



SANFELICE 1893

# MERCATI

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

MAGGIO 2013

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

## RECESSIONE (ALMENO IN EUROPA): IL 2013 È UN MINIMO CICLICO (ALMENO IN EUROPA)?

Secondo le previsioni dell'Economist (TABELLA 1), la crescita 2013 dell'area EURO sarà negativa (-0,5%); positiva ma debole la crescita 2014 (0,9). Per gli USA, +2,1% nel 2013 e +2,7 nel 2014. 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 (-1,5%) con un dato appena positivo nel 2014 (+0,2%; ma c'è chi vede -1,4%). Negativo il dato per la Spagna sia nel 2013 che nel 2014 (-1,6% dopo un meno 0,1%) e per l'Olanda (-0,6%) che torna positivo nel 2014 (0,8%). La Francia non crescerà nel 2013 (-0,2%) ma torna a crescere nel 2014 (0,8%). La crescita tedesca rimane positiva ma debole nel 2013 (+0,7%); si rafforza nel 2014 (+1,6%). Il Giappone cresce nel 2013 e nel 2014 (+1,3%). Le previsioni di crescita per il 2013 e il 2014 di Cina e India sono rispettivamente +8,5% e +7,8% (in rallentamento, dunque) e +6,5% e +7,3% (in ripresa); per la Russia si

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

	Real GDP, % change		Consumer prices % change		Current account % of GDP			
	2013	2014	2013	2014	2013	2014		
Australia	2.3/3.0	2.7/3.8	2.6 (2.8)	3.1	2.6	2.7	-3.8	-3.9 (-1.7)
Belgium	-0.3/0.5	0.3/1.8	0.1 (0.2)	1.1	1.8 (1.9)	1.8 (1.9)	-0.5 (-0.7)	-0.1 (-0.4)
Britain	0.4/1.3	0.7/2.2	0.7 (0.8)	1.5	2.9 (2.7)	2.6 (2.4)	-3.0 (-3.5)	-2.4 (-2.2)
Canada	1.4/2.2	2.1/2.9	1.7 (1.9)	2.4 (2.3)	1.5 (1.7)	1.9 (2.0)	-3.3 (-3.5)	-2.8 (-3.1)
France	-0.7/0.5	0.2/1.5	-0.2 (0.1)	0.8	1.3 (1.6)	1.7 (1.8)	-1.8 (-1.7)	-1.7 (-1.5)
Germany	0.3/1.0	0.8/2.5	0.7	1.8 (1.5)	1.5 (2.0)	1.9 (2.0)	0.0 (0.3)	0.6 (0.9)
Italy	-2.1/-1.0	-1.4/0.8	-1.5 (-1.1)	0.2 (0.4)	1.8 (2.1)	1.6 (1.8)	0.1 (-0.7)	0.2 (-0.3)
Japan	0.6/2.0	0.5/2.3	1.3 (1.0)	1.3 (1.4)	0.1	1.6 (1.3)	0.9	1.5 (1.2)
Netherlands	-1.0/-0.4	n/a/1.6	-0.6	0.8 (0.7)	2.5 (2.3)	1.9 (2.1)	0.5	0.4 (0.5)
Spain	-2.2/-1.2	-2.1/0.8	-1.8	-0.1	2.0 (2.3)	1.1 (1.2)	0.4 (-0.8)	1.1 (n/a)
Sweden	-1.0/2.0	1.3/3.1	1.4 (1.3)	2.3	0.6 (0.8)	1.7 (1.9)	7.2 (7.0)	6.5 (6.4)
Switzerland	0.7/1.8	1.1/2.3	1.2 (1.1)	1.8	0.2	0.7	11.0 (11.3)	10.7 (10.1)
United States	1.6/2.8	2.1/3.2	2.1 (2.0)	2.7 (2.6)	1.9 (1.8)	2.0	-7.8 (-7.6)	-7.8 (-7.5)
<b>Total Area</b>	<b>-0.6/-0.3</b>	<b>-0.3/1.5</b>	<b>-0.5 (-0.2)</b>	<b>0.8 (0.8)</b>	<b>1.7 (1.9)</b>	<b>1.8 (1.8)</b>	<b>1.6 (1.2)</b>	<b>1.7 (1.4)</b>

