

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30.6.2011

ArcaCedola 

Bond 2015 Alto Potenziale

 **ARCA**
SGR

INDICE

Considerazioni generali	pag	2
Arca Cedola Bond 2015 Alto Potenziale	"	4

Considerazioni generali

Andamento dei mercati

Nel primo semestre dell'anno le principali economie mondiali, con l'eccezione del Giappone, hanno registrato tassi di incremento del PIL positivi. Le economie emergenti mostrano ancora tassi di crescita economica superiori a quelli dei paesi sviluppati. Più in particolare, negli Stati Uniti la variazione su base annualizzata del Pil nel primo trimestre del 2011 è stata dell'1,8% rispetto al trimestre precedente. Per il secondo trimestre del 2011 è atteso un'ulteriore incremento dell'ordine del 2,5%. Il contesto è positivo anche per l'area euro: il Pil nel primo trimestre di quest'anno è cresciuto su base annualizzata del 3,2% rispetto al trimestre precedente, e le stime per il secondo trimestre proiettano un dato di crescita ma in rallentamento. In Giappone il Pil registra una contrazione nel primo trimestre di quest'anno intorno al 3,5% su base annualizzata, generata dalle conseguenze economiche del disastro naturale che ha colpito il paese. Le stime per il secondo trimestre sono per un'ulteriore contrazione. L'inflazione tendenziale ha mostrato una generale tendenza ad accelerare, in conseguenza della ripresa economica in atto e dell'incremento del prezzo delle materie prime. Nel corso del semestre le autorità monetarie hanno continuato a fornire ampia liquidità con sistemi non convenzionali. La BCE, tuttavia, nel mese di aprile ha innalzato i tassi ufficiali portandone il livello da 1% a 1,25%. La tendenza verso politiche monetarie più restrittive si è osservata anche in molti paesi emergenti, ed in particolare in Cina. Con riferimento alle politiche fiscali, in Europa è già evidente un'azione restrittiva finalizzata al contenimento dei deficit. Negli Stati Uniti il tema è al centro del dibattito politico ma le manovre di rientro del deficit sono state differite. I mercati obbligazionari mondiali, nel primo semestre dell'anno, hanno registrato performance positive. L'indice dei titoli di Stato dei paesi industrializzati è salito dell'1,29% lordo in valuta locale, per effetto della componente cedolare e di un modesto calo dei corsi medi. Nello stesso periodo, i rendimenti a 10 anni sono calati dal 3,30% al 3,16% negli Stati Uniti e sono rimasti sostanzialmente invariati nell'area Euro (intorno al 3%, con riferimento al titolo benchmark tedesco), ed in Giappone (intorno all'1,1%). Sui mercati periferici dell'area euro si è osservata una riduzione del differenziale di rendimento rispetto ai titoli tedeschi nella prima parte dell'anno, seguita da un successivo ampliamento, causato da un riavvicinarsi della crisi greca. Lo spread di rendimento dei titoli obbligazionari emessi in euro dalle società private con rating elevato (investment grade) segna, a fine del periodo citato, un valore di 167 punti base, livello più contenuto di quello registrato a fine 2010 (190 punti base). Nei mercati obbligazionari dei paesi emergenti si è manifestato un modesto incremento dello spread, che è passato, con riferimento all'indice Merrill Lynch obbligazioni paesi emergenti, da 218 punti base nel dicembre

