

SAI Aviva Investors Romania S.A.

Raport privind administrarea fondului deschis de investitii
Aviva Investors INTERCAPITAL

Semestrul I 2010

(01.01.2010 – 30.06.2010)

Fondul Deschis de Investitii Aviva Investors INTERCAPITAL este un organism de plasament colectiv in valori mobiliare avand ca stat de origine Romania, constituit prin contract de societate civila fara personalitate juridica conform prevederilor art. 1491 - 1531 ale Codului Civil Roman si care functioneaza in conformitate cu prevederile Legii nr. 297/2004 cu modificarile si completarile ulterioare si ale Regulamentului 15/2004.

Fondul Deschis de Investitii Aviva Investors INTERCAPITAL (AI Intercapital) a fost infiintat la data de 18.10.2001, avand un capital initial de 250.000.000 lei integral subscris si varsat la constituire de catre investitori.

In prezent Fondul functioneaza in baza autorizatiei nr. 676 din data de 16.03.2006 eliberata de catre Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare in baza prevederilor art. 2, art. 7 alin (1) si (4) si art. 9 alin (1) din Statutul CNVM aprobat prin Ordonanta de Urgenta a Guvernului nr. 25/2002 aprobata si modificata prin legea nr. 514/2002 si modificat prin Legea nr. 297/2004 si ale Regulamentului CNVM nr. 15/2004 si este inregistrat in Registrul CNVM sub nr. CSC06FDIR400011

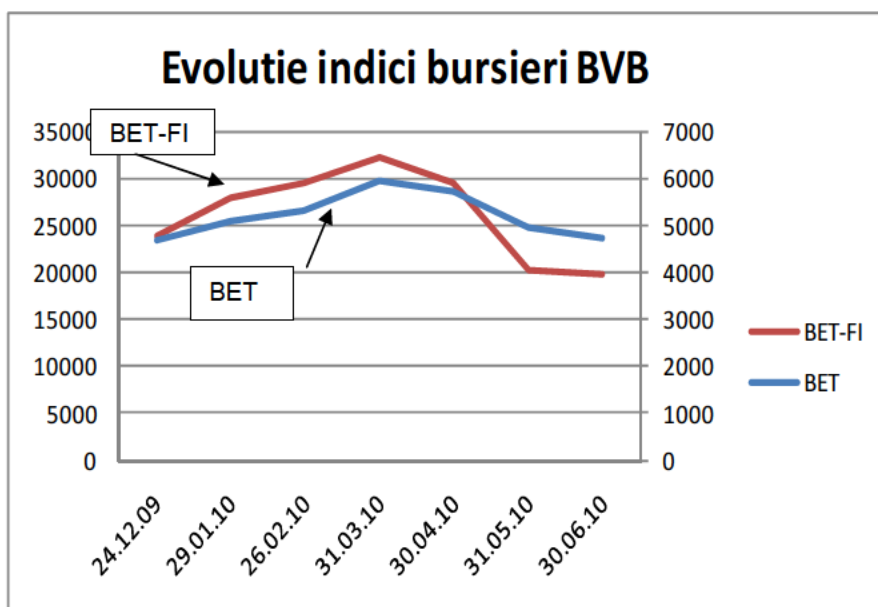
Administrarea fondului este realizata de SAI AVIVA INVESTORS ROMANIA SA autorizata de Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare prin Decizia nr. 138/06.09.1995. si reautorizata, in conformitate cu prevederile O.U.G. nr. 26/2002 aprobata si modificata prin Legea nr. 513/2002 si ale reglementarilor emise in aplicarea acesteia, prin Decizia nr. 4222 din 02.12.2003 de catre Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare, fiind inregistrata in Registrul CNVM sub nr. PJR05SAIR/400005 si avand durata de functionare nedeterminata.

Depozitarul Fondului este Banca Comerciala Romana S.A. cu sediul social in Bucuresti, Bulevardul Regina Elisabeta nr. 5, sector 3, inmatriculata la Registrul Comertului sub nr. J40/90/1991, cod unic de inregistrare 361757, inregistrata in Registrul Bancar sub nr. RB-PJR-40- 008/1999 inregistrata in Registrul CNVM sub nr. PJR10/DEPR/400010 din 04.05.2006.