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

TABELLA 1

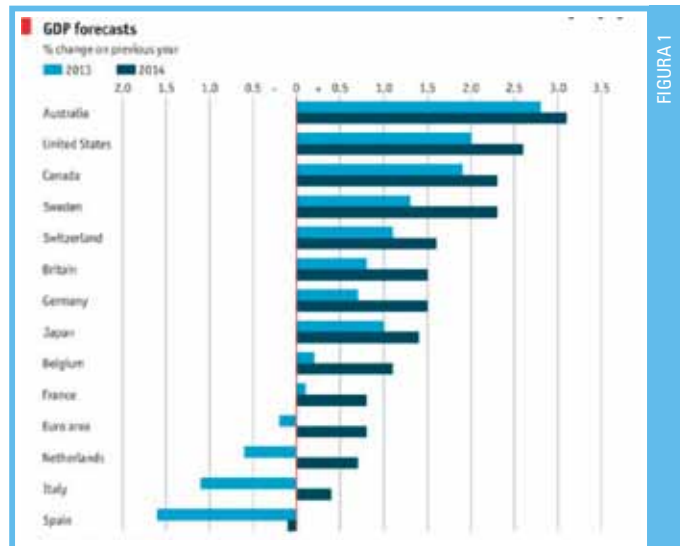
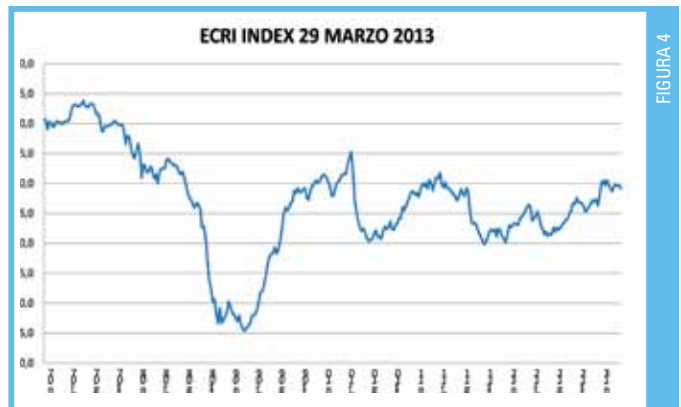
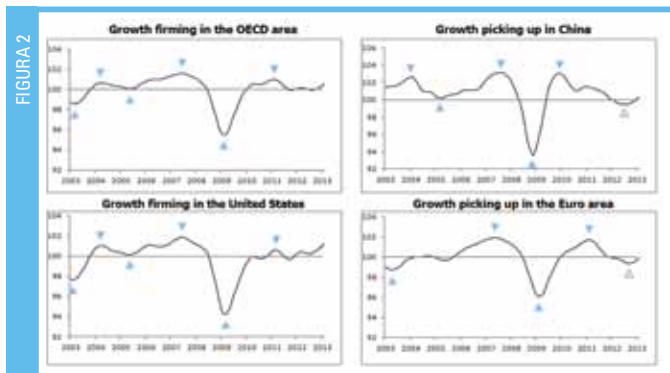


FIGURA 1



prevede un +3,3% e 3,7% e per il Brasile +3,5% e +3,8% (fonte The Economist). In FIGURA 1 un confronto tra previsioni 2013 e 2014 per le economie avanzate, dove si evidenzia il 2013 negativo per l'area euro e un miglioramento nel 2014 (unico dato negativo quello relativo alla Spagna). I Leading Indicator dell'OCSE (FIGURA 2) mostrano segnali positivi. Gli Usa crescono in modo stabile; l'area EURO sembra aver raggiunto un minimo ciclico e ricomincia a crescere. Anche la Cina è tornata ad aumentare il tasso di crescita. Solo l'India presenta un dato in peggioramento, che segnala un rallentamento economico. Sia Francia che Italia sembrano aver raggiunto il minimo ciclico. Il dato leading più recente per l'area EURO è quello della Banca d'Italia (indicatore € – coin, FIGURA 3). Il dato è ancora su valori negativi, ma in miglioramento. 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 conferma che gli USA sono in una fase recessiva "nascosta" dalla politica monetaria: una recente presentazione diffusa sul sito internet sottolinea che gli ultimi dati sulla crescita del PIL nominale (al di sotto del +3,7%) in è passato si sono registrati prima di fasi cicliche negative (vi veda "The U.S. Business Cycle in the Context of the Yo-Yo Years"). Per l'area EURO continuano a non vedersi alternative ad uno scenario recessivo anche nel 2013, con un ritorno ad una debole crescita nel 2014. Dagli USA si rafforzano i segnali contraddittori (anche se prevalgono quelli positivi). Politica monetaria e politica fiscale USA sottolineano come siano diverse le priorità in area EURO (solvibilità a costo di crescita) e in USA (crescita a costo di solvibilità).

