

SAI Aviva Investors Romania S.A.

Raport privind administrarea fondului deschis de investitii

Aviva Investors CAPITAL PLUS

Semestrul I 2010

(01.01.2010 – 30.06.2010)

**Fondul Deschis de Investitii Aviva Investors Capital Plus** 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 CAPITAL PLUS a fost infiintat la data de 21.09.1994, avand un capital initial de 11.045 RON (110.450.000 lei) integral subscris si varsat la constituire de catre investitori. In prezent fondul functioneaza in baza autorizatiei nr. 675/16.03.2006 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. CSC06FDIR/400012 .

Administrarea fondului este realizata de SAI Aviva Investors Romania SA autorizata initial 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. Durata de functionare a societatii este nedeterminata. Societatea este inregistrata in Reg CNVM sub nr. PJR05SAIR/400005.

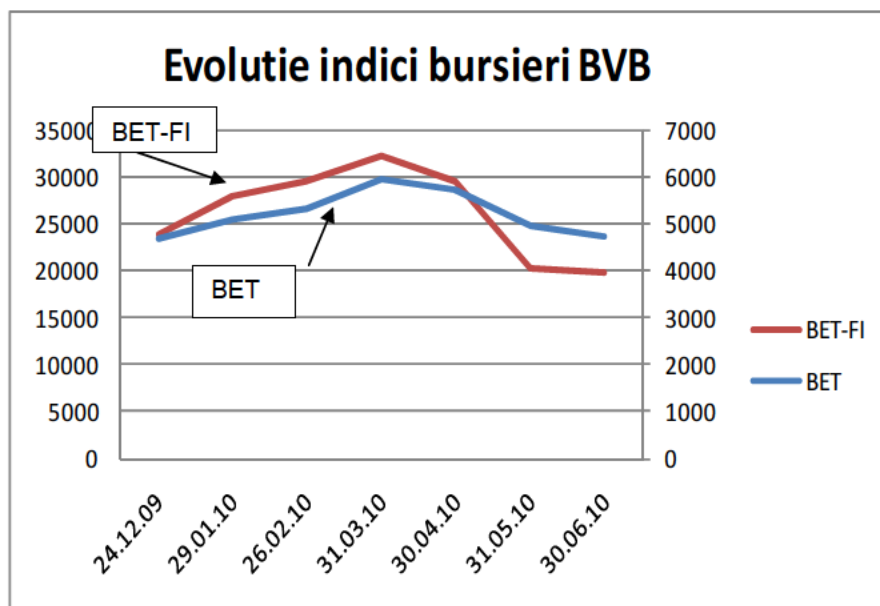
Depozitarul Fondului este Banca Romana pentru Dezvoltare - Groupe Societe Generale S.A. cu sediul central in Bucuresti, B-dul Ion Mihalache, nr.1-7, sector 1, inregistrata la Registrul Comertului sub nr.

J40/608/1991, avand autorizatia BNR, seria A, nr. 000001/01.07.1994, autorizata de CNVM prin decizia nr. D3759/01.09.1998, avand codul unic de inregistrare 361579/1992.

## Evoluția pieței bursiere în semestrul I din 2010

Bursa de Valori de la Bucuresti (BVB) si-a continuat trendul ascendent început in Martie 2009 până la mijlocul lui Aprilie 2010 în ton cu evolutia pietelor bursiere externe. Miscarea de corectie începută din mijlocul lui Aprilie 2010 a continuat pana la sfarsitului lunii Iunie 2010 si a dus indicii bursieri de la BVB la niveluri mai joase.

Masurile de sprijin luate de Bancile Centrale din UE, SUA si institutiile financiare internationale au continuat si in anul 2010, pentru sustinerea economiei mondiale. Astfel in Mai 2010, Uniunea Europeană și Fondul Monetar Internațional au aprobat un plan de salvare de 110 de miliarde de euro (echivalent 145 miliarde dolari) pe trei ani pentru Grecia pe fondul preocuparii investitorilor cu privire la capacitatea guvernului elen de a reduce deficitul bugetar. Totusi luna Aprilie 2010 a reprezentat momentul in care pietelor bursiere externe au intrat intr-o faza de corectie 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 usor cu +1,14%, în timp ce BET-FI a pierdut cel mai mult din valoare -16,81% in semestrul I din 2010.