Evoluția pieței bursiere în semestrul I din 2010

Bursa de Valori de la București (BVB) și-a continuat trendul ascendent început în Martie 2009 până la mijlocul lui Aprilie 2010 în ton cu evoluția pietelor bursiere externe. Miscarea de corecție începută din mijlocul lui Aprilie 2010 a continuat până la sfârșitul lunii Iunie 2010 și a dus indicii bursieri de la BVB la niveluri mai joase.

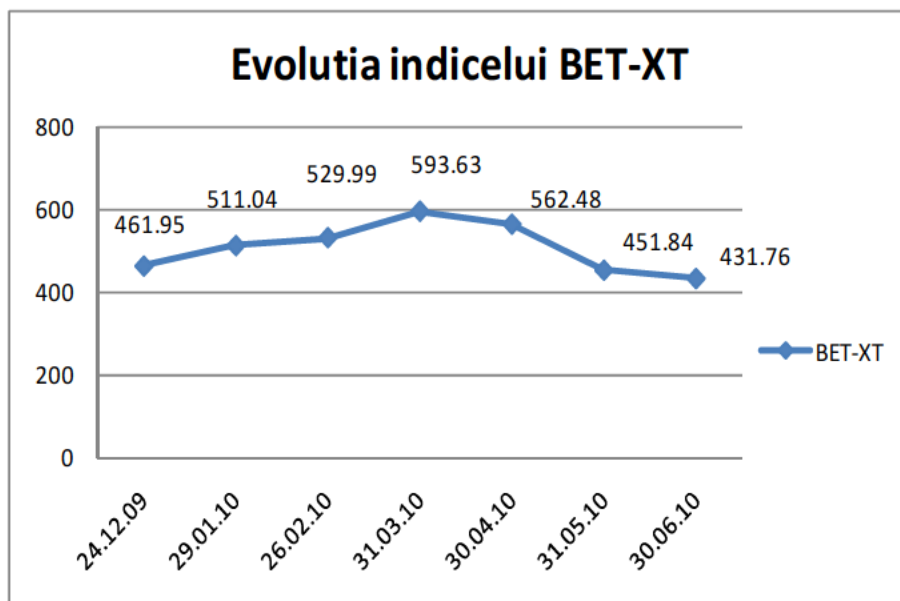
Măsurile de sprijin luate de Bancile Centrale din UE, SUA și instituțiile financiare internaționale au continuat și în anul 2010, pentru susținerea economiei mondiale. Astfel în Mai 2010, Uniunea Europeană și Fondul Monetar Internațional au aprobat un plan de salvare 110 de miliarde de euro (echivalent 145 miliarde dolari) pe trei ani pentru Grecia pe fondul preocupării investitorilor cu privire la capacitatea guvernului elen de a reduce deficitul bugetar. Totuși luna Aprilie a reprezentat momentul în care pietelor bursiere externe au intrat într-o fază de corecție a trendului ascendent anterior din Martie 2009-Aprilie 2010, fapt ce a dus indicii bursieri externi pe trenduri descendente. Numai indicele BET s-a apreciat ușor cu +1,14%, în timp ce BET-FI a pierdut cel mai mult din valoare -16,81% în semestrul I din 2010.



Sursă date: Bursa de Valori București

În decursul anului 2009 au fost înregistrate o serie de semnale pozitive din economiile globale care au validat în parte evoluția foarte bună a pietelor de capital. În semestrul I al anului 2010, fluxul de știri dinspre economiile puternice, a fost mai degrabă mixt. Revenirea economică se dovedește a fi dificilă în condițiile în care au apărut elemente de îngrijorare în ceea ce privește nivelul datoriei publice în țările care au fost lovite cel mai puternic de criza financiară.