## L'INFLAZIONE RISENTE DEL RALLENTAMENTO ECONOMICO

Nell'area dell'EURO l'inflazione totale è tornata a scendere (sotto il fatidico 2%). Si riduce sotto l'1,5% quella cosiddetta "core" (ex food and energy) (FIGURA 5). Il contenimento dell'inflazione è il frutto del rallentamento ormai diffuso in tutta Europa. 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, tra il 3,5% e il 4% (ultimo dato disponibile 1,63% - in calo - fonte Banca Centrale Europea al 9 aprile 2013). L'ultimo dato di inflazione totale in Italia è in linea con il dato tedesco e con quello Euro (FIGURA 6). Gli effetti straordinari delle manovre fiscali italiane che avevano portato l'inflazione sopra il 3,5% si sono esauriti. Molto significativo (e preoccupante) è il dato inflazionistico francese: l'1% è l'effetto di un'economia in crisi profonda. E non si tratta di un paese "periferico".



FIGURA 5



FIGURA 6



FIGURA 7

## TASSI DI INTERESSE A BREVE TERMINE EURO

L'andamento dei tassi di interesse a breve termine AAA dell'area EURO conferma che la crisi di fiducia si era attenuata nell'ultimo trimestre, almeno prima della crisi di Cipro. I tassi comunque non sono più negativi ma la curva è tornata ad invertirsi (FIGURA 7). I tassi tra tre mesi e 12 mesi si attestano tra 0,05% (in aumento) e lo 0,01% (in aumento). Non dovrebbe essere così, ma così è. Negli ultimi tre mesi questa anomalia, che era rientrata, si è proposta di nuovo. Il tasso privo di rischio ancora non esiste ... o è addirittura ampiamente negativo, come dimostra l'andamento dei tassi reali (-2% circa). E' un segnale molto chiaro del persistere di una situazione di crisi del debito EURO, che determina una domanda "irrazionale" di titoli privi di rischio. E' l'effetto inoltre di una politica monetaria espansiva associata a politica fiscale restrittiva. Continua ad esistere il "nuovo corso" della politica monetaria di Draghi. L'effetto atteso di questa manovra era (ed è) un riequilibrio dei tassi di interesse nell'area EURO. Ma per ora si vede poco. Come si può osservare dalla TABELLA 2, l'ultimo trimestre ha confermato la curva a breve inclinata negativamente. Il mercato si comporta come se i futuri tassi a tre mesi nei prossimi 6 mesi dovessero ritornare negativi (-0,01%). 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. Si è fermata (su livelli molto bassi) la discesa degli spread che rappresentano il rischio banche. Lo spread sul 3 mesi a livello di 16 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 (86 bp a dicembre 2013, 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, nonostante la irrisolta crisi del debito dei paesi EURO (FIGURA 10). Resta il dubbio (per usare un sicuro eufemismo) circa la significatività di questo tasso rispetto alla effettiva situazione del mercato interbancario.