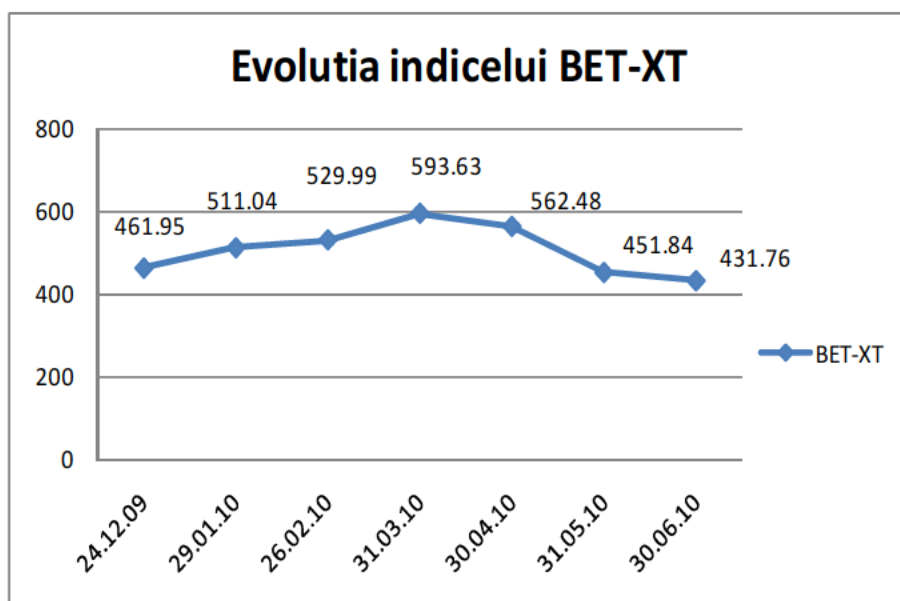


Sursă date: Bursa de Valori Bucuresti

In decursul anului 2009 au fost inregistrate o serie de semnale pozitive din economiile globale care au validat in parte evolutia foarte buna a pietelor de capital. In semestrul I al anului 2010, fluxul de stiri

dinspre economiile puternice, a fost mai degraba mixt. Revenirea economica se dovedeste a fi dificila in conditiile in care au aparut elemente de ingrijorare in ceea ce priveste nivelul datoriei publice in tarile care au fost lovite cel mai puternic de criza financiara.

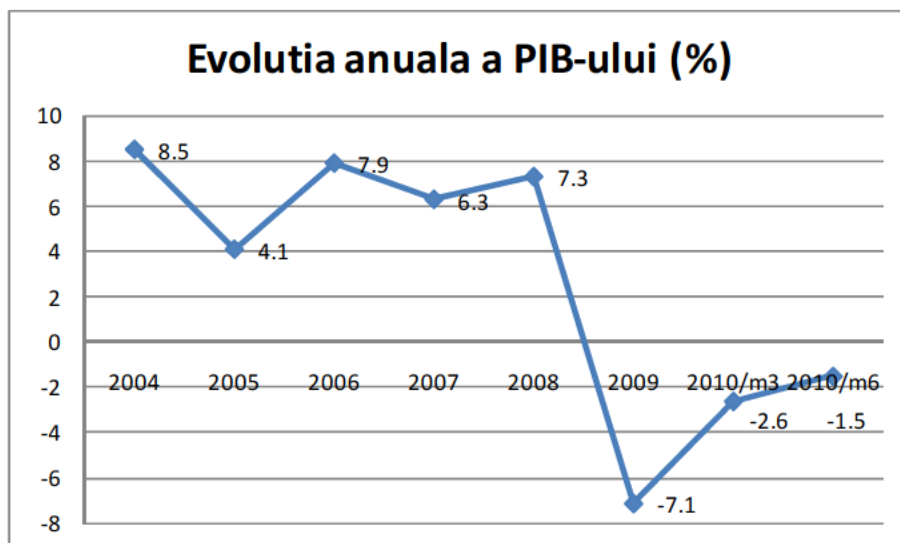
Indicele BET-XT ce reflecta evolutia preturilor celor mai lichide 25 de companii tranzactionate în segmentul de piata reglementata, inclusiv SIF-urile, a fost afectat de corectia înregistrata în piata si mai ales pe SIF-uri si a avut o performanta negativa de -6,54% pe semestrul I din 2010, in ton cu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