2010 a 271 punti base a fine semestre. Nel corso del semestre l'Euro si è rafforzato contro dollaro (+8,4%), contro yen (+7,3%), e contro sterlina (+2,0%). L'indice denominato in euro rappresentativo dei maggiori mercati azionari mondiali è sceso del 4,2% nel corso del primo semestre 2011. Tale risultato deriva da un lato dal rialzo dei mercati in valuta locale, che hanno realizzato una performance positiva dell'1,7% e, dall'altro, dal deprezzamento delle principali divise, dollaro, sterlina e yen, nei confronti dell'euro. Nelle prime settimane dell'anno i mercati azionari hanno manifestato un andamento positivo, raggiungendo i massimi di periodo intorno a metà febbraio; successivamente hanno subito una correzione legata, tra l'altro, ai riflessi del grave terremoto in Giappone, a timori circa le politiche monetarie restrittive poste in essere da alcuni paesi emergenti, ad un aumento della percezione del rischio sovrano per gli stati particolarmente indebitati dell'area euro ed ad un rallentamento dei dati macroeconomici riportati, soprattutto per quanto concerne l'economia statunitense. A partire da metà marzo si è assistito ad una nuova fase di rialzo, continuata nel corso del mese di aprile, in connessione con la pubblicazione dei dati reddituali relativi al primo trimestre dell'anno apparsi mediamente superiori alle aspettative. Nel corso dei mesi di maggio e giugno i timori relativi all'indebitamento di alcuni stati europei, in particolare della Grecia, e all'impatto sulla crescita di politiche monetarie e fiscali più restrittive hanno penalizzato i mercati azionari, portandoli in territorio negativo da inizio anno. Sul finire del mese di giugno gli sviluppi positivi del processo di approvazione di un nuovo pacchetto di aiuti per la Grecia hanno determinato un rimbalzo degli indici che hanno quindi chiuso il semestre in territorio leggermente positivo in valuta locale. A livello settoriale globale, il semestre ha visto performance migliori rispetto all'indice mondiale da parte dei comparti farmaceutico ed energetico; quest'ultimo in particolare ha beneficiato del significativo rialzo del prezzo del petrolio, anche a seguito delle forti tensioni geopolitiche manifestatesi in Nord Africa e Medio Oriente. I risultati peggiori si sono invece realizzati per i settori servizi, finanziario e materie prime, che hanno fatto registrare ritorni negativi nel periodo. Negli Stati Uniti, l'indice S&P 500 ha avuto un deprezzamento, sul semestre, del 3,3% in euro. In valuta locale la performance è stata invece positiva del 5,0%. L'indice Nasdaq, più rappresentativo dei titoli a maggiore crescita, ha mostrato un andamento abbastanza simile (+4,6% in valuta locale, -3,7% in euro). L'andamento positivo in valuta locale è legato agli ottimi risultati riportati dalle aziende ed al significativo deprezzamento del dollaro nei confronti delle principali valute, anche in connessione alla politica di espansione degli aggregati monetari realizzata dalla FED. In Europa l'indice MSCI Europe, che include i mercati più rilevanti per dimensione, ha concluso il semestre con una discesa dell'1,7% in euro ed un apprezzamento dello 0,2% in valuta locale. La differenza di performance è spiegata quasi interamente dal deprezzamento della sterlina nei confronti dell'euro nel corso del periodo. L'andamento complessivamente piatto è connesso all'acuirsi delle tensioni legate alla crisi greca ed al conseguente innalzamento del premio per il rischio applicato dagli investitori, che

Nota illustrativa alla Relazione Semestrale al 30 giugno 2011

hanno compensato l'effetto positivo dei buoni risultati reddituali riportati dalle aziende. All'interno dell'area europea, per quanto riguarda i mercati più importanti, Svizzera e Olanda hanno manifestato un andamento peggiore della media, mentre la borsa tedesca ha prodotto i risultati migliori, chiudendo il periodo con una variazione nettamente positiva. Il mercato italiano ha avuto un risultato leggermente positivo (indice FtseMib), non distante dalla media europea. Il mercato è stato penalizzato soprattutto nella parte finale del semestre dalla forte esposizione al settore finanziario e dall'innalzamento del rischio paese che ha coinvolto le borse periferiche, riducendo notevolmente la buona performance messa a segno inizialmente. L'area d'investimento del Pacifico (indice MSCI Pacific) è scesa sul semestre dell'11,0% in euro, mentre in valuta locale la performance è stata negativa del 4,9%; la differenza è spiegata principalmente dalla svalutazione dello yen e del dollaro australiano nei confronti dell'euro. Il mercato giapponese, il più importante dell'area, è sceso del 5,5% in valuta locale e del 12,4% in euro (indice Topix); gran parte della contrazione si è manifestata nel mese di marzo a seguito del violento terremoto-tsunami che ha provocato ingenti danni alle infrastrutture ed una conseguente revisione negativa delle stime degli utili aziendali. Anche i mercati emergenti hanno realizzato nel loro complesso una performance negativa in valuta locale pari al 3,3% in euro, peggiore della media mondiale (negativa dell'8,3% in euro). Tra i maggiori mercati dell'area, si segnala la sovraperformance, in valuta locale, di Cina, Corea e Russia mentre hanno sottoperformato in particolare Brasile e India.