FIGURA 8



FIGURA 9

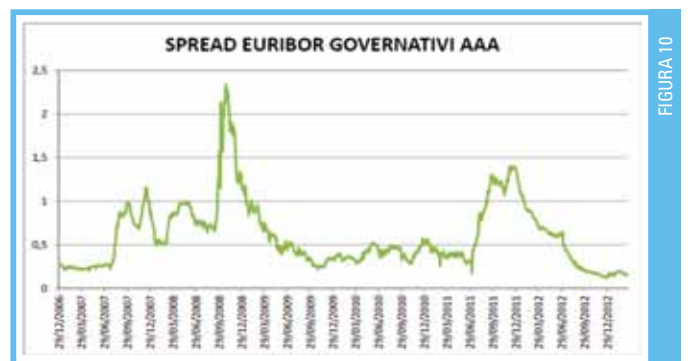


FIGURA 10

TABELLA 2

EVOLUZIONE TASSI A BREVE GOVERNATIVI AAA EURO				
	3 MESI	6 MESI	9 MESI	12 MESI
20/03/2012	0,04%	0,09%	0,14%	0,20%
20/06/2012	0,04%	0,05%	0,07%	0,10%
20/09/2012	0,00%	-0,02%	-0,02%	-0,02%
20/12/2012	0,05%	0,01%	-0,02%	-0,03%
20/03/2013	0,05%	0,03%	0,02%	0,01%

TABELLA 3

EVOLUZIONE TASSI EURIBOR				
	3 MESI	6 MESI	9 MESI	12 MESI
20/03/2012	0,83%	1,14%	1,32%	1,47%
20/06/2012	0,66%	0,93%	1,08%	1,21%
20/09/2012	0,23%	0,47%	0,60%	0,72%
20/12/2012	0,18%	0,32%	0,43%	0,54%
20/03/2013	0,21%	0,34%	0,45%	0,55%

## I TASSI A MEDIO LUNGO TERMINE EURO AAA SONO RIMASTI STABILI

Rispetto al trimestre precedente la curva dei tassi EURO (governativi AAA) è rimasta invariata e continua a mostrare l'anomalia già descritta sul tratto breve (FIGURA 11). Lo «spettro» dei rendimenti (dal 3 mesi al 30 anni, FIGURA 12) mostra una curva ancora molto «sgranata» tipica delle fasi recessive e immediatamente post-recessive. Un raggruppamento dei tassi verso l'alto (appiattimento 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 nell'ultimo trimestre (come nel precedente) è lo scenario giapponese a prevalere.

## 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. Rispetto al trimestre precedente, gli spread sono rimasti stabili, anche se per l'Italia si registra un incremento di 50 bp (effetto elezioni). Da più parti si continua a sostenere che il nostro spread (intorno a 300 bp sul 10 anni) non sia coerente con i dati fondamentali del Paese (200 bp, si dice). In effetti la riduzione c'è stata, siamo tornati ai livelli di marzo 2012, ma il risultato elettorale ha poi rotto l'incantesimo, pur senza cambiare di fatto lo scenario di solvibilità del Paese. 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).

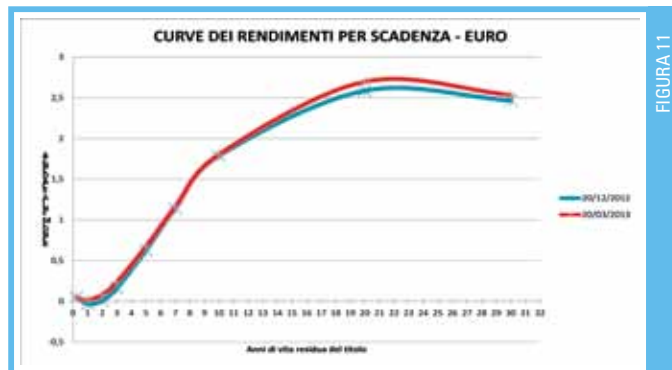


FIGURA 11

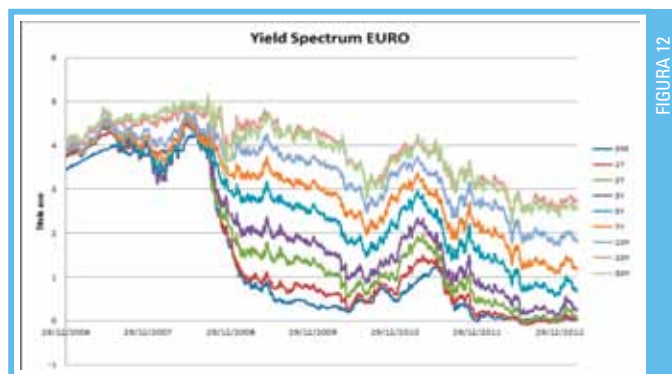


FIGURA 12



FIGURA 13



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

Riportiamo i dati di Fitch Ratings sulle corporate High Yield USA (FIGURA 14). Sono significativi perché questo settore è particolarmente sensibile alle evoluzioni dello scenario macroeconomico. I dati fino ad ottobre 2012 confermano un livello di default piuttosto 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 corporate High Yield 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) sono ancora relativamente elevati ma hanno raggiunto forse il loro livello minimo, considerando i tassi privi di rischio a zero (lo spread e il tasso praticamente coincidono).

