politica monetaria.

## LE PREVISIONI SUGLI UTILI DELLE AZIENDE USA PER IL 2013 E 2014 SONO ANCORA IN CALO, MA RIMANGONO SU LIVELLI MOLTO ALTI

Il 2012 si è chiuso con 103,83 dollari per azione S&P 500 (erano 97,82 nel 2011 e 85,32 nel 2010). Per il 2013 si prevedono 110,47 dollari (in calo per il terzo trimestre consecutivo) per il 2014 si dovrebbe giungere a 122,94 (in nuovo calo rispetto al trimestre precedente). Si tratta di una crescita dell'11,3% rispetto all'anno precedente. In FIGURA 16 la linea rossa rappresenta l'andamento degli utili attesi per azione S&P500 dal 1995 (fonte Yardeni Research, aggiornamento fine settembre). Le linee blu rappresentano l'andamento delle previsioni degli analisti. Si conferma la sequenza di revisioni al ribasso degli utili 2012, 2013 e 2014. Gli utili attesi tra 12 mesi tuttavia (la linea rossa) confermano la crescita. Il momento è delicato, gli analisti non sono capaci di prevedere le recessioni (ammesso che ci siano) e possono rimanere ottimisti per troppo tempo. Ma se le ipotesi recessive si allontanano, questi dati forniscono un buon supporto ad un mercato che è comunque cresciuto molto. I dati raccolti ed

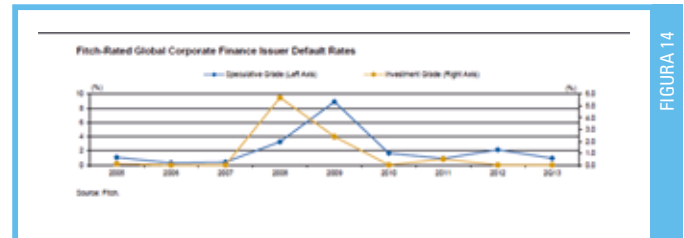


FIGURA 14

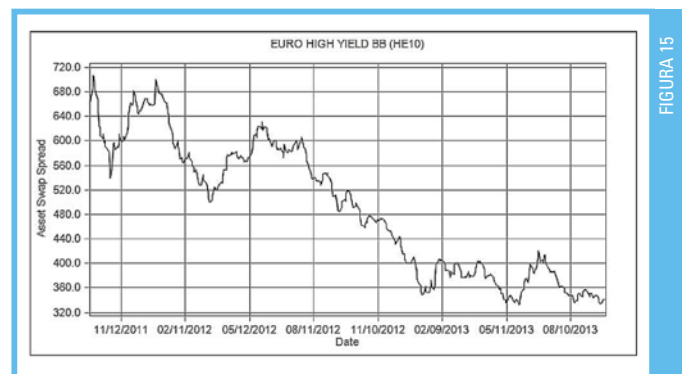


FIGURA 15

TABELLA 4

### CONDIZIONI DI SOLVIBILITÀ DI ALCUNI PAESI DELL'EURO E SPREAD RISPETTO ALLA GERMANIA

	Debito PIL 2011	Debito PIL 2012	Crescita PIL 2013	Crescita PIL 2014	Deficit PIL 2013	Tassi a 10 anni 27/09/2013	Spread 27/09/2013	Spread 12/07/2013	Variazione spread	
GERMANIA	80,6	73,7	0,5	1,6	0,3	1,82	0	0		
OLANDA	63,7	64,4	-1,2	0,4	-3,8	2,22	0,4	0,38	0,02	
FRANCIA	86	86,5	-0,1	0,7	-4,2	2,36	0,54	0,6	-0,06	
AUSTRIA	69,9	69,8	0,4	1,5	-2,9	2,23	0,41	0,44	-0,03	
BELGIO	97,8	91,1	-0,1	0,9	-3,1	2,69	0,87	0,88	-0,01	
ITALIA	120,1	120,6	-1,8	0,2	-3,5	4,38	2,56	2,79	-0,23	
SPAGNA	69,1	101,2	-1,6	0,1	-7,3	4,26	2,44	3,02	-0,58	
IRLANDA	106,5	108,4	-0,3	1,1	-7,4	3,88	2,06	2,31	-0,25	
PORTOGALLO	107,8	115,1	-2,1	0,1	-5,6	7	5,18	5,14	0,04	
GRECIA	165,4	152,8	-4,5	-1	-4,7	10,1	8,28	9,54	-1,26	
USA	102,9	114	1,6	2,7	-4	2,62	0,8	0,99	-0,19	
GIAPPONE	229,6	248,8	1,8	1,5	-8,3	0,68	-1,14	-0,8	-0,34	
UK	81,8	93,7	1,3	2,1	-7,6	2,77	0,95	1,07	-0,12	
	Fonte FMI		Fonte Economist							