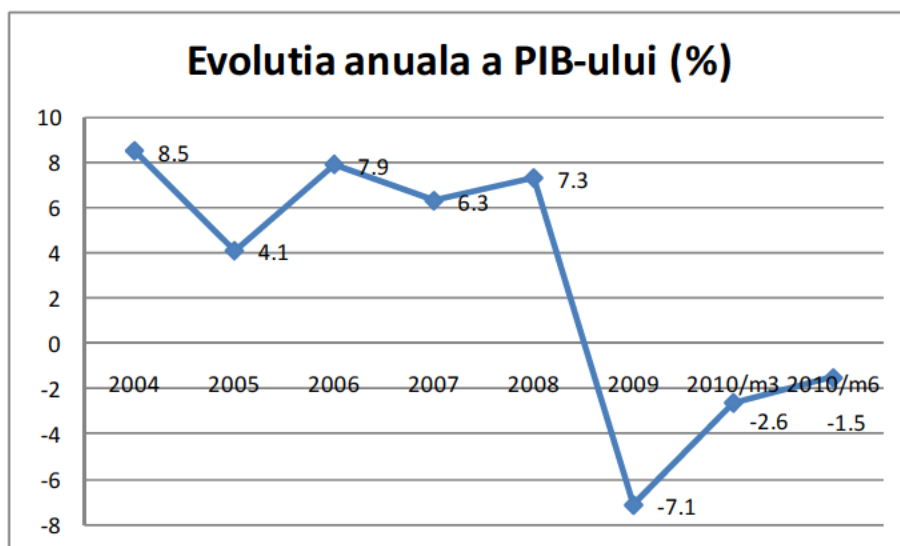
Indicele BET-XT ce reflecta evolutia preturilor celor mai lichide 25 de companii tranzactionate în segmentul de piata reglementata, inclusiv SIF-urile, a fost afectat de corectia înregistrata în piata si mai ales pe SIF-uri si a avut o performanta negativa de -6,54% pe semestrul I din 2010, in ton cu evolutia celorlalti indici bursieri de pe BVB.



Sursă date: Bursa de Valori Bucuresti

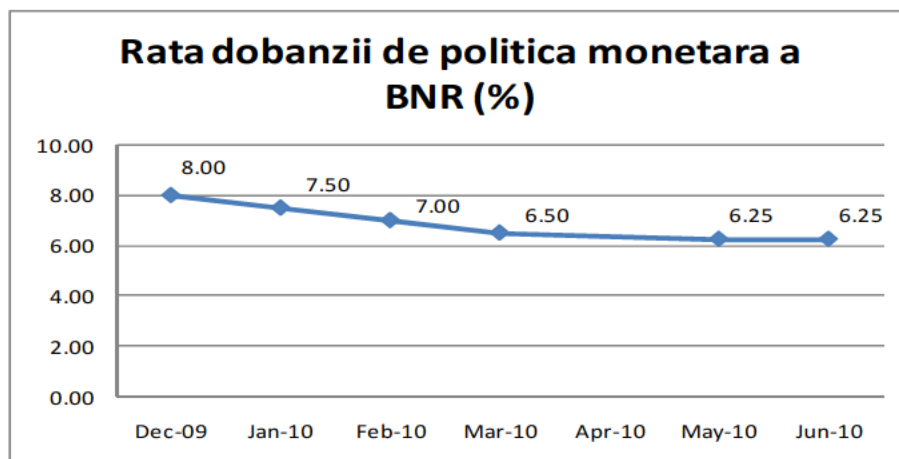
Situatia macroeconomica a Romaniei pentru semestrul I din 2010

Activitatea economica a continuat sa scada si in prima parte a anului 2010 dupa caderea abrupta a Produsului Intern Brut (PIB) înregistrata in 2009, Romania fiind puternic afectata de criza financiara si economica globala. Astfel PIB-ul pentru trimestrul I 2010 a fost în scădere, în termeni reali, cu 1.5% față de semestrul I 2009, pe fondul scaderii consumului final al gospodăriilor populației si a formării brute de capital fix. La nivel macroeconomic, cresterea economica din tara este afectată de revenirea mai lentă a economiilor din Europa si de masurile de austeritate (in principal taierea cheltuielilor bugetare si cresterea TVA-lui de la 19% la 24%, masura ce a intrat in vigoare de la 01 Iulie 2010) luate de guvern pentru incadrarea deficitului bugetar in parametrii conveniti (sub 6,8% din PIB în 2010, țintă revizuita de la 5,9%) in acordul Stand-By incheiat cu Fondul Monetar International.