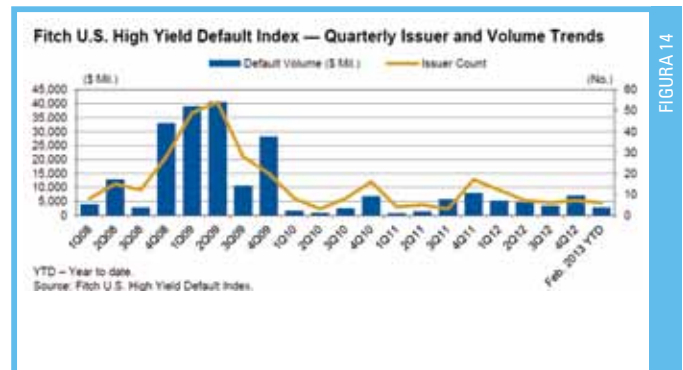


TABELLA 4

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

	Debito PIL 2011	Debito PIL 2012	Crescita PIL 2013	Crescita PIL 2013	Deficit PIL 2013	tassi a 10 anni 09/04/2013	Spread 09/04/2013	Spread 31/01/2012	Variazione Spread	
Germania	80,60	73,70	0,7	1,6	-0,3	1,28	0,00	0,00		
Olanda	63,70	64,40	-0,6	0,8	-3,7	1,74	0,46	0,17	0,29	
francia	86,00	86,50	-0,6	0,8	-3,5	1,98	0,70	0,63	0,07	
Austria	69,90	69,80	0,7	1,6	-2,4	1,67	0,39	0,41	-0,02	
Belgio	97,80	91,10	0,1	1,1	-2,5	2,15	0,87	0,73	0,14	
Italia	120,10	120,60	-1,5	0,2	-2,3	4,60	3,32	2,83	0,49	
Spagna	69,10	101,20	-1,6	-0,1	-7,4	5,05	3,77	3,58	0,19	
Irlanda	160,50	108,40	0,5	1,4	-7,8	4,11	2,83	2,97	-0,14	
Portogallo	107,80	115,10	-3,0	-0,6	-5,5	6,41	5,13	5,19	-0,06	
Grecia	165,40	152,80	-5,0	-1,5	-5,0	12,10	10,82	10,05	0,77	
USA	102,90	114,00	2,1	2,7	-5,4	1,81	0,53	0,39	0,14	
GIAPPONE	229,60	248,80	1,3	1,3	-9,0	0,56	-0,72	-0,66	-0,06	
UK	81,80	93,70	0,7	1,5	-7,8	1,84	0,56	0,38	0,18	
	Fonte FMI		Fonte Economist							

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

I primi tre trimestri del 2012 hanno fatto registrare utili complessivi per 77 dollari per azione. Nel 2012 il consenso stima gli utili a livello 103,83 dollari (in crescita rispetto alle stime del trimestre precedente) per giungere nel 2013 a 112,30 (in calo rispetto al trimestre precedente) e nel 2014 a ben 125,45. Si tratta di una crescita dell'11,7% 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 marzo). 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 rimangono ottimisti per troppo tempo. I dati raccolti ed elaborati in TABELLA 5 (fonte Bloomberg) mostrano i price earnings di alcuni mercati azionari a confronto con quelli di inizio anno (il PE del MIB si riferisce al 22 marzo). Dopo la crescita del 2012 i PE si sono stabilizzati. Da inizio anno spicca il +

7,17% dello S&P500 associato ad una crescita del 2,96% dell'EPS. Degna di nota la diminuzione degli utili del mercato francese (-11,61%). Il dato del MIB non è significativo. Interessante la divergenza tra crescita degli utili dell'Hangseng (+7,87%) e la diminuzione dell'indice (-6,26% con un PE che è tornato a 10). 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. Rispetto ad inizio anno le quotazioni attuali ancora "tirate" per SP500, DAX e FTSE100 (i valori attuali richiedono utili più alti di quelli effettivi).