Arca Cedola Bond 2015 Alto Potenziale

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Italiano Aperto

RELAZIONE SEMESTRALE al 30 giugno 2011

Politica di gestione

Coerentemente con la logica di mantenimento a scadenza dei titoli tipica del fondo, l'attività di gestione nel semestre è stata limitata a poche operazioni di compravendita finalizzate alla gestione dei riscatti o a migliorare il rendimento a scadenza del portafoglio. Si è tuttavia mantenuto uno stretto monitoraggio dell'evoluzione dei profili di credito per tutti gli emittenti presenti in portafoglio. Sulla base di tale monitoraggio, l'esposizione in titoli di stato greci è stata completamente rimossa favorendo l'investimento in titoli di stato italiani. Per quanto riguarda la componente investita in titoli obbligazionari sovrani e "quasi-sovrani" dei paesi dell'area Euro, il fondo presenta un'esposizione all'Italia, alla Spagna e al Portogallo; per ciò che concerne le economie emergenti, gli investimenti più rilevanti interessano le aree del sud est asiatico, dell'est Europa e del Sud America. Il fondo ha fatto ricorso nel semestre all'indebitamento bancario, nei limiti consentiti dalla normativa. Il portafoglio non ha avuto esposizione ai titoli strutturati.

Di seguito sono dettagliate (in migliaia di Euro) le variazioni della consistenza del Patrimonio in gestione, verificatesi nel periodo, dovute a Sottoscrizioni (Incrementi) e Rimborsi (Decrementi).

Incrementi:	a) Sottoscrizioni: - Sottoscrizioni singole - Piani di accumulo - Switch in entrata - Switch da fusione - Reinvestimenti cedola	2.107 2.107
Decrementi:	a) Rimborsi: - Riscatti - Piani di rimborso - Switch in uscita	23.511 22.992 519
Raccolta netta del periodo		-21.404

ARCA CEDOLA BOND 2015 ALTO POTENZIALE

Società di Promozione: ARCA SGR S.p.A. Società di Gestione: ARCA SGR S.p.A.

Banca Depositaria: Banca Popolare di Sondrio - Sondrio

Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2011

ATTIVITÀ	Situazione al 30.06.2011		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	263.489.054	92,258	287.203.757	96,848
A1. Titoli di debito	263.489.054	92,258	287.203.757	96,848
A1.1 titoli di Stato	159.371.062	55,802	174.887.639	58,974
A1.2 altri	104.117.992	36,456	112.316.118	37,874
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0	0,000	0	0,000
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0,000	0	0,000
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000	0	0,000
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,000	0	0,000
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	17.096.682	5,987	997.759	0,336
F1. Liquidità disponibile	47.519	0,017	385.809	0,130
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	77.928.752	27,286	62.940.252	21,224
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-60.879.589	-21,316	-62.328.302	-21,018
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.016.651	1,756	8.350.481	2,816
G1. Ratei attivi	4.829.790	1,691	8.163.620	2,753
G2. Risparmio di imposta	186.861	0,065	186.861	0,063
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ'	285.602.387	100,001	296.551.997	100,000

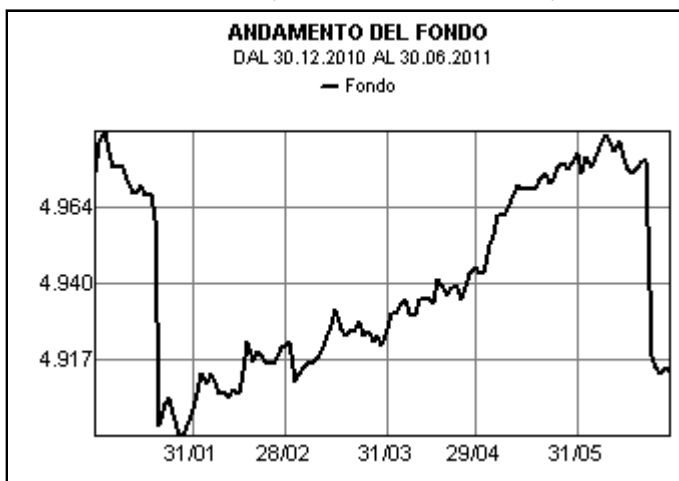
PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2011	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	13.467.452	0
H1. Finanziamenti ricevuti	13.467.452	0
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	79.341	82.946
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	79.341	82.946
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	1.226.164	747.936
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	686.314	735.547
N2. Debiti di imposta	505.802	0
N3. Altre	34.048	12.389
TOTALE PASSIVITÀ'	14.772.957	830.882
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	270.829.430	295.721.115
Numero delle quote in circolazione	55.119.614,236	59.448.247,420
Valore unitario delle quote	4,913	4,974

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
Quote emesse	429.710,319
Quote rimborsate	4.758.343,503

ARCA CEDOLA BOND 2015 ALTO POTENZIALE

Società di Promozione: ARCA SGR S.p.A. Società di Gestione: ARCA SGR S.p.A.