Sursă date: Institutul National de Statistică

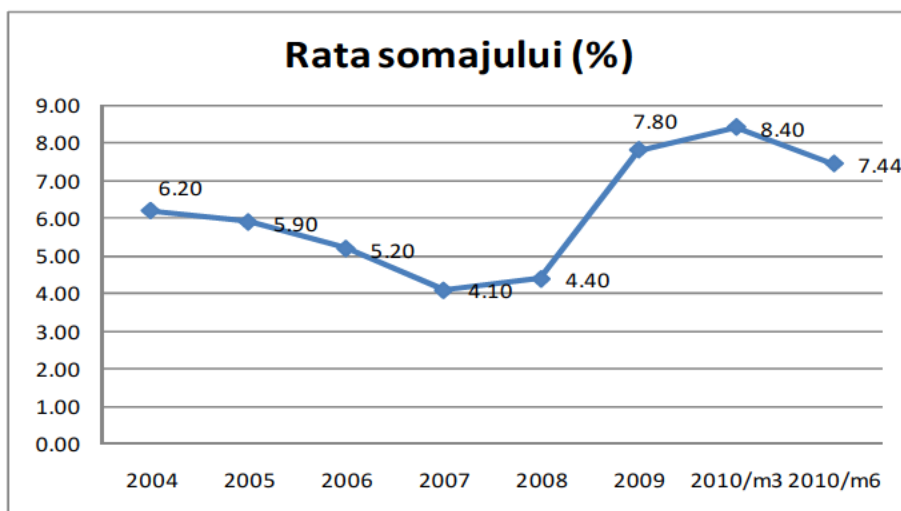
Banca Nationala a Romaniei (BNR) a redus dobanda de politica monetara in patru sedinte consecutive de la 8,00% p.a. la sfarsitul anului 2009 la 6,25% p.a. la sedinta de politica monetara de la inceputul lui Mai 2010 pe fondul intensificarii asteptate a presiunilor dezinflationiste ale cererii interne. La sedinta de la sfarsitul lunii Iunie 2010, Consiliul de Administratie al BNR a hotarat menținerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 6,25 % p.a. datorita asteptarilor inflationiste legate de cresterea anuntata a TVA-ului. Cu toate ca BNR a oferit semnale clare de scadere a dobanzilor pe piata monetara si de credit, cifrele nu arata o crestere a nivelului de creditare din poartea sistemului bancar. Exista doua elemente care explica partial aceasta abordare: pe de o parte diminuarea semnificativa a cererii solvabile de credite si pe de alta parte cresterea semnificativa a costului de finantare datorat marjelor de risc, fapt ce se traduce printr-un nivel al dobanzilor relativ ridicat.



Sursă date: Banca Națională a României

Fondul Monetar International a finalizat la sfarsitul lunii Ianuarie 2010 cea de-a doua si a treia reevaluare a acordului Stand-By incheiat cu Romania. Finalizarea reevaluarilor a facut ca a treia si a patra transa in suma totala de 2,18 miliarde DST (aprox. 2,45 miliarde euro) sa devina disponibile. Totalul tragerilor efectuate pana in acel moment au fost de 8,3 miliarde DST (aprox. 9,3 miliarde euro). FMI a cazut de acord la sfarsitul lunii Mai 2010 pe cea de-a patra reevaluare a acordului Stand-By incheiat cu Romania, astfel că a cincea transa în suma de 0,77 miliarde DST (0,9 miliarde euro) a devenit disponibila sub rezerva aprobarii de Comitetul Executiv al FMI si după ce autoritățile române au luat măsurile convenite anterior. In contextul presiunilor pe deficitul bugetar, Guvernul Romaniei a decis reducerea salariile din sectorul public cu 25%, tăierea pensiilor și ajutoarelor de asistență socială cu 15%, lărgirea bazei de impozitare și atacarea evaziunii fiscale. In urma declararii ca neconstitutionale a anumitor prevederi din proiectul de Lege ce viza tăierea pensiilor, guvernul a hotarat majorarea TVA-lui de la 19% la 24%.

In prima parte a anului 2010 rata somajului a continuat sa se mentina la un nivel ridicat dupa ce a atins un varf de 8,40% la sfarsitul lui Martie 2010 dupa care a scazut usor pana la 7,44% la sfarsitul lui Iunie 2010. Rata șomajului avea nivelul cel mai ridicat în rândul tinerilor (15-24 ani). Conform datelor privind locurile de munca vacante, în mediul privat se contureaza o usoara redresare a cererii de forta de munca, pe fondul restructurarii si repositionarii companiilor pe segmente de activitate viabile, in timp ce sectorul bugetar este afectat de reducerile de personal stabilite de guvern. Industriei i-a revenit principala contributie la cresterea în termeni anuali a câștigului salarial mediu nominal net pe total economie la sfarsitul lunii Iunie 2010.