elaborati in TABELLA 5 (fonte Bloomberg) mostrano i price earnings di alcuni mercati azio-nari a confronto con quelli del 15 luglio 2013. Nell'ultimo trimestre spiccano due mercati: MIB (+13,19%) e CAC (+8,37%). Per entrambi però la variazione degli utili societari è in diminuzione. Interessante il dato del DAX che cresce del 5,34% di fronte ad una crescita degli utili del 10,95%. In pratica il PE sta diminuendo (14,78). Con i valori in TABELLA 5 è possibile stimare gli utili per azione effettivi (EPS) e quelli "teorici" (EPS implicito) usando un PE di lungo periodo convenzionale (14). La tabella indica la riduzione (o l'aumento) degli utili delle aziende che è implicita nelle attuali quotazioni di mercato, considerando un PE di 14 come di equilibrio per tutti gli indici azionari. Anche per questo trimestre occorre dire che rispetto ad inizio anno le quotazioni attuali sono rimaste "tirate" (i valori attuali ri-chiedono utili più alti di quelli effettivi) fatta eccezione per l'indice HANGSENG.

TABELLA 5

PE DI EQUILIBRIO							
30/09/2013 - FONTE BLOOMBERG				DAL 15/07/2013 - FONTE BLOOMBERG			
	PE	INDICE	EPS	EPS implicito	diff%	Var% INDICE	Var% EPS
SP500	16,1275	1681,55	104	120	15,20%	0,19%	0,87%
FTSE100	19,255	6450,54	335	461	37,54%	-1,80%	-13,76%
CAC40	17,9158	4174,14	233	298	27,97%	8,37%	-2,50%
DAX	14,7854	8647,12	585	618	5,61%	5,34%	10,95%
MIB	632,384	17599,91	28	1257	4417,03%	13,19%	-65,29%
HANGSENG	10,5945	22859,86	2158	1633	-24,33%	7,26%	-0,23%

15/07/2013 - FONTE BLOOMBERG					
	PE	INDICE	EPS	EPS implicito	diff%
SP500	16,2363	1678,37	103	120	15,97%
FTSE100	16,9097	6568,58	388	469	20,78%
CAC40	16,1174	3851,61	239	275	15,12%
DAX	15,5725	8208,54	527	586	11,23%
MIB	193,94	15549,62	80	1111	1285,29%
HANGSENG	9,85451	21312,38	2163	1522	-29,61%