Sursă date: Bursa de Valori Bucuresti

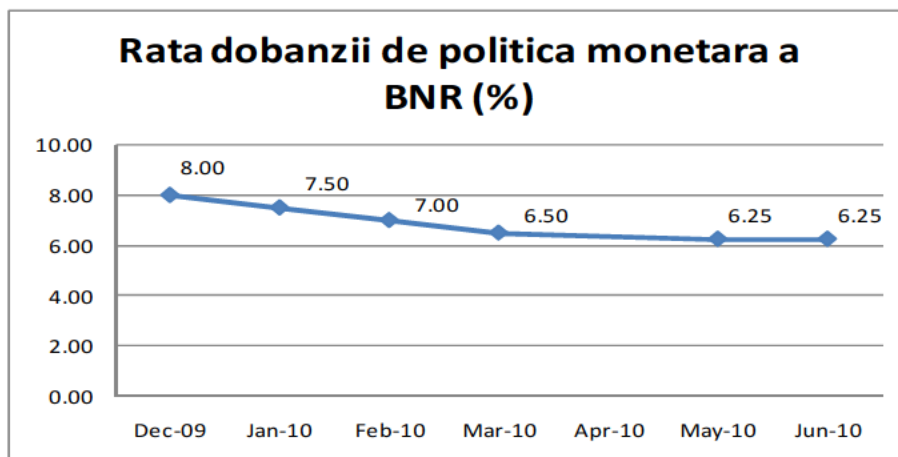
### Situatia macroeconomica a Romaniei pentru semestrul I din 2010

Activitatea economica a continuat sa scada si in prima parte a anului 2010 dupa caderea abrupta a Produsului Intern Brut (PIB) inregistrata 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

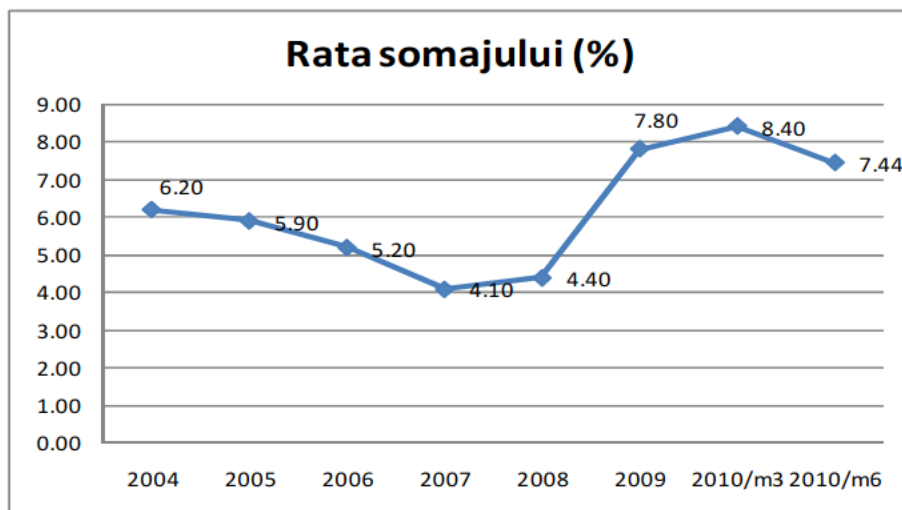
Banca Nationala a Romaniei (BNR) a redus dobanda de politica monetara in patru sedinte consecutive de la 8,00% p.a. la sfarsitul anului 2009 la 6,25% p.a. la sedinta de politica monetara de la inceputul lui Mai 2010 pe fondul intensificarii asteptate a presiunilor dezinflationiste ale cererii interne. La sedinta de la sfarsitul lunii Iunie 2010, Consiliul de Administratie al BNR a hotarat mentinerea ratei dobandzii de politica monetara 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 dobandzilor pe piata monetara si de credit, cifrele nu arata o crestere a nivelului de creditare din poarta 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 dobandzilor relativ ridicat.