Sursă date: Institutul National de Statistică

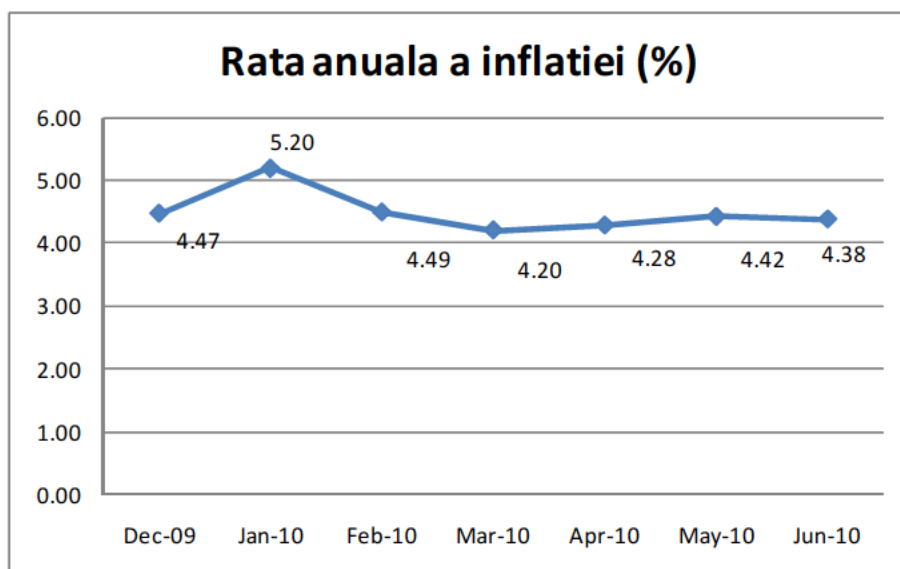
SAI Aviva Investors Romania S.A. Str. Buzesti Nr.76-80, clădirea PremiumPoint, etaj 4, sector 1, București
Tel +40 21 203 14 00 Fax +40 21 203 14 14 Email office.ro@avivainvestors.com www.avivainvestors.ro

Ratele medii ale dobânzilor la creditele și depozitele în lei acordate gospodăriilor populației au continuat să scadă în semestrul I din 2010, atât în cazul creditelor noi acordate (până la 11,72% p.a. în lunie), cât și al depozitelor la termen noi constituite (până la 7,26% p.a. în lunie).

În același timp ratele de dobândă de pe piața interbancară (cotațiile ROBID-ROBOR) au înregistrat o scădere însemnată cu un minim spre sfârșitul lunii Aprilie 2010, ele s-au poziționat pe întreaga curbă de randament cu valori chiar inferioare ratei dobânzii de politică monetară.

Randamentul mediu la care s-au adjudecat ofertele de certificate de trezorerie emise de Ministerul Finanelor Publice a rămas sub 7% p.a., deși a existat o presiune din partea sistemului bancar pentru ridicarea acestui nivel.