Banca Depositaria: Banca Popolare di Sondrio - Sondrio



Si precisa che l'andamento del valore della quota è rettificato dello stacco della cedola, pari a Euro 0,063 per quota, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 21 gennaio 2011 e dello stacco della cedola pari a Euro 0,060 per quota, deliberato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 24 giugno 2011.

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio al 30 giugno 2011 in ordine decrescente di valore

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
RUSSIA 3,625% 2010/29.04.2015	USD	16.000.000,00	11.301.958,62	3,957
TURCHIA 7,25% 2004/15.3.2015	USD	14.200.000,00	11.173.931,03	3,912
POLAND 3,625% 06/1.2.2016	EUR	11.000.000,00	11.053.020,00	3,870
ROMANI 5 03/2015	EUR	11.000.000,00	11.011.550,00	3,856
INDONESIA 7,25% 2005/20.4.2015	USD	13.000.000,00	10.359.565,52	3,627
CROATIA 6,5 01/2015	EUR	9.500.000,00	9.926.550,00	3,476
BRAZIL 7,375% 05/03.02.2015	EUR	8.200.000,00	9.324.220,00	3,265
COLOMBIA 8,25% 2004/22.12.2014	USD	10.500.000,00	8.739.982,76	3,060
PHILIPPINE 6,25% 03/2016	EUR	7.000.000,00	7.561.120,00	2,647
UCRAINA 4,95% 2005/13.10.2015	EUR	6.500.000,00	5.958.160,00	2,086
BTP 3% 15/06/2015	EUR	6.100.000,00	5.896.870,00	2,065
REPUBLIC OF HUNGARY 3,5% 2006/18.7.2016	EUR	6.250.000,00	5.749.687,50	2,013
REP OF HUNGARY 6,75% 2009/28.7.2014	EUR	5.000.000,00	5.292.150,00	1,853
LITHUANIA 3,75% 02/2016	EUR	4.900.000,00	4.826.010,00	1,690
IBERDROLA FIN 7,5% 08/25.11.2015	EUR	3.700.000,00	4.192.507,00	1,468
ISRAEL 3,75% 2005/12.10.2015	EUR	4.000.000,00	4.044.240,00	1,416
MESSICO 4,25% 2005/16.6.2015	EUR	3.800.000,00	3.906.400,00	1,368
PANAMA 7,25% 2004/15.3.2015	USD	4.650.000,00	3.771.791,38	1,321
BULGARIA 8,25% 2002/15.1.2015	USD	4.600.000,00	3.703.793,10	1,297
VENEZUELA 5,75% 2005/26.2.2016	USD	7.000.000,00	3.701.310,34	1,296
SLOVAK 4,375 21/01/2015	EUR	3.500.000,00	3.639.125,00	1,274
BTP 3% 2010/15.4.2015	EUR	3.500.000,00	3.397.800,00	1,190
REP OF SLOVENIA 2,75% 2010/17.3.2015	EUR	3.500.000,00	3.391.815,00	1,188
SPAIN GOV 3% 2010/30.4.2015	EUR	3.500.000,00	3.339.525,00	1,169
GOLDMAN SACHS 4% 2005/2.2.2015	EUR	3.300.000,00	3.281.718,00	1,149
RENAULT 4,375% 2010/27.01.2015	EUR	3.200.000,00	3.221.888,00	1,128
EDF FINANCE BV 3,25% 2010/16.3.2015	EUR	3.500.000,00	3.138.520,00	1,099
ROYAL BK SCOTLAND 4,875% 03/22.4.2015	EUR	3.100.000,00	3.076.471,00	1,077