Sursă date: Banca Națională a României

Fondul Monetar Internațional a finalizat la sfârșitul lunii Ianuarie 2010 cea de-a doua și a treia reevaluare a acordului Stand-By încheiat cu România. Finalizarea reevaluarilor a făcut ca a treia și a patra tranșă în suma totală de 2,18 miliarde DST (aprox. 2,45 miliarde euro) să devină disponibile. Totalul tragerilor efectuate până în acel moment au fost de 8,3 miliarde DST (aprox. 9,3 miliarde euro). FMI a cazut de acord la sfârșitul lunii Mai 2010 pe cea de-a patra reevaluare a acordului Stand-By încheiat cu România, astfel că a cincea tranșă în suma de 0,77 miliarde DST (0,9 miliarde euro) a devenit disponibilă sub rezerva aprobării de Comitetul Executiv al FMI și după ce autoritățile române au luat măsurile convenite anterior. În contextul presiunilor pe deficitul bugetar, Guvernul României a decis reducerea salariilor din sectorul public cu 25%, tăierea pensiilor și ajutoarelor de asistență socială cu 15%, lărgirea bazei de impozitare și atacarea evaziunii fiscale. În urma declarării ca neconstituționale a anumitor prevederi din proiectul de Lege ce viza tăierea pensiilor, guvernul a hotărât majorarea TVA-lui de la 19% la 24%.

În prima parte a anului 2010 rata șomajului a continuat să se mențină la un nivel ridicat după ce a atins un vârf de 8,40% la sfârșitul lui Martie 2010 după care a scăzut ușor până la 7,44% la sfârșitul lui Iunie 2010. Rata șomajului avea nivelul cel mai ridicat în rândul tinerilor (15-24 ani). Conform datelor privind locurile de muncă vacante, în mediul privat se conturează o ușoară redresare a cererii de forță de muncă, pe fondul restructurării și repositionării companiilor pe segmente de activitate viabile, în timp ce sectorul bugetar este afectat de reducerile de personal stabilite de guvern. Industriei i-a revenit principala contribuție la creșterea în termeni anuali a câștigului salarial mediu nominal net pe total economie la sfârșitul lunii Iunie 2010.



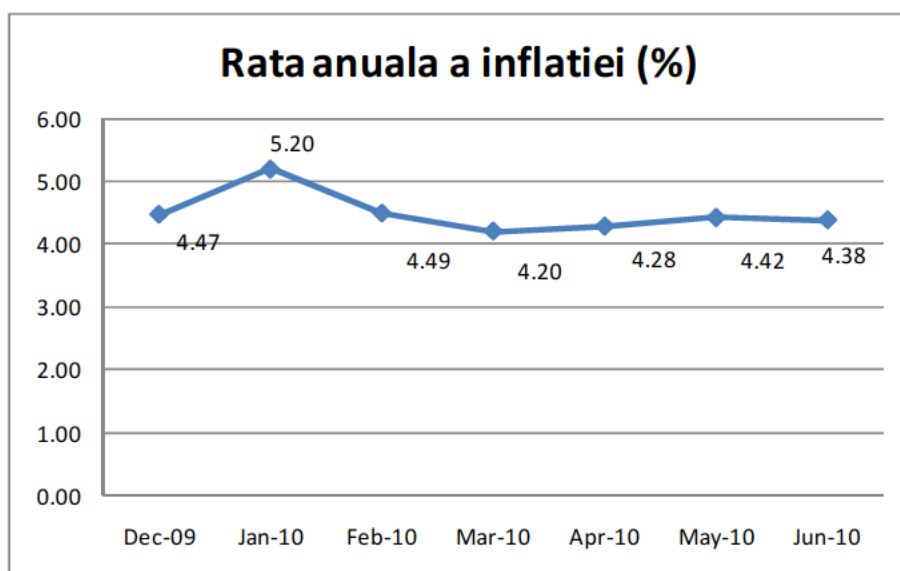
Sursă date: Institutul Național de Statistică

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 Finanțelor Publice a rămas sub 7% p.a., deși a existat o presiune din partea sistemului bancar pentru ridicarea acestui nivel.