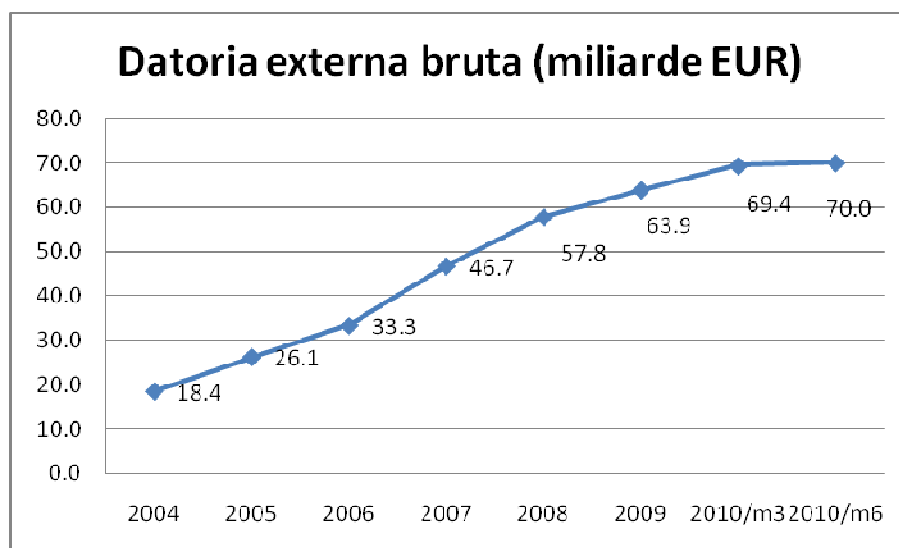
Rata anuală a inflației în prima parte a anului 2010 s-a situat în palierul de 4-5% cu un vârf inflationist peste 5% doar în luna Ianuarie 2010 ușor în scădere față de nivelul de la sfârșitul lui 2009, dar pe fondul creșterii prețurilor administrate în trimestrul II din 2010. Astfel la sfârșitul lunii Iunie 2010 rata inflației a fost de +4,38% față de Iunie 2009, iar față de luna Mai 2010 a fost de +0,16% pe fondul scăderii prețurilor mărfurilor alimentare cu 0,1% și creșterii prețurilor mărfurilor nealimentare și tarifele serviciilor cu 0,2%, respectiv cu 0,6%. Tinta de inflație urmărită de BNR de 3.5% +/- 1pp nu a fost depășită pe semestrul I cu excepția lunii Ianuarie, dar inflația generală este estimată a crește spre sfârșitul anului la 7-8% datorită creșterii TVA-ului.



Sursă date: Institutul Național de Statistică

SAI Aviva Investors Romania S.A. Str. Buzesti Nr.76-80, clădirea PremiumPoint, etaj 4, sector 1, București
 Tel +40 21 203 14 00 Fax +40 21 203 14 14 Email office.ro@avivainvestors.com www.avivainvestors.ro

Datoria externa totala a Romaniei a crescut in semestrul I din 2010 la 70,0 miliarde euro fata de 63,9 miliarde euro la sfarsitul lui 2009, adica o crestere de 9,6%, datorita tragerilor efectuate in cadrul acordului Stand-By de împrumut agreeat cu Fondul Monetar International dar si cresterii împrumuturilor externe contractate direct sau garantate de Ministerul Finantelor Publice și autoritățile administrației publice locale. Rata serviciului datoriei externe pe termen mediu și lung a fost 29,3% în perioada ianuarie-iunie 2010, comparativ cu 33,1% în anul 2009.



Sursă date: Banca Națională a României

Conform statisticilor publicate de EFAMA activele nete gestionate în industria europeană de administrare a activelor au crescut cu +6,86% în primul semestru din 2010 pentru a atinge 7.302 miliarde de euro la sfarsitul lui Iunie 2010. Menținerea ratelor de dobândă pe termen scurt la un nivel scăzut a convins investitorii să caute investiții alternative la depozitele bancare care să le asigure randamente superioare.

1. Gradul de realizare a obiectivelor pentru semestrul I 2010

Obiectivul Fondului îl reprezintă mobilizarea resurselor financiare disponibile de la persoane fizice și juridice și plasarea lor pe piețele financiare în principal pe piața de capital, având în vedere un portofoliu diversificat de acțiuni și obținerea unei rentabilități superioare mediei fondurilor cu investiții similare.

Obiectivul de performanta al fondului consta in obtinerea unui randament anual al valorii unitatii de fond care sa-l claseze in primele 3 fonduri din fondurile care investesc preponderent in actiuni.

Cu referire la obiectivele fondului precizam ca AI INTERCAPITAL este un fond de actiuni care se individualizeaza prin investitii cu preponderenta in actiuni cotate la Bursa de Valori Bucuresti, instrumente ce au asociat un risc ridicat si o volatilitate sporita in comparatie cu plasamentele pe piata monetara sau cu alte instrumente cu venit fix. Portofoliul de actiuni cotate reprezinta in general intre 50% si 80% din activul total al fondului.

