

# RELAZIONE SEMESTRALE AL 30.6.2011



ArcaCapitaleGarantito

## **INDICE**

---

<b>Considerazioni generali</b>	<b>pag</b>	<b>2</b>
<b>ARCA CAPITALE GARANTITO DICEMBRE 2013</b>	<b>"</b>	<b>4</b>

### 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 riacuirsi 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 Capitale Garantito Dicembre 2013

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Italiano Aperto

## RELAZIONE SEMESTRALE al 30 giugno 2011

### Politica di gestione

Il fondo Arca Capitale Garantito Dicembre 2013 ha realizzato, nel corso del semestre, una performance leggermente positiva pari a +0.08 % espressa al netto dell'effetto fiscale. Il fondo è di tipo flessibile e pertanto non è possibile individuare un benchmark rappresentativo della politica d'investimento.

Il primo semestre del 2011 è stato caratterizzato da diversi eventi economici e politici che hanno generato volatilità e forti movimenti sui principali mercati azionari e obbligazionari. Nel corso dei primi giorni del mese di gennaio sono arrivate dall'Asia, e in particolare dalla Cina e dal Giappone, delle dichiarazioni di sostegno nei confronti dei paesi dell'Area Euro. Questo ha segnato un improvviso arresto della speculazione sulla crisi del debito europeo ed ha portato a un restringimento del differenziale di tasso tra paesi periferici e paesi "core" oltre a un forte rialzo dei titoli bancari e assicurativi europei, naturali detentori di obbligazioni governative. Anche l'euro ha riguadagnato terreno nei confronti di tutte le principali divise internazionali.

Nel frattempo è proseguita la fase di rialzo dei mercati azionari e delle materie prime sospinte dai venti inflazionistici e dall'abbondante liquidità presente nel sistema. Nel corso del mese di febbraio, le insurrezioni in Egitto e l'effetto contagio in altri paesi del mondo arabo e nord africano, in particolare in Libia, hanno scatenato un nuovo shock sui mercati finanziari, causando una fiammata del prezzo del petrolio e più in generale delle materie prime. In questo scenario, i mercati hanno cominciato a scontare prossimi rialzi dei tassi d'interesse da parte delle principali banche centrali al fine di fronteggiare un futuro riscaldamento dei prezzi, oltre che una battuta di arresto nella dinamica della crescita economica e dei margini delle imprese.

La volatilità però è definitivamente esplosa nel mese di marzo in seguito al devastante terremoto che ha colpito il Giappone. I mercati azionari hanno registrato una violenta correzione mentre i prezzi delle materie prime hanno continuato la loro forte ascesa, guidati dal petrolio e dai metalli preziosi. In contemporanea anche i rendimenti sono saliti in gran parte dei paesi sviluppati, in seguito alla manifesta volontà della BCE di alzare i tassi d'interesse per bloccare sul nascere una dinamica inflazionistica. A tal proposito, il mese di aprile è stato caratterizzato dal rimbalzo dei mercati azionari (soprattutto negli Stati Uniti) che ha riportato molti indici in prossimità dei massimi d'inizio anno e da un graduale rientro della volatilità presente sui mercati. Le materie prime hanno registrato una significativa correzione a seguito del rialzo dei tassi d'interesse da parte della BCE e delle dichiarazioni in cui si manifestava la volontà di proseguire su questa strada nel corso dei mesi a venire.

Questa fase positiva è stata successivamente interrotta nei mesi di maggio e giugno da rinnovate tensioni sul debito sovrano dei paesi periferici dell'Area Euro (la Grecia ha continuato ad avere bisogno di nuovi finanziamenti), insieme con l'approssimarsi della fine del programma di sostegno monetario della FED (il cd. QE2) che ripropone la questione dell'autosostenibilità della crescita. In questo contesto l'euro ha perso terreno contro le principali divise internazionali ed in particolare contro il dollaro statunitense.

Nel corso del semestre, l'esposizione azionaria è stata gestita dinamicamente sulla base di decisioni di "asset allocation" e di una selezione di strumenti più adeguati per realizzarla. È stato così adottato un approccio tattico al mercato che ha portato ad essere esposti all'investimento azionario pur rimanendo pronti a ridurre le posizioni di rischio. L'investimento in azioni, effettuato tramite ETF sui principali mercati emergenti e futures sui mercati sviluppati (Eurostoxx 50, Australia, Canada, Nasdaq e Russell 2000), è stato presente nel corso del mese di gennaio e dalla seconda metà di febbraio fino al mese di aprile. L'esposizione ai mercati azionari è stata contenuta se non addirittura nulla da fine gennaio fino a metà febbraio. Dal mese di aprile si è mantenuta un'esposizione più strutturale ai principali mercati azionari attraverso fondi azionari di Arca ed ETF. La componente più tattica è stata invece gestita con i contratti futures sui principali indici azionari dei paesi sviluppati. Al 30 giugno, la percentuale investita nei mercati azionari è pari a circa l'11,3 %.