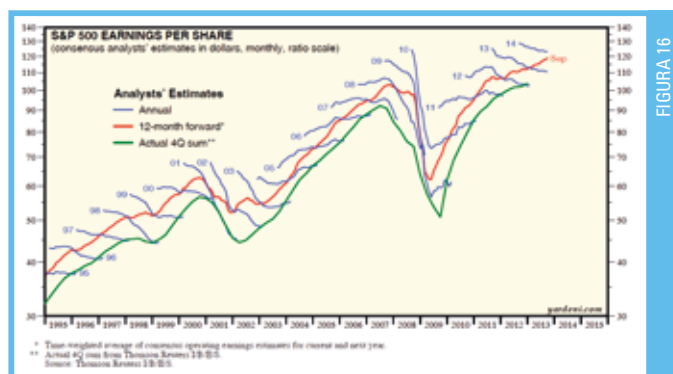


FIGURA 16

**ATTIVA  
I TUOI  
RISPARMI**

**ArcaCedola**

2018 Obbligazione Attiva IV

Classe **R**

**Il nuovo prodotto  
con cedola, semplice  
e conveniente**

Periodo di offerta limitato, con inizio dal 1° ottobre 2013

**ARCA**  
SGR

## QUALI SONO I VANTAGGI DEL NUOVO FONDO ARCA CEDOLA?

### Cedola periodica. Il Fondo distribuisce semestralmente i proventi conseguiti\*.

Il sottoscrittore può comunque chiedere che le cedole siano reinvestite nello stesso o in altri Fondi Arca, aumentando conseguentemente il numero di quote possedute. In sintesi, **il sottoscrittore può scegliere tra le seguenti alternative:**

- l'accredito in Conto Corrente;
- il reinvestimento nello stesso Fondo;
- il reinvestimento in altri Fondi Arca.

### Ampia diversificazione. Il Fondo gestisce un portafoglio composto da numerosi titoli obbligazionari; ciò consente una rilevante diversificazione e, quindi, una minore rischio rispetto all'investimento nel singolo titolo.

### Convenienza. Il Fondo Arca Cedola 2018 Obbligazione Attiva IV prevede dei costi di gestione contenuti.

### Risparmio rispetto al "fai-da-te". Il Fondo Arca Cedola, a differenza dell'investimento nei singoli titoli obbligazionari, evita la continua attività di rinnovo e permette, quindi, un conseguente risparmio economico e di tempo.

### Accessibilità. Il Fondo è rivolto ad investitori sia con grandi sia con piccoli capitali, in quanto l'importo minimo richiesto è di soli 100 euro.

### Rimborso in qualsiasi momento. Il Fondo Arca Cedola 2018 Obbligazione Attiva IV può essere sempre liquidato al valore corrente di mercato, con l'applicazione della commissione d'uscita (nella misura massima del 3,0%) decrescente prevista fino al 31 dicembre 2013.

\* La distribuzione nell'orizzonte temporale sarà in linea con la redditività del portafoglio, anche se sul singolo anno sarà possibile un rimborso parziale del capitale. L'obiettivo di rendimento non costituisce garanzia di rendimento minimo dell'investimento finanziario.

Materiale pubblicitario. Prima dell'adesione leggere le informazioni chiave per l'investitore (KIID) che devono essere consegnate e il Prospetto, disponibili presso i Soggetti Collocatori e su [www.arcaonline.it](http://www.arcaonline.it). Il Fondo prevede anche la Classe "P" per le cui condizioni si rimanda alla documentazione contrattuale.

**www.arcaonline.it**

## ► Chi è Arca

Costituita nell'ottobre 1983 da dodici Banche Popolari, Arca SGR è oggi una tra le principali società di gestione del risparmio operanti in Italia.

Grazie alla presenza di più di 120 enti collocatori operanti con oltre 8.000 sportelli e con una rete di promotori finanziari e canali on-line, Arca SGR dispone di una tra le maggiori reti di distribuzione presenti sul territorio nazionale.

## ► Arca Cedola a portata di "click"

La tua **Posizione Personale**, disponibile nell'area riservata del sito [arcaonline.it](http://arcaonline.it), ti consente di:

1. accedere al tuo portafoglio in Fondi Comuni e in Arca Previdenza;
2. analizzare l'andamento del tuo portafoglio;
3. consultare e stampare i tuoi documenti;
4. ricevere on-line le comunicazioni riservate ai clienti;
5. aderire alla newsletter [arca@news](mailto:arca@news).

