

FONDURI DE INVESTITII

Fondurile de investiții la 30 noiembrie 2010

■ în luna noiembrie a.c. au fost lansate trei noi fonduri și anume: două fonduri de acțiuni, FDI Certinvest BET FI Index și Certinvest BET Index administrate de SAI Certinvest și FDI BT Index ATX-Austria care este denumit în euro;
■ volumul activelor nete înregistrat la finele lunii nov. a.c. de fondurile deschise a fost de 5454,6 mil.lei, sau 1,2 iar la fondurile închise de 166,6 mil.lei;
■ numărul investitorilor la finele lunii nov. a depășit 311000, din care peste 144.594 sunt investitorii fondurilor deschise monetare și a celor de obligațiuni;
■ nivelul subscrierilor nete în fondurile deschise în această lună a fost de peste 25 mil. , din care circa 57% sunt subscrierile nete înregistrate de fondurile deschise denuminate în euro ;

FONDURI la 30.11.2010	Fonduri deschise de investitii (OPCVM)							Total Fonduri închise (AOPC)	Total Fonduri (OPCVM și AOPC)
	Monetare	Obligațiuni	Diversificate	Acțiuni	Fond de fonduri	Alte	Total		
Numar fonduri	7	5	23	14	1	7	57	15	72
Pondere in total active opcvn %	55,8	18,0	5,4	4,0	0,2	16,6	100,0		
Activ net - mil.lei -	3042	979	294	219	9	911	5454	166	5620
% / in luna raportata	2,1	1,8	-4,0	-6,3	-1,6	6,8	2,1	13,3	2,3
% / in anul 2010	70,2	33,8	14,0	17,2	18,6	135,7	62,8	20,5	61,1
Subscrieri lunar – mil.lei	259,7	41,0	3,2	1,0	0	122,9	427,8	1,3	429,1
Rasumparari lunar - mil.lei -	215,6	28,9	9,2	2,9	0	62,9	319,5	0,9	320,4
Subscrieri nete lunar - mil.lei	44,1	12,1	-6,0	-1,9	0	60,0	108,3	0,4	108,7
Nr. investitori	109.131	35.823	52.592	12.398	6	9.189	219.139	92.033	311.172

Evoluția fondurilor de investiții 2005-2010 (activele nete exprimate în mil.lei)

Perioada	Fonduri deschise de investitii												TOTAL fonduri deschise (OPCVM)	TOTAL fonduri inchise (AOPC)		
	monetare		obligatiuni		diversificate		actiuni		fond de fonduri		alte					
	activ net	nr. fond.	activ net	nr. fond.	activ net	nr. fond.	activ net	nr. fond.	activ net	nr. fond.	activ net	nr. fond.	activ net	nr. fond.		
2010-nov.	3042	7	979	5	294	23	219	14	9	1	911	7	5454	57	166	15
2009	1787	5	732	9	258	17	187	9	-	-	386	11	3350	51	138	13
2008	349	5	246	10	202	18	85	11	-	-	58	8	940	52	80	11
2007	132	3	73	8	344	15	398	14	-	-	7	1	954	41	182	7
2006	128	2	61	7	240	11	204	12	-	-	-	-	633	32	200	5
2005	108	2	51	6	108	7	72	8	-	-	-	-	339	23	98	2