Con riferimento alla classe d'attivo delle valute, la gestione è stata caratterizzata da un notevole dinamismo che ha portato a stabilizzare nel corso del periodo le posizioni sul Dollaro Statunitense, Dollaro Australiano, Dollaro Canadese, Yen Giapponese e Sterlina Inglese rispetto all'Euro, alla luce degli eventi legati al debito sovrano che hanno influito sull'andamento della moneta europea. Al 30 giugno, l'esposizione valutaria lorda è pari a circa il 2,0 %.

Con riferimento alla classe di attivo del reddito fisso, il fondo è stato tatticamente investito in contratti futures sul decennale tedesco (Bund) e statunitense (T-Note). Si è inoltre investito in modo più stabile su un BTP con scadenza 2018 la cui posizione è stata alleggerita nel corso del semestre. L'esposizione ad alcuni temi del reddito fisso è stata ottenuta sia con i fondi di Arca (ad es. Arca RR, Arca Corporate Breve Termine, etc) che con degli ETF dedicati che hanno permesso di prendere esposizione alle obbligazioni legate all'inflazione, al debito emergente ed al mercato del credito (sia high yield che investment grade). La componente stabile del portafoglio è stata investita prevalentemente in titoli governativi di Italia e Francia con una scadenza prossima alla garanzia.

Al 30 giugno 2011 il valore dei titoli obbligazionari rappresenta circa il 47,3% del totale delle attività mentre la restante parte risulta investita in liquidità, fondi ed ETF. Il peso complessivo della parte investita in titoli e

# Arca Capitale Garantito Dicembre 2013

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Italiano Aperto

fondi governativi è pari a circa il 54,5 % mentre la parte riconducibile ad ETF è pari a circa il 18,5%. Il rating medio ponderato del portafoglio al 30 giugno è pari a AA- (scala S&P). La duration del portafoglio complessivo è rimasta sostanzialmente stabile nel corso del primo semestre, alla fine del mese di giugno è pari a 0,94.

Alla data del 30 giugno 2011, l'attivo rischioso del portafoglio risulta pari al 35,0%. Sono state inoltre applicate tecniche di contenimento del rischio (VaR = Value at Risk) di tipo probabilistico che operano affinché il valore della quota, alla scadenza della Garanzia, non sia inferiore al Valore Garantito.

In conformità a quanto previsto dal Regolamento di gestione del fondo, il valore massimo della quota raggiunto durante il periodo di sottoscrizione delle quote è stato pari a EUR 5,029 ed il conseguente valore della quota garantito (100% del predetto valore massimo raggiunto dalla quota nel periodo iniziale di collocamento) al 28 febbraio 2009 è pari a EUR 5,029.

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: <ul style="list-style-type: none"><li>- Sottoscrizioni singole</li><li>- Piani di accumulo</li><li>- Switch in entrata</li><li>- Switch da fusione</li><li>- Reinvestimenti cedola</li></ul>	<b>0</b>
Decrementi:	a) Rimborsi: <ul style="list-style-type: none"><li>- Riscatti</li><li>- Piani di rimborso</li><li>- Switch in uscita</li></ul>	<b>4.936</b> 4.779 157
Raccolta netta del periodo		<b>-4.936</b>