Iscriviti subito alla tua **Posizione Personale** su [arcaonline.it](http://arcaonline.it) - [arcaclick](mailto:arcaclick) - registrati -

**ARCA**  
SGR

Borsa e www.arcaonline.it

Grafica: adriano/arcasrl - Milano

6-2020 / 13-7-UG-3

**ArcaCedola**

2018 Obbligazione Attiva IV

Il nuovo Fondo Arca Cedola è il prodotto finanziario ideale per coloro che desiderano:

- una cedola periodica
- un orizzonte temporale di investimento definito
- semplicità e chiarezza
- costi competitivi

**Arca Cedola 2018 Obbligazione Attiva IV** è il Fondo a **distribuzione di proventi** che effettua un'attenta selezione delle **obbligazioni governative** (Titoli di Stato), emesse dai Paesi dell'area euro e delle più interessanti **obbligazioni societarie** (titoli corporate) e **Asset-Backed Security** (ABS) denominate in euro. È previsto inoltre l'investimento, in misura contenuta, in obbligazioni Sovrane dei Paesi Emergenti.

### Cosa sono le obbligazioni governative?

Le obbligazioni governative (**Titoli di Stato**) sono titoli emessi dai governi per finanziare il debito.

Alle obbligazioni governative dei paesi più affidabili corrispondono generalmente rendimenti più contenuti rispetto alle obbligazioni societarie e ad altri strumenti più rischiosi.

**ArcaCedola**

2018 Obbligazione Attiva IV **Classe R**

### Politica di investimento

Il Fondo investe principalmente in **obbligazioni governative** emesse dai Paesi dell'area euro e da enti sopranazionali o con garanzia degli Stati aderenti all'euro, in **obbligazioni societarie** e **Asset-Backed Security (ABS)**, con merito di credito elevato (investment grade) denominate in euro, e, in misura contenuta, in **obbligazioni Sovrane dei Paesi Emergenti**.

Le aree geografiche d'investimento sono i **Paesi aderenti all'euro, all'OCSE** ed, in via contenuta, i **mercati dei Paesi Emergenti**.

**Non è previsto l'investimento in titoli azionari.**

Il Fondo è **totalmente coperto dal rischio di cambio**.

Il portafoglio è costruito dal **team di gestione di Arca SGR** in modo da garantire la **più ampia diversificazione** per emittenti ed è sottoposto a **continua attività di monitoraggio**.

**Durante il periodo di collocamento** il patrimonio del Fondo sarà investito, principalmente, in strumenti finanziari relativi alla parte breve della curva dei rendimenti, in depositi bancari e altri strumenti di liquidità.

**Al termine dei cinque anni** e dopo il pagamento dell'ultima cedola, il Fondo verrà fuso in un altro Fondo appartenente ad Arca SGR.

### Cosa sono le obbligazioni societarie?

Le obbligazioni societarie (**titoli corporate**) sono strumenti in cui l'emittente è una società privata, che ricerca finanziamenti sul mercato.

Normalmente caratterizzate da rendimenti superiori a quelli dei Titoli di Stato dei paesi più affidabili, le obbligazioni societarie sono contraddistinte da un grado di rischio superiore.

**CATEGORIA:** Obbligazionario a maturità decrescente

**PERIODO MINIMO RACCOMANDATO:** 5 anni

**INDICATORE SINTETICO DEL GRADO DI RISCHIO:** 3

L'indicatore sintetico di rischio classifica il Fondo su una scala da 1 a 7 basata sulla volatilità storica annua del Fondo in un periodo di 5 anni secondo la normativa comunitaria vigente

**CEDELA:** Semestrale

**IMPORTO MINIMO DI SOTTOSCRIZIONE:** 100 euro

**COSTI A CARICO DEL FONDO**

**Commissione di gestione**

0,30% su base annua (prelevata direttamente dal patrimonio del Fondo e non applicata durante il periodo di sottoscrizione)

**Commissione di collocamento**

3,0% imputata al Fondo e prelevata in un'unica soluzione al termine del Periodo di sottoscrizione ed ammortizzata linearmente entro i 5 anni successivi a tale data mediante addebito giornaliero sul valore complessivo netto del Fondo