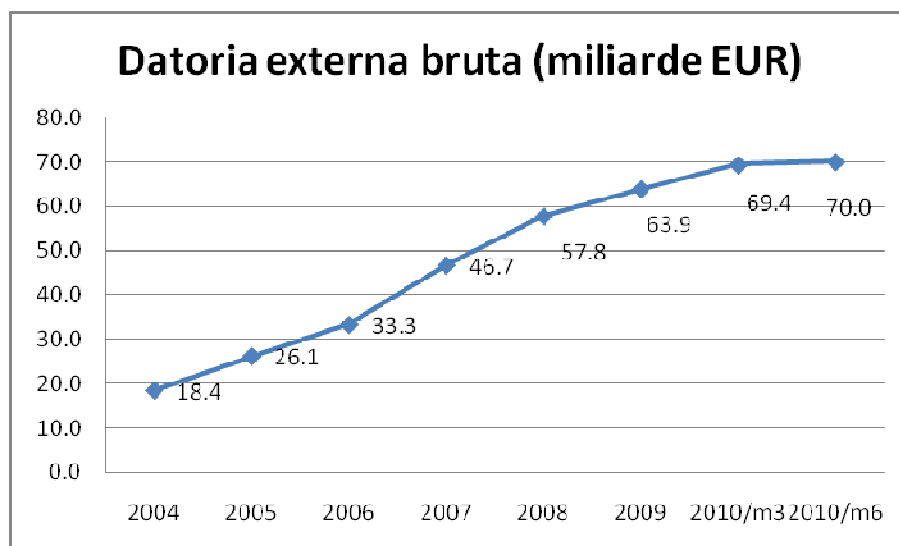
Rata anuală a inflației în prima parte a anului 2010 s-a situat în palierul de 4-5% cu un vârf inflaționist peste 5% doar în luna Ianuarie 2010 ușor în scădere față de nivelul de la sfârșitul lui 2009, dar pe fondul creșterii prețurilor administrate în trimestrul II din 2010. Astfel la sfârșitul lunii 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 1 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



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

Conform Prospectului de Emisiune autorizat de CNVM prin Decizia nr. 675 din 16.03.2006, **obiectivul** Fondului îl reprezintă mobilizarea resurselor financiare disponibile de la persoane fizice și juridice și plasarea lor pe piețele financiare pe principiul diversificării riscului și administrării prudentiale în vederea obținerii unei rentabilități plasamentelor individuale superioare.

Obiectivele fondului sunt atat protejarea sumelor investite de efectele negative ale inflatiei, cat si de obtinere de cresteri pentru investitori, in corelatie cu durata minima recomandata a investitiei.

**Obiectivul de performanta** al fondului consta in obtinerea unui randament anual al valorii unitatii de fond superior dobanzii oferite de depozitele la termen de un an in sistemul bancar.

Cu referire la obiectivele fondului precizam ca Aviva Investors CAPITAL PLUS este un fond cu plasamente diversificate care se individualizeaza prin investitii in majoritatea tipurilor de instrumente existente pe piata de capital. Prin diversificarea portofoliului se urmareste dispersia riscului si pe cat posibil mentinerea unei evolutii constant crescatoare a unitatii de fond. Pe termen mediu si lung fondul isi propune sa fie o alternativa mai practica si mai profitabila la plasamentele in depozitele bancare la termen de un an.