# ARCA CAPITALE GARANTITO DICEMBRE 2013

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

Banca Depositaria: Banco Popolare - Verona

## 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>48.809.563</b>	<b>95,063</b>	<b>53.192.780</b>	<b>94,531</b>
A1. Titoli di debito	23.975.265	46,695	39.331.753	69,898
A1.1 titoli di Stato	23.975.265	46,695	39.331.753	69,898
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	98.561	0,192	182.231	0,324
A3. Parti di O.I.C.R.	24.735.737	48,176	13.678.796	24,309
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>40.743</b>	<b>0,079</b>	<b>272.870</b>	<b>0,485</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	40.743	0,079	272.870	0,485
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>	<b>0</b>	<b>0,000</b>
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>2.247.463</b>	<b>4,377</b>	<b>2.276.659</b>	<b>4,046</b>
F1. Liquidità disponibile	2.238.150	4,359	2.270.727	4,035
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.193.390	4,272	6.348.953	11,283
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.184.077	-4,254	-6.343.021	-11,272
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>247.160</b>	<b>0,481</b>	<b>527.695</b>	<b>0,938</b>
G1. Ratei attivi	240.406	0,468	520.795	0,926
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	6.754	0,013	6.900	0,012
<b>TOTALE ATTIVITÀ'</b>	<b>51.344.929</b>	<b>100,000</b>	<b>56.270.004</b>	<b>100,000</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30.06.2011	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
H1. Finanziamenti ricevuti		
H2. Sottoscrittori per sottoscrizioni da regolare		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>81.483</b>	<b>16.713</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	81.483	16.713
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ'</b>	<b>173.877</b>	<b>277.316</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	154.725	189.539
N2. Debiti di imposta	18.989	87.777
N3. Altre	163	0
<b>TOTALE PASSIVITÀ'</b>	<b>255.360</b>	<b>294.029</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>51.089.569</b>	<b>55.975.975</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>9.867.108,592</b>	<b>10.818.765,859</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,178</b>	<b>5,174</b>

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL PERIODO	
<b>Quote emesse</b>	-
<b>Quote rimborsate</b>	<b>951.657,267</b>

# ARCA CAPITALE GARANTITO DICEMBRE 2013

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

Banca Depositaria: Banco Popolare - Verona



## Elenco degli 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
ARCA BT TESORERIA	EUR	1.626.452,48	9.413.906,93	18,335
BTP 4% 2007/15.04.2012	EUR	7.000.000,00	7.093.590,00	13,816
BTPS 3,75% 2009/15.12.2013	EUR	6.146.000,00	6.198.855,60	12,073
BTP 5,25% 2001/1.08.2011	EUR	5.501.000,00	5.516.897,89	10,745
BTP 3,75% 2006/15.9.2011	EUR	4.000.000,00	4.016.640,00	7,823
ARCA CORPORATE BREVE TERMINE	EUR	564.387,63	3.178.631,10	6,191
ISHARES MARKET IBOXX EUR H/Y	EUR	30.634,00	3.155.302,00	6,145
ARCA AZIONI AMERICA	EUR	122.381,05	2.069.341,17	4,030
ISHARES JPM EM MKTS BOND USD	USD	23.424,00	1.747.915,03	3,404
ARCA AZIONI EUROPA	EUR	126.326,47	1.240.525,89	2,416
FRANCE O.A.T. PRINC 4% STRIPP 25.10.2013	EUR	746.000,00	714.824,66	1,392
ISHARES EUR CORPORATE BOND	EUR	5.953,00	707.156,87	1,377
LYXOR ETF EUROMTS INFL LINK	EUR	5.885,00	702.610,15	1,368
ARCA 27 - AZIONI ESTERE	EUR	54.716,03	627.264,59	1,222
ARCA AZIONI PAESI EMERGENTI	EUR	53.723,70	530.628,99	1,033
ARCA RR	EUR	59.448,97	529.393,11	1,031
BTP 4,50% 2008/1.8.2018	EUR	424.000,00	425.187,20	0,828
ARCA AZIONI FAR EAST	EUR	62.587,63	357.876,07	0,697
LYXOR ETF MSCI EM LAT AMER-B - MI	EUR	7.803,00	244.116,85	0,475
LYXOR ETF MSCI EM LAT AMER B	EUR	3.822,00	119.934,36	0,234
LYXOR ETF MSCI INDIA	EUR	9.706,00	111.133,70	0,216
ISHARES FTSE XINHUA CHINA 25	EUR	1.156,00	98.560,56	0,192
FRANCE O.A.T. 4% 2003/25.10.2014	EUR	1.000,00	1.057,40	0,002
FRANCE O.A.T. 4% 2003/25.4.2014	EUR	1.000,00	1.054,95	0,002
FRANCE O.A.T. 4% 2002/25.4.2013	EUR	1.000,00	1.041,30	0,002
FRANCE O.A.T. 3,5% 2004/25.4.2015	EUR	1.000,00	1.041,15	0,002
FRANCE O.A.T. 5% 2001/25.4.2012	EUR	1.000,00	1.028,50	0,002
BTP 4,25% 2003/1.8.2013	EUR	1.000,00	1.021,50	0,002
BTPS 4,25% 2008/15.04.2013	EUR	1.000,00	1.020,50	0,002
BTP 4,25% 2004/1.2.2015	EUR	1.000,00	1.015,60	0,002
BTP 3,75% 2006/1.8.2016	EUR	1.000,00	989,00	0,002



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