**Commissione di incentivo**

calcolata sulla singola quota è pari al 20% del differenziale positivo tra "capitale lordo a scadenza" e il "valore di riferimento", come dettagliato nel Prospetto

**COSTI A CARICO DEI PARTECIPANTI**

**Commissione di uscita**

3,0% dal primo giorno successivo alla chiusura del periodo di sottoscrizione. Decrescente giornalmente, applicata, in caso di rimborso parziale o totale, solo fino al 31 dicembre 2013

**PERIODO DI SOTTOSCRIZIONE**

Il Fondo è sottoscrivibile dal 1° ottobre al 31 dicembre 2013, salvo chiusura anticipata

### Cosa è l'Asset-Backed Security (ABS)?

L'**Asset-Backed Security (ABS)** è uno strumento finanziario, obbligazione negoziabile o trasferibile emessa a fronte di operazioni di cartolarizzazione, garantito dagli attivi sottostanti.

# FILIALI

## SEDE CENTRALE

Via degli estensi 1955 - Rivara di San Felice sul Panaro (Mo) - Tel. 0535/85434  
MobilBanca TEMPORANEA presso Piazzale Italia - San Felice sul Panaro (Mo) - Tel. 0535/83500

## BAZZANO

via Circonvallazione nord 108 - Bazzano (Bo) - Tel. 051/833642

## BOLOGNA

via Borghese 21/B - Bologna - Tel. 051/6199544

## CAMPOSANTO

via Baracca 52 - Camposanto (Mo) - Tel. 0535/87121

## CARPI

via Manzoni 22 - Carpi (Mo) - Tel. 059/650938

## CROCE DI CASALECCHIO

via Porrettana 43 - Croce di Casalecchio - Casalecchio di Reno (Bo) - Tel. 051/6196436

## FORMIGINE

via Trento Trieste 126 - Formigine (Mo) - Tel. 059/5750540

## GAVELLO

via Valli 319 - Gavello - Mirandola (Mo) - Tel. 0535/31361

## MANTOVA

via Gombrich 2 - Mantova - Tel. 0376/355019

## MASSA FINALESE

piazza Caduti Libertà 1 - Massa Finalese - Finale Emlia (Mo) - Tel. 0535/99131

## MIRANDOLA

viale 5 Martiri 9 - Mirandola (Mo) - Tel. 0535/611099

## MIRANDOLA B

via Milano 9 - Mirandola (Mo) - Tel. 0535/20891  
MobilBanca TEMPORANEA presso via Bernardi - Mirandola (Mo) - Tel. 0535/20891

## MODENA

via Nonantolana 351 - Modena - Tel. 059/251709

## MODENA B

via Morane 411 - Modena - Tel. 059/443140

## MODENA C

via Giardini 357 - Modena - Tel. 059/225638

## MODENA D

via Emilia Est 339 - Modena - Tel. 059/370913

## MODENA E

via Vignolese 445 - Modena - Tel. 059/366974

## MORTIZZUOLO

via Imperiale 241 - Mortizzuolo - Mirandola (Mo) - Tel. 0535/37321

## RAVARINO

via Roma 139 - Ravarino (Mo) - Tel. 059/900653

## REGGIO EMILIA

via San Martino 2 - Reggio Emilia - Tel. 0522/432443

## SAN FELICE B

piazzale Marco Polo 2/3 - San Felice Sul Panaro (Mo) - Tel. 0535/671231

## SERMIDE

via Roma 12 - Sermide (Mn) - Tel. 0386/960827

## VIGNOLA

via Plessi 5, Angolo via Gramsci - Vignola (Mo) - Tel. 059/767056



**SANFELICE 1893**  
BANCA POPOLARE

## DIREZIONE GENERALE

Piazza Matteotti, 23 \_ tel. 0535 89811 \_ fax 0535 83112 \_ [www.sanfelice1893.it](http://www.sanfelice1893.it) \_ [info@bpfelice.it](mailto:info@bpfelice.it)