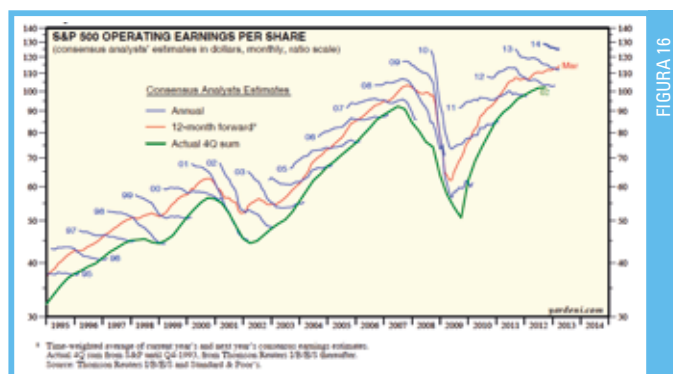


TABELLA 5

PE DI EQUILIBRIO							
09/04/2013 - FONTE BLOOMBERG				DAL 04/01/2013 - FONTE BLOOMBERG			
	PE	INDICE	EPS	EPS implicito	diff%	Var% INDICE	Var% EPS
SP500	15,4613	1571,55	102	112	10,44%	7,17%	2,96%
ETSE100	17,9283	6313,21	352	451	28,06%	3,67%	-9,56%
CA C40	14,2012	3670,42	258	262	1,44%	-1,60%	-11,61%
DAX	14,2775	7637,51	535	546	1,98%	-1,79%	3,43%
MIB	35,5315	1543,0734	434	1103	153,80%	-8,98%	123,93%
HANGSENG	10,4105	21870,34	2101	1562	-25,64%	-6,26%	7,87%

04/01/2013 - FONTE BLOOMBERG						
	PE	INDICE	EPS	EPS implicito	diff%	
SP500	14,8542	1466,47	99	105	6,10%	
ETSE100	15,6404	6089,84	389	435	11,72%	
CA C40	12,7562	3730,02	292	266	-8,88%	
DAX	15,0361	7776,37	517	555	7,40%	
MIB	87,4215	16959,78	194	nd	nd	EPS 22/03/2014
HANGSENG	11,9797	23331,09	1948	1667	-14,43%	

## ATTIVA I TUOI RISPARMI

### ArcaCedola

2018 Obbligazione Attiva

Il nuovo prodotto  
con cedola, semplice  
e conveniente

Periodo di offerta limitato, con inizio dal 15 gennaio 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 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 può essere sempre liquidato al valore corrente di mercato, con l'applicazione della commissione d'uscita (nella misura massima del 3,5%) decrescente prevista fino al 31 marzo 2018.

\* La distribuzione potrebbe essere superiore alla redditività del portafoglio rappresentando quindi un rimborso parziale del valore della quota. L'obiettivo di rendimento non costituisce garanzia di rendimento minimo dell'investimento finanziario.

Materiale pubblicitario, prima dell'adesione leggere il Prospetto disponibile presso i Soggetti Collocatori e su [www.arcaonline.it](http://www.arcaonline.it)

[www.arcaonline.it](http://www.arcaonline.it)

#### ► Chi è Arca

Costituita nell'ottobre 1983 da dodici Banche Popolari, Arca SGR è oggi una tra le prime 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 -  
Area Riservata - Registrati -**

**ARCA**  
Società di Gestione del Risparmio S.p.A.  
20149 Milano - Via Mosè Bianchi, 6

Borsa e www.arcaonline.it

© Arca SGR - Milano

00000/00 GEN 13

## ArcaCedola

2018 Obbligazione Attiva

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 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.

#### 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) denominati 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

**CEDOLA:** 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**

3,5% 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**

3,5% dal primo giorno successivo alla chiusura del periodo di sottoscrizione. Decrescente giornalmente, applicata, in caso di rimborso parziale o totale, solo fino al 31 marzo 2018

**PERIODO DI SOTTOSCRIZIONE**

Il Fondo è sottoscrivibile dal 15 gennaio al 31 marzo 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 29 Luglio 1848 87 - 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)