Performantele fondurilor deschise de investiții la 30 Noiembrie 2010

Denumire fond (OPCVM)	Administrator	Active nete (mil. RON)	Subscrieri nete / luna (mil. RON)	Randament ultimele 12 luni	Modified duration
FONDURI MONETARE					
BCR Monetar***	ERSTE Asset Management	1443,4	-18,4	9,3%	0,81
BRD Simfonia 1***	BRD Asset Management	349,9	2,9	7,9%	0,11
Certinvest Monetar***	CERTINVEST	7,3	-0,3	9,3%	0,23
Fortuna Gold **	TARGET Asset Management	0,6	-0,01	6,0%	0,28
iFond Monetar	Intercapital Asset Management	1,5	-0,3	n.a.	0,00
OTP ComodisRO**	OTP Asset management	118,1	8,8	8,1%	0,79
Raiffeisen Monetar***	Raiffeisen Asset Management	1121,7	51,4	9,4%	0,88
FONDURI DE OBLIGATIUNI SI INSTRUMENTE CU VENIT FIX					
BCR Obligatiuni***	ERSTE Asset Management	811,0	10,9	9,5%	2,50
BRD Concerto**	BRD Asset Management	29,7	-0,3	6,1%	0,87
BT Obligatiuni**	BT Asset Management	113,4	0,6	8,9%	0,45
Certinvest Obligatiuni***	CERTINVEST	11,5	0,3	9,9%	0,44
Stabilo **	Pioneer Asset Management	13,7	0,5	7,1%	1,02
FONDURI DIVERSIFICATE					
Defensive :					
BT Clasic	BT Asset Management	41,8	-1,7	6,1%	20,31%
Carpatica Global	Carpatica Asset Management	37,6	0,1	12,4%	7,83%
Certinvest Prudent	CERTINVEST	5,5	-0,03	1,7%	18,05%
STAR Focus	STAR Asset Management	4,2	0,0	3,9%	24,79%
Vanguard Protector	Vanguard Asset Management	1,6	-0,01	4,6%	1,07%
Zepter Obligatiuni	Zepter Asset Management	3,8	0,0	1,7%	10,50%
Echilibrate:					
BCR Dinamic	ERSTE Asset Management	31,4	-2,8	2,7%	38,10%
Integro	Pioneer Asset Management	14,3	0,05	-0,3%	28,22%
KD Optimis	KD Investment Romania	0,8	0,0	6,8%	28,83%
OTP BalansisRO	OTP Asset Management	9,3	0,01	5,8%	24,04%
Transilvania	GLOBINVEST	20,2	-0,01	4,0%	42,25%
Raiffeisen Benefit	Raiffeisen Asset Management	23,1	-1,0	8,7%	29,17%
Zepter Mixt	Zepter Asset Management	5,3	0,0	-3,6%	16,72%
Dinamice:					
Carpatica Stock	Carpatica Asset Management	12,5	-0,1	12,4%	36,91%
Certinvest Dinamic	CERTINVEST	9,5	0,06	-5,2%	46,33%
Napoca	GLOBINVEST	9,9	-0,1	3,1%	78,74%
Flexibile:					
BRD Actiuni	BRD Asset Management	14,2	-0,01	7,5%	11,58%
BRD Diverso	BRD Asset Management	22,7	-0,03	8,3%	10,35%
Fortuna Clasic	TARGET Asset Management	6,6	-0,02	-4,6%	26,48%
FON	Vanguard Asset Management	0,9	-0,01	-3,7%	35,74%
Omnitrust	SIRA	2,7	-0,01	13,3%	69,62%
STAR Next	STAR Asset management	4,9	0,002	0,9%	43,77%
Zepter Actiuni	Zepter Asset Management	9,7	-0,03	-7,6%	23,01%
FONDURI DE ACTIUNI					
Active Dinamic	SWISS Capital Asset Management	13,9	-0,02	-4,9%	77,48%
BCR Expert	ERSTE Asset Management	13,1	-1,3	-1,6%	69,44%
BT Maxim	BT Asset Management	58,4	-0,1	-3,3%	83,50%
BT Index	BT Asset Management	20,8	-0,2	3,1%	69,67%
Certinvest BET FI Index	CERTINVEST	0,09	0,1	n.a	n.a
Certinvest BET Index	CERTINVEST	0,09	0,1	n.a	n.a
Certinvest XT Index	CERTINVEST	0,2	0,0	n.a	n.a
iFond Actiuni	Intercapital Asset management	0,4	0,003	n.a	n.a
Index Europa BRD	BRD Asset Management	2,2	0,0	n.a	n.a
OTP Avantis	OTP Asset Management	8,7	-0,06	-1,1%	44,31%
Omninvest	SIRA	2,5	-0,01	13,0%	58,75%
KD Maximus	KD Investment Romania	40,5	0,08	8,4%	43,29%
Raiffeisen Actiuni	Raiffeisen Asset Management	20,1	-0,2	-7,1%	89,37%
Raiffeisen Prosper	Raiffeisen Asset Management	37,7	0,1	10,6%	54,99%
FONDURI DE FONDURI					
BCR E. Avansat	ERSTE Asset Management	8,8	0,0	-0,2%	15,15%
ALTE FONDURI					
Audas Piscator ****	Piscator Capital	0,4	0,0	n.a.	n.a.
BT Index ATX ****	BT Asset Management	1,6	1,6	n.a.	n.a.
BRD Euro Fond ****	BRD Asset Management	21,4	3,7	n.a.	3,3(md)
Raiffeisen Confort *	Raiffeisen Asset Management	21,7	-0,04	11,4%	8,21%
Raiffeisen Confort 2 *	Raiffeisen Asset Management	40,3	-0,1	n.a.	n.a.
Raiffeisen EURO****	Raiffeisen Asset Management	169,2	8,0	n.a.	1,2 (md)
OTP EURO Bond ****	OTP Asset Management	1,4	0,8	n.a.	n.a.