2. Strategia investitionala urmata pentru atingerea obiectivelor asumate

In contextul accentuarii crizei economice si a volatilitatii ridicate manifestata pe pietele bursiere fondul AI Intercapital a urmarit in semestrul I din 2010 sa administreze activ expunerea portofoliului la piata bursiera, o parte semnificativa a resurselor fiind orientate catre instrumente cu venit fix. Astfel, ponderea actiunilor cotate si necotate in totalul activelor fondului a fluctuat in decursul semestrului si a atins la sfarsitul semestrului I 2010 pragul de 74,76%. Alocarea in cursul semestrului a avut ca principal obiectiv limitarea impactului negativ al volatilitatii pietei bursiere in perioada analizata.

3. Activitatile de investitii desfasurate de societatea de administrare

In semestrul I din 2010, piata bursiera a avut o evolutie oscilanta. Astfel, indicii bursieri si-au continuat cresterea pâna la mijlocul lui Aprilie 2010 în ton cu evolutia pietelor bursiere externe. Dar miscarea de corectie ce a urmat a dus indicii bursieri de la BVB la niveluri mai joase. Drept urmare numai indicele BET, indicele reprezentativ al Bursei de Valori Bucuresti, s-a apreciat usor cu +1,14%, în timp ce BET-FI a pierdut cel mai mult din valoare -16,81% in semestrul I din 2010. Volatilitatea ridicata a pietei bursiere s-a manifestat atat pe plan intern cat si pe pietele internationale de capital. In plan economic, Produsul Intern Brut (PIB-ul) a continuat sa scada si in prima parte a anului 2010 dupa caderea abrupta a inregistrata in 2009, Romania fiind puternic afectata de criza financiara si economica globala.

Valoarea de piata a portofoliului de actiuni admise sau tranzactionate pe o piata reglementata a fondului FDI AI Intercapital a crescut de la 4.678.478,58 RON la sfarsitul anului 2009 la 5.064.342,62 RON la sfarsitul semestrului I din 2010, ceea ce reprezenta o pondere de 71,41% din total activ fond.

Principalele elemente din portofoliul fondului au inregistrat urmatoarea evolutie in perioada de raportare:

1. **Sumele in cont la SSIF, sumele in tranzit** au scazut ca pondere in total activ, evoluand de la 1,05% la sfarsitul lui 2009 la 0,05% la sfarsitul perioadei de raportare.
2. **Disponibilitatile in conturi curente** reprezentau 0,18% din activul total al fondului la 30 iunie 2010. S-a urmarit pastrarea unor sume mici pe conturile curente si corelarea platilor efectuate de catre fond cu scadentele plasamentelor la termen.
3. **Depozitele bancare** reprezentau la sfarsitul perioadei de raportare 0,50% din total active si cuprind valoarea sumelor plasate in depozite pe termen scurt la banci comerciale, precum si dobanzile aferente calculate pana la data de 30.06.2010. Administratorul a incercat cresterea eficientei administrarii prin investitii in categorii de active cu randamente superioare spre finalul semestrului.
4. Investitiile in **obligatiuni sau alte titluri de credit tranzactionabile emise sau garantate de stat ori de autoritati ale administratiei publice centrale sau locale** se situau la 30 iunie 2010 la nivelul de 6,80% din activul total al fondului.
 - Fondul Intercapital nu a investit in **titluri de stat**, considerand mai atractive ofertele de obligatiuni corporative si municipale.
 - Plasamentele incadrate la categoria **instrumente de credit emise de administratia publica locala** sunt reprezentate de detinerile de obligatiuni municipale emise de primaria Baile Herculane si care reprezentau 6,80% din total active la 30 iunie 2010.
5. Portofoliul de **obligatiuni corporative** cuprinde atat obligatiunile cotate la bursa cat si obligatiunile necotate. Din prima categorie fac parte obligatiunile emise de Banca Europeana de Investitii, iar din cea de-a doua categorie, obligatiunile emise de Fortuna Leasing.
6. FDI AI INTERCAPITAL detine investitii si in **valori mobiliare admise sau tranzactionate pe o piata reglementata dintr-un stat membru**. Fondul detine actiuni tranzactionate la Bursa din Londra, la 30 iunie 2010 ponderea plasamentelor in actiuni cotate pe alte piete dintr-un stat membru fiind de 0,53% din totalul activelor. Titlurile detinute de FDI AI Intercapital in aceasta categorie sunt reprezentate de actiunile detinute la New World Resources.