Strumenti finanziari	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ANGLO IRISH BANK 4% 2010/15.4.2015	EUR	3.850.000,00	2.890.195,00	1,012
INTESA SAN PAOLO 3,875% 05/01.04.2015	EUR	2.900.000,00	2.876.684,00	1,007
PORTUGAL 3,35% 2005/15.10.2015	EUR	4.000.000,00	2.843.800,00	0,996
ALLIED IRISH 4% 03/2015	EUR	3.850.000,00	2.706.357,50	0,948
FIAT 6,875 02/2015	EUR	2.500.000,00	2.561.175,00	0,897
BACLAYS 3,5% 2010/18.3.2015	EUR	2.500.000,00	2.483.775,00	0,870
TELEFONICA 3,406% 10/24.03.2015	EUR	2.500.000,00	2.456.075,00	0,860
LAFARGE SA 6,125% 2008/28.5.2015	EUR	2.300.000,00	2.439.886,00	0,854
HBOS PLC. 4,875% 2003/20.3.2015	EUR	2.500.000,00	2.416.650,00	0,846
BASF FIN EUROPNV 5,125% 2009/9.6.2015	EUR	2.200.000,00	2.373.646,00	0,831
DEUTCHE TELECOM 5,75% 04/2015	EUR	2.100.000,00	2.284.401,00	0,800
SOCIETE GENERALE 6,625% 2000/27.4.2015	EUR	2.000.000,00	2.157.160,00	0,755
KPN 4% 2006/22.6.2015	EUR	2.100.000,00	2.144.961,00	0,751
CASINO GUICHARD 5,5% 2009/30.1.2015	EUR	2.000.000,00	2.125.020,00	0,744
THYSSENKRUPP 4,375% 2005/18.3.2015	EUR	2.000.000,00	2.067.500,00	0,724
VEOLIA ENVIRON 4% 2005/12.2.2016	EUR	2.000.000,00	2.048.380,00	0,717
BRITISH TEL PLC 6,5% 2008/07.07.2015	EUR	1.800.000,00	2.002.806,00	0,701
BAT IN TL FINANCE 5,875% 2008/12.3.2015	EUR	1.800.000,00	1.964.466,00	0,688
SOCIETE GENERALE 3% 10/31.03.2015	EUR	2.000.000,00	1.957.780,00	0,685
RTE EDF TRANSPORT 4,875% 2008/6.5.2015	EUR	1.800.000,00	1.918.530,00	0,672
URUGUAY 6,875% 2005/19.1.2016	EUR	1.750.000,00	1.910.562,50	0,669
ZURICH FINANCE 6,5% 2009/14.10.2015	EUR	1.700.000,00	1.898.101,00	0,665
GENERAL ELEC.CAP. 5,125% 1998/02.09.2015	EUR	1.700.000,00	1.819.867,00	0,637
TELIASONERA 4,125% 2005/11.05.2015	EUR	1.700.000,00	1.759.976,00	0,616
FRANCE TELECOM 3,625% 10/2015	EUR	1.700.000,00	1.736.958,00	0,608
ENBW 4,125% 2009/7.7.2015	EUR	1.600.000,00	1.653.264,00	0,579
GLENCOR FINANCE 7,125% 2008/23.4.2015	EUR	1.500.000,00	1.639.170,00	0,574
VENEZUELA 8,5% 2004/8.10.2014	USD	2.600.000,00	1.625.806,90	0,569
CARREFOUR 5,375% 2008/12.06.2015	EUR	1.500.000,00	1.604.565,00	0,562
BANK OF AMERICA 4% 2005/23.3.2015	EUR	1.600.000,00	1.597.552,00	0,559
BANK OF IRELAND 4 28/01/2015	EUR	2.200.000,00	1.593.790,00	0,558
EBS BLDG SOCIETY 4% 10/25.2.2015	EUR	2.200.000,00	1.553.860,00	0,544
SODEXHO 6,25% 2009/30.1.2015	EUR	1.400.000,00	1.539.090,00	0,539
BBVA SENIOR FIN 3,25% 23/04/2015	EUR	1.600.000,00	1.512.416,00	0,530
SCHNEIDER ELEC. 5,375% 2007/08.01.2015	EUR	1.400.000,00	1.509.214,00	0,528
VODAFONE 5,125% 04/2015	EUR	1.400.000,00	1.503.600,00	0,526
MONTE PASCHI 3,875% 2005/02.02.2015	EUR	1.500.000,00	1.495.140,00	0,524
INTINED 3,375% 03/2015	EUR	1.500.000,00	1.492.875,00	0,523
JP MORGAN CHASE 5,25% 2007/14.1.2015	EUR	1.400.000,00	1.486.702,00	0,521
SANTAN 3,5% 2010/10.3.2015	EUR	1.500.000,00	1.440.345,00	0,504



www.arcaonline.it