* fondul utilizeaza strategia de investitii privind limitarea scaderii capitalului cunoscuta in literatura financiara sub denumirea de Constant Proportion Portfolio Insurance (CPPI);
** evaluarea obligatiunilor la pret de inchidere al actiunilor de piata considerate piata principala;
*** evaluarea obligatiunilor prin recuperarea zilnic a dobanzii;
**** fonduri denumite si prezentate in euro; ***** fond prezentat si denumit in usd;
Fonduri fondurile: Zepter Mixt, Obligatiuni si Actiuni, precum si pentru fondurile Carpatica Global si Stock. OTP Balansis, OTP Avantis si BCR Avansat. VaR este calculat in baza observatiilor saptamanale ale cursurilor.

Cotele de piata ale societatiilor de administrare a investitiilor la 30 Noimebrie 2010, dupa activele administrate, opcvn, aopc fonduri inchise si conturi individuale, exprimate în mil.lei :

Societatea de administrare a investitiilor	Active OPCVM	Cota Piata OPCVM	Active AOPC	Contur i Individuale	Active Total	Cota Piata Total
ERSTE Asset Management	2307,9	42,3%	x	4,300	2312,2	40,66%
Raiffeisen Asset Management	1989,8	36,5%	42,6	31,900	2064,2	36,30%
BRD Asset Management	527,5	9,7%	x	x	527,5	9,28%
BT Asset management	241,5	4,4%	19,3	1,847	262,7	4,62%
OTP Asset management	142,4	2,6%	22,1	0,831	165,3	2,91%
Certinvest	34,4	0,6%	29,1	26,456	90,0	1,58%
Globinvest	30,2	0,6%	28,2	x	58,4	1,03%
Carpatica Asset Management	50,2	0,9%	x	x	50,2	0,88%
KD Investments Romania	41,5	0,8%	x	x	41,5	0,73%
Pioneer Asset Management	28,1	0,5	x	x	28,1	0,49%
Zepter Asset Management	18,9	0,3%	x	0,129	19,1	0,34%
SAFI Invest	x	x	17,1	x	17,1	0,30%
Swiss Capital Asset Management	14,0	0,3%	x	x	14,0	0,25%
Intercapital Investment Management	1,9	0,04%	8,2	x	10,2	0,18%
Star Asset Management	9,2	0,2%	x	x	9,2	0,16%
Target Asset Management	7,2	0,13%	x	x	7,2	0,13%
SIRA	5,2	0,1%	x	0,222	5,5	0,10%
Vanguard Asset Management	2,5	0,06%	x	x	2,5	0,04%
Piscator Capital	2,1	0,04%	x	x	2,1	0,03%
TOTAL	5454,6	100%	166,6	65,7	5686,9	100%