În ceea ce privește portofoliul de acțiuni admise sau tranzactionate pe o piață reglementată din România al fondului FDI AI INTERCAPITAL, acesta detinea acțiuni la un număr de 21 emitenți la 30 iunie 2010, față de 15 de emitenți la sfârșitul anului 2009. S-a urmărit restructurarea portofoliului fondului, fiind lichidate o parte din detinerile la emitenții cu o lichiditate mai redusă, fondul orientându-se, în special, către societăți din categoria *blue chips*, cu rezultate financiare solide și cu o lichiditate ridicată.

TOP 5 DETINERI ACȚIUNI INTERCAPITAL	
Emitenți	%
SNP	11.26%
BRD	8.22%
TLV	7.39%
SIF5	6.82%
TGN	4.25%

La 30 iunie 2010 detinerile în acțiuni ale fondului erau reprezentate de cele la companiile din sectorul financiar (BRD, TLV, SIF-uri, BRK, BVB), energetic- utilități (SNP, RRC, DAFR, TEL, TGN), construcții și materiale de construcții (COSC), industrial (ARS, COMI, NWR), turism și imobiliare (BCM, SCDM) și farmaceutic (ATB, BIO).

4. Performanțele obținute

În semestrul 1 din 2010 valoarea unitară a activului net al fondului FDI AI INTERCAPITAL a înregistrat o depreciere de 8,81%, respectiv de la 4,4718 RON la sfârșitul anului 2009 la 4,0778 RON la 30 iunie 2010.

5. Evoluția activului net, a valorii unitare și a numărului de titluri aflate în circulație

Activul total al fondului a scăzut față de 31 decembrie 2009 de la valoarea de 7.911.210,99 RON la sfârșitul anului 2009 la valoarea de 7.092.379,84 RON la sfârșitul semestrului I din 2010.

Activul net al fondului a scăzut față de valoarea de 7.893.207,95 RON înregistrată la sfârșitul lunii decembrie 2009, ajungând la valoarea de 6.958.407,00 la 30 iunie 2010, ceea ce reprezintă o depreciere de 11,84%.

Numărul de unități de investiție aflate în circulație a scăzut de la 1.765.118,215607 la 31.12.2009 la 1.706.404,876006 la 30.06.2010 ceea ce înseamnă o scădere de 3,33%.

Valoarea unității de investiție la fondul Aviva Investors INTERCAPITAL a scăzut în perioada de raportare de la 4,4718 RON la 31 decembrie 2009 la 4,0778 RON la 30 iunie 2010, înregistrând o depreciere de 8,81%.

Veniturile din investitii au fost de 8.333.427,00 RON. Nu s-au realizat alte venituri, iar pierderea neta a fost de 702.703,00 RON. Fondul, conform prospectului, nu distribuie veniturile, ci le reinvesteste in totalitate. Valoarea contului de capital la sfarsitul perioadei de raportare este de 3.412.810,00 RON, corespunzatoare numarului de unitati de fond emise si aflate in circulatie, iar primele de emisiune corespunzatoare acestora sunt de 4.248.300,00 RON.

6. Situatia sumelor imprumutate de fond

In perioada analizata nu au fost facute imprumuturi in numele FDI AI Intercapital.

7. Modificari ale prospectului de emisiune

In perioada de raportare s-au efectuat urmatoarele modificari la prospectul de emisiune al fondului Aviva Investors Intercapital:

- Prin decizia CNVM nr. 293/02.03.2010 au fost autorizate urmatoarele modificari aduse documentelor Fondului :
 - a) stabilirea cotidianului Bursa pentru publicarea notelor de informare privind apartia rapoartelor de administrare precum si a notelor de informare cu privire la orice modificare a documentelor fondului ;
 - b) stabilirea posibilitatii de a realiza operatiuni de adeziune si rascumparare cu unitati de fond pe internet ;
 - c) posibilitatea de a realiza operatiuni de distributie prin Banca Comerciala Romana doar prin virament dintr-un cont deschis la BCR sau prin intermediul ATM-urilor BCR ;

8. Anexe

Prezentul raport se completeaza cu urmatoarele anexe:

- Anexa 1: Situatia activelor si obligatiilor la 30.06.2010;
- Anexa 2: Situatia valorii unitare a activului net la 30.06.2010;
- Anexa 3: Situatia detaliata a investitiilor la 30.06.2010;

Consiliul de Administratie

Presedinte

Eugen Voicu