In perioada de raportare fondul deschis de investitii Aviva Investors Capital Plus a raportat o scadere a unitatii de fond de **1,17%**, in contextul volatilitatii ridicate care a afectat piata de capital in prima jumatate a anului 2010. Expunerea bursiera pe actiuni a fondului a fost variabila, insa sfarsitul de semestru a inregistrat o scadere a ponderii actiunilor cotate de la 30,16% la sfarsitul anului 2009 pana la un procent de 27,82% din totalul activelor la 30 iunie 2010, fondul orientandu-si disponibilitatile catre instrumentele cu venit fix.

## 2. Strategia investitionala urmata pentru atingerea obiectivelor asumate

Pentru indeplinirea obiectivelor fondului, societatea de administrare a structurat portofoliul de active pe trei directii importante:

- Administratorul a considerat oportune investitiile in instrumente cu venit fix de tipul depozitelor bancare pe termen scurt, pe fondul incertitudinii de pe piata de capital si a volatilitatii accentuate. Acest tip de plasamente caracterizate prin risc scazut si lichiditate imediata reprezentau la 30.06.2010 aproximativ 10,81% din activul fondului, ponderea acestor plasamente crescand de la 6,07% la sfarsitul anului 2009. Randamentele oferite de aceste instrumente s-au pastrat atractive, dobanzile oferite de institutiile de credit pastrandu-se real pozitive in acest interval.
- Plasamente in instrumente cu venit fix de tipul obligatiunilor municipale si obligatiunilor corporatiste. Acest tip de plasamente caracterizate printr-un risc putin mai ridicat comparativ cu titlurile de stat, dar si prin randamente mai ridicate in comparatie cu instrumentele monetare reprezentau la 30.06.2010 49,36% din activul fondului, fata de 53.40% la sfarsitul anului 2009. Diminuarea expunerii s-a datorat



in special reducerii ponderii segmentului de obligatiuni corporative necotate, mai multe serii de obligatiuni ajungand la maturitate in acest interval (obligatiunile emise de Estima Finance).

- Plasamente in instrumente ale pietei de capital, cu volatilitate ridicata, de tipul actiunilor cotate si necotate, reprezentau 27,82% din activul total al fondului la 30.06.2010. Indicii pietei bursiere au inregistrat o corectie incepand cu mijlocul lunii aprilie 2010. Incertitudinea legata de evolutia pietei de capital, volatilitatea ridicata a actiunilor au determinat mentinerea unei expuneri relativ reduse pe aceste instrumente in scadere fata de sfarsitul anului 2009, atunci cand pondere acestor instrumente era de 30,16% din activul total al fondului.

### 3. Rezumatul activitatii investitionale desfasurate in perioada de raportare

Administratorul a aplicat pe perioada analizata o politica de investitii bazata pe urmatoarele coordonate:

- a) Valoarea de piata a portofoliului de **actiuni** admise sau tranzactionate pe o piata reglementata a scazut in semestrul I din 2010 de la 1.677.830 lei la 31.12.2009 la 1.454.099 lei la 30.06.2010. In perioada analizata, Administratorul a administrat activ expunerea pe piata bursiera in special pe emitentii lichizi de la Bursa, sfarsitul de semestru aratand o expunere orientata catre actiuni componente ale indicelui BET-XT. La sfarsitul perioadei de raportare, Aviva Investors Capital Plus avea in portofoliu un numar de 15 emitenti, preponderenti fiind companiile din sectorul financiar-bancar, energie- utilitati, farmaceutice si industriale. Expunerea fondului s-a orientat in special catre emitentii din categoria *blue chips*, cu rezultate financiare solide si cu lichiditate mare.
- b) Ponderea in activul total al fondului a investitiilor in **obligatiuni** cotate si necotate se ridica la sfarsitul semestrului I din 2010 la 49,36% din activul total. Portofoliul cuprinde 6 emisiuni de obligatiuni municipale si 2 emisiuni de obligatiuni corporative. Numarul emisiunilor de obligatiuni corporative detinute de fond s-a diminuat in perioada de raportare, prin ajungerea la la maturitate in acest interval a obligatiunile emise de Estima Finance. Ponderea de 30,85% in total activ a obligatiunilor municipale o depaseste pe cea a obligatiunilor corporative de numai 14,88%. Investitia in obligatiunile municipale urmareste sa asigure un randament mai ridicat in comparatie cu cel al titlurilor de stat in conditiile unui grad de risc scazut si al lichiditatii investitiei, obligatiunile municipale detinute fiind listate la cota Bursei de Valori Bucuresti.
- c) Referitor la **depozitele bancare**, acestea reprezinta la sfarsitul perioadei de raportare 10,81% din total active, fiind reprezentate de sumele plasate in depozite pe termen scurt la mai multe banci comerciale, precum si dobanzile aferente calculate pana la data de 30.06.2009.