Performantele fondurilor inchise de investitii la 30 Noiembrie 2010

Denumire fond (AOPC)	Administrator	Active nete (mil. RON)	Subscrieri nete / luna (mil. RON)	Randament ultimele 12 luni	Risc (Valoare la risc)
FONDURI DE ACTIUNI					
BT Invest 1	BT Asset Management	17,1	0,0	-7,0%	
Fondul de Actiuni Privat – Transilvania	Globinvest	4,2	-0,06	-0,3%	
EuroGlobinvest	Globinvest	4,8	-0,1	12,9%	
iFond Financial	Intercapital Investment Management	8,1	0,0	n.a.	
BT Invest	BT Asset Management	2,1	0,0	-7,1%	
F.O.A.**	SAFI Invest S.A.	17,0	0,0	-23,6%	
ALTE FONDURI					
Certinvest Everest	Certinvest	1,1	0,0	11,7%	
Certinvest Leader	Certinvest	22,3	0,7	23,4%	
Certinvest Properties Ro	Certinvest	5,7	0,1	n.a.	
Fondul privat comercial *	Globinvest	19,0	-0,4	21,7%	
OTP GarantisRO ***	OTP Asset Management	4,7	0,0	8,9%	
OTP WiseRO **	OTP Asset Management	8,5	0,0	n.a.	
OTP Green Energy***	OTP Asset Management	8,8	0,0	n.a.	
Raiffeisen strategii Valutare	Raiffeisen Asset Management	17,6	0,0	7,6%	
Raiffeisen USD****	Raiffeisen Asset Management	7,6	4,8	n.a.	

* fond cu plasamente preponderante in efecte de comert
** fond cotat la bursa, certificarea activului de catre depozitar se face pe 15 luna urmatoare celui raportat;
*** fond inchis garantat printr-o scrisoara de garantie bancara emisa de OTP Bank Ungaria;
**** fond denumit si prezentat in USD

A.A.F. reprezintă Asociația Administratorilor de Fonduri și este organizația profesională neguvernamentală a operatorilor din industria Organismelor de Plasament Colectiv din România care reunește 20 societăți de administrare a investițiilor (S.A.I.), 5 Societăți de Investiții Financiare (S.I.F) și două bănci depozitare. Începând cu luna 2007 A.A.F. este membru al EUROPEAN FUND AND ASSET MANAGEMENT ASSOCIATION (EFAMA).
O.P.C.V.M. sunt Organisme de Plasament Colectiv în Valori Mobiliare, (eng. UCITS - Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities), respectiv terminologia utilizată în legislație pentru fondurile deschise de investiții.
O.P.C.V.M. sunt fondurile deschise și societățile de investiții care îndeplinesc următoarele condiții:
- au ca scop unic efectuarea de investiții colective, plasând resursele

bănești atrase, numai în instrumente financiare care sunt expres nominalizate în regulamentele și normele emise de Comisia Națională a Valoilor Mobiliare care este autoritatea de reglementare, și operează pe principii diversificării riscului și al administrării prudențiale;
- au obligația de răsкупărare continuă a titlurilor de participare emise, adică pe toată durata de funcționare a respectivului OPCVM;
Un OPCVM se poate înființa pe bază de contract civil sub formă de fond deschis de investiții, sau prin act constitutiv și atunci este societate de investiții;
A.O.P.C. sunt "Alte Organisme de Plasament Colectiv" (eng. NON – UCITS), respectiv terminologia utilizată în legislație pentru fondurile închise de investiții.
A.O.P.C. sunt fonduri închise și se înființează pe bază de contract de societate civilă și au obligația de a răsкупăra titlurile de participare

emise, la intervale de timp prestabilite sau la anumite date în conformitate cu documentele de constituire.
Spre deosebire de fondurile deschise la care politicile de investiții și regulile de diversificare sunt foarte riguros reglementate prin regulamentele CNVM, la fondurile închise de investiții aceste două elemente sunt mai permissive.