d) **Conturile curente si numerarul** reprezentau la sfarsitul intervalului de raportare 0,27% din activul total al fondului. Pe tot parcursul perioadei s-a urmarit realizarea unui management activ al portofoliului prin care sa se realizeze o foarte buna corelare intre platile efectuate de catre fond si scadentele plasamentelor la termen, pe conturile curente pastrandu-se sume foarte mici, randamentul fondului fiind astfel optimizat.

e) **Alte active (sume în tranzit, sume la distribuitori, sume la SSIF)** aflate in portofoliul fondului la 30.06.2010 sunt in suma de 2.170,37 RON (0,04% din activul total al fondului).

**f) Titluri de participare la OPCVM/AOPC**

Fondul a achizitionat in perioada de referinta unitati de fond la Aviva Investors Leader si OTP Balansis.

## 4. Performantele obtinute

In semestrul I din 2010 valoarea unitatii de investitie a fondului Aviva Investors Capital Plus s-a depreciat cu 1,17%. Evolutia corectiva a pietei bursiere incepand cu mijlocul lunii aprilie 2010 a contribuit la diminuarea performantei fondului, desi acesta are o expunerea relativ mai redusa in piata de actiuni. Alocarea a avut ca principal obiectiv limitarea impactului negativ al volatilitatii ridicate pe piata bursiera in perioada de referinta.

## 5. Evolutia activului total, a valorii unitare si a numarului de titluri aflate in circulatie

Activul total al fondului a scazut fata de 31 decembrie 2009 de la valoarea de 5.563.724,97 RON la sfarsitul anului 2009 la valoarea de 5.226.576,93 RON la sfarsitul semestrului I din 2010.

Activul net al fondului a scazut fata de valoarea de 5.548.817,95 RON inregistrata la sfarsitul lunii decembrie 2009, ajungând la valoarea de 5.111.214,09 la 30 iunie 2010, ceea ce reprezinta o depreciere de 7,89%.

Numarul de unitati de investitie aflate in circulatie a scazut de la 577.882,110960 unitati la 31 decembrie 2009 la 538,583.357390 unitati la 30 iunie 2010, ceea ce reprezinta o scadere de 7,89%.

Valoarea unitatii de investitie la fondul Aviva Investors Capital Plus a crescut in perioada analizata de la 9,60 RON la 31.12.2009 la 9,49 RON la 30.06.2010, reprezentand o depreciere de 1,17%.

Veniturile din investitii au fost de 2.505.041,00 RON. Nu s-au realizat alte venituri, iar pierderea neta a fost de 55.882,00 RON. Fondul, conform prospectului, nu distribuie veniturile, ci le reinvesteste in

**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

totalitate. Valoarea contului de capital la sfarsitul perioadei de raportare este de 538.584,00 RON, corespunzatoare numarului de unitati de fond emise si aflate in circulatie, iar primele de emisiune corespunzatoare acestora sunt de 4.628.512,00 RON.

## **6. Situatia sumelor imprumutate de fond**

In perioada analizata nu au fost facute imprumuturi in numele fondului Aviva Investors Capital Plus.

## **7. Modificari ale prospectului de emisiune**

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

- Prin decizia CNVM nr. 294/02.03.2010 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 data de 30.06.2010;
- Anexa 3: Situatia detaliata a investitiilor la data de 30.06.2010.

## **Consiliul de Administratie**

### **Presedinte**

**Eugen Voicu**