În conformitate cu standardul European Fund and Asset Management Association – EFAMA – unde și AAF este membră, după politica de investiții anunțată prin prospectul de emisiune al OPCVM, acestea se împart în:

- **monetare:** investesc în instrumente monetare și în obligațiuni, cu obligația ca "modified duration" pe întreg portofoliul să nu depășească 1; aceste fonduri pot fi:
 - a) **de trezorerie scurtă** - maturitatea medie a plasamentelor este sub 60 de zile;
 - b) **standard** - cu modified duration subunitară;
 - **de obligațiuni și instrumente cu venit fix:** investesc minim 90% din active în instrumente cu venit fix, nu sunt permise acțiuni în portofoliu;
 - **mixte (diversificate):** investesc într-un mixt de instrumente în orice combinație și durată de deținere, care nu se regăsește în celelalte categorii principale; aceste fonduri pot fi:
 - a) **defensive** – cu expunere pe acțiuni de maxim 35%;
 - b) **echilibrate** – cu expunere pe acțiuni între 35% și 65%;
 - c) **dinamice** – cu expunere pe acțiuni peste 65%;
 - d) **flexibile** – au caracteristic un mixt de instrumente, cu pondere și durată de deținere variabile, expunerea pe acțiuni putând varia de la 0% la 100%;
- **de acțiuni:** investesc minim 85% din active în acțiuni;

Risc (Valoarea la Risc, prescurtat VaR) - indică pierderea maximă pe care o poate înregistra valoarea unității de fond într-un interval de timp și cu o anumită probabilitate, în condiții normale de piață. Pornind de la practica internațională, acest indicator este calculat pe un orizont de timp de 1 an, cu probabilitatea de 95%.

De exemplu, dacă un fond are un indicator VaR de 10%, acest lucru înseamnă că la o investiție de 100 RON în fondul respectiv, există o probabilitate de 95% ca pierderea pe care investitorul o poate înregistra într-un an să nu depășească 10 RON, altfel spus să rămână cu cel puțin 90 RON din cei 100 RON investiți inițial. Dacă fondul ar avea un VaR de 25%, atunci există o probabilitate de 95% ca pierderea maximă pe care investitorul o poate înregistra într-un an să nu depășească 25 RON, altfel spus să rămână cu cel puțin 75 RON din cei 100 RON investiți inițial.

Modified duration - pentru un portofoliu de instrumente cu venit fix reprezintă modificarea procentuală aproximativă a valorii portofoliului ca urmare a modificării cu 1% a randamentelor tuturor instrumentelor cu venit fix, care fac parte din structura aceluia portofoliu. Spre exemplu, în cazul în care un fond are o valoare a indicatorului Modified duration de 1, o creștere a randamentelor de piață cu 0,5% pentru toate instrumentele din fond ar determina o diminuare a valorii unității de fond de aproximativ 0,5%.

Între ratele dobânzilor de piață și prețul instrumentelor cu venit fix există o relație inversă, în sensul că o creștere a ratelor de dobândă conduce la o diminuare a valorii acestora. Modificările ratelor de dobândă se reflectă imediat în valoarea unității de fond doar în cazul în care titlurile din portofoliu sunt evaluate prin metoda marcării la piață și dacă acestea sunt lichide. În cazul în care titlurile din portofoliu se evaluează folosind metoda amortizării, așa cum se întâmplă în cazul majorității fondurilor monetare și de obligațiuni din România, efectele modificărilor ratelor de dobândă asupra valorii unității de fond se reflectă doar la momentul vânzării titlurilor, când se înregistrează diferența dintre prețul folosit în evaluare și cel de piață.

Standardul internațional, adoptat inclusiv de către Asociația Europeană a Fondurilor și Administratorilor de investiții (EFAMA) pentru diferențierea fondurilor monetare de cele de obligațiuni este acest indicator, respectiv fondurile monetare au un modified duration sub 1, în vreme ce fondurile de obligațiuni prezintă un indicator supraunitar.

ADRIAN TUDOSE

Citiți tabelul extins al fondurilor mutuale pe www.bursa.ro

AAF - EVOLUTIA FONDURILOR INCHISE DE INVESTITII - LA 30 NOIEMBRIE 2010 -																
Categorie fond	de actiuni						alte									TOTAL
Denumire fond	BT	BT	FAPT	iFond	FOA *	Euro	OTP	Certinvest	Certinvest	Certinvest	FPC	OTP*	OTP	Raiffeisen**	Raiffeisen***	AOPC
	Invest 1	Invest		Financial Ro.		Globinvest	Garantis	EVEREST	Leader	Properties		Wise	Green Energy	si. valutare	USD	
Numar investitori:	3	2	49	413	89.489	28	289	9	68	3	33	785	818	144	180	3,316
din care pers./juridice	3	1	7	15	163	5	0	3	14	3	10	15	12	7	8	85
% din activ net pers./jur.	100.0	88.7	68.6	28.0	1.5	75.8	0.0	89.7	100.0	100.0	93.7	14.8	54.0	11.0	1.8	47.3%
Activ net, milioane lei	17.164	2.150	4.291	8.167	17.884	4.382	4.711	1.069	22.941	5.787	19.663	8.530	5.857	17.618	7.592	166.631
% fata de luna recuta	-14.5%	-12.5%	-9.9%	-5.3%	-12.2%	1.1%	0.6%	-1.9%	4.9%	4.4%	-2.1%	0.0%	0.3%	0.8%	180.0%	13.28%
abscrisuri -lei-	0	0	0	0	0	0	0	0	1.091,685	171.519	56.679	0	0	0	4.893,254	1,311,883
acumulari -lei-	0	0	6.866	0	0	102.459	0	0	317.005	0	544.385	0	0	0	16.012	868,256
Cota de piata	10.3%	1.3%	2.8%	4.91%	10.3%	2.9%	2.9%	0.7%	13.4%	3.4%	11.4%	5.1%	5.3%	10.6%	0.5%	100.0%
Randament																
% ultimele 12 luni	-7.04%	-7.11%	-0.37%	n.a.	-23.62%	12.97%	8.99%	11.78%	23.42%	n.a.	21.78%	n.a.	n.a.	7.50%	n.a.	
% ultimele 36 luni	-34.78%	n.a.	-85.17%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	41.63%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	
Risc																
Var (valoarea la risc)																
Volatilitatea anuala																
Structura active, %:																
disponibil	1.88%	0.79%	1.08%	0.00%	1.77%	2.24%	0.69%	0.18%	0.00%	0.05%	3.17%	0.03%	0.00%	0.33%	18.82%	3.70%
certif. trezorerie	0.90%	0.90%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.60%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	10.87%	1.62%
dop bancare/certif dep.	0.00%	0.00%	6.93%	0.84%	5.40%	6.12%	103.46%	28.75%	8.52%	3.95%	26.62%	105.33%	27.80%	42.21%	32.85%	24.87%
obligatiuni *	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.17%	0.00%	0.00%	0.00%	67.82%	57.33%	32.93%	12.45%
actiuni locale	90.36%	101.30%	89.56%	47.02%	82.34%	91.50%	0.00%	0.00%	0.41%	0.00%	3.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	26.99%
instrumente derivate	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-4.16%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-5.36%	4.37%	0.45%	4.05%	0.49%
alte active	7.76%	2.09%	2.42%	52.14%	10.43%	0.14%	0.00%	71.06%	90.88%	96.00%	64.99%	0.00%	0.00%	16.67%	0.48%	25.89%
indice cost	0.190%	0.260%	0.512%	0.849%	2.306%	0.291%	1.094%	0.040%	0.430%	0.830%	0.235%	1.366%	0.911%	0.16%	0.020%	