

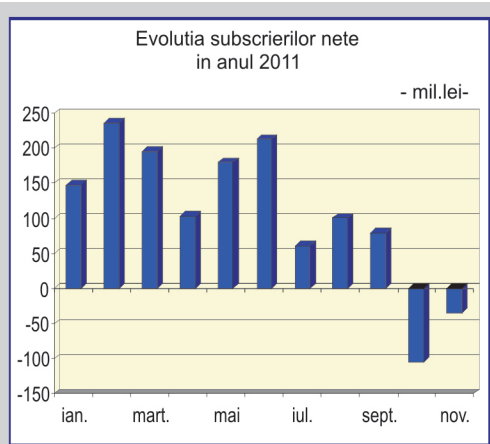
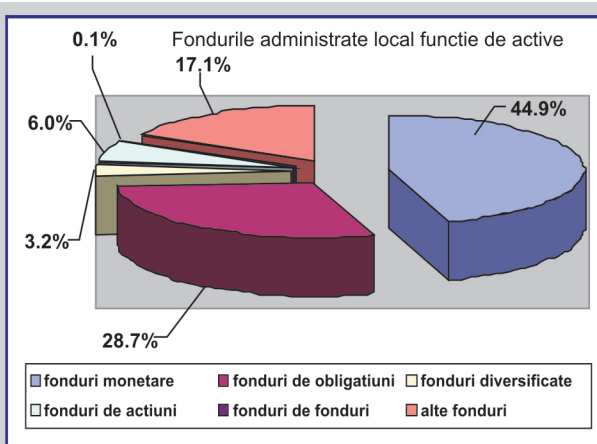
Fondurile opcvn locale și străine distribuite în România în luna noiembrie 2011

■ volumul activelor fondurilor opcvn vândute pe teritoriul României în luna noiembrie a fost de 8 miliarde lei, cu circa 0,7% mai puțin decât în luna anterioară;
 ■ pe fondul continuării unor retrageri din fondurile monetare și cele denumite în euro, nivelul subscrierilor nete a rămas ca și

luna trecută negativ și a fost de circa 8 milioane euro;
 ■ cu excepția fondurilor din categoria "alte fonduri", la toate celelalte categorii se înregistrează la finele lunii noiembrie un număr mai mic de investitori decât în luna anterioară, pe ansamblul opcvn locale, acesta scăzând cu circa 0,2%;

30.11.2011	Organisme de plasament colectiv în valori mobiliare locale și străine*											
	Monetare		Obligatuni		Diversi-ficate	Actiuni		Alte		F.de F	TOTAL	
	locale	straine	locale	straine	Total	locale	straine	locale	locale	locale	straine	
Numar fonduri	8	0	6	14	24	15	30	7	1	61	44	
Activ net - mil.lei	3607	0	1478	847	254	176	322	1372	9	6898	1169	
pondere in total active opcvn %	44,7	0	18,3	10,5	3,1	2,1	3,9	17,0	0,1	85,5	14,5	
% in luna raportata	-0,7	-	2,4	-2,5	-2,6	4,1	-12,2	-0,3	0,0	0,1	-5,4	
% in anul 2011	18	-	55,0	n.a	-13,4	-21,6	n.a	44,5	-3,4	25,7	n.a	
Subscrieri nov.- mil.lei	198,2	-	75,9	0,5	0,6	14,3	4,5	94,7	0,0	383,7	5,0	
Rascumparari nov.- mil.lei	244,1	-	49,9	0,4	5,4	3,6	9,7	110,8	0,0	413,8	10,1	
Subscrieri nete - mil.lei	-45,9	-	26,0	0,1	-4,8	10,7	-5,2	-16,1	0,0	-30,1	-5,1	
Numar investitori	113.875	n.a	44.681	n.a	51.629	11.907	n.a	13.348	7	235.447	n.a.	

*Date furnizate de membrii AAF



Activele aflate în administrarea membrilor AAF la 30 Noiembrie 2011, exprimate în mil. lei

Societatea de administrare a investițiilor	OPCVN		AOPC		Portofolii Individuale	Active Total	Cota Piata%
	Active nete	Cota Piata %	S.I.F.	Fonduri Inchise			
Raiffeisen Asset Management	2677,5	33,49		100,9	36,5	2814,9	19,42
ERSTE Asset Management	2774,5	34,70		x	2,6	2777,1	19,16
Societatea de Investitii Financiare Oltenia			1457,8*		X	1457,8	10,06
Societatea de Investitii Financiare Transilvania			1258,3*			1258,3	8,68
Societatea de Investitii Financiare Banat - Crisana			1234,6*			1234,6	8,52
Muntenia Invest (SIF Muntenia)			1192,5*			1192,5	8,23
ING Asset Management suc. Bucuresti	1096,9**	13,72	X		x	1096,9*	7,57
Societatea de Investitii Financiare Moldova	x	x	1030,1*	x	X	1030,1	7,11
BRD Asset Management	713,4	8,92			x	713,4	4,92
BT Asset management	273	3,41			18,7	293,0	2,02
OTP Asset management	197,1	2,47			17,9	215,6	1,49
Certinvest	38,9	0,49			52,7	129,9	0,90
Carpatca Asset Management	51,9	0,65			x	51,9	0,36
Globinvest	26	0,33			21,1	47,1	0,33
Atlas Asset Management	32,1	0,40			9,6	41,7	0,29
Pioneer Asset Management	36,5	0,46			x	36,5	0,25
KD Investments Romania	30,5	0,38			x	30,5	0,21
Zepter Asset Management	16,4	0,21			x	16,4	0,11
SAFI Invest	x	x			13,3	13,3	0,09
Intercapital Investment Management	1,8	0,02			9,6	11,4	0,08
Swiss Capital Asset Management	8,5	0,11			x	8,5	0,06
STAR Asset Management	7,8	0,10			x	7,8	0,05
Target Asset Management	6,9	0,09			x	6,9	0,05
SIRA	3,4	0,04			x	3,4	0,02
Vanguard Asset Management	2,3	0,03			x	2,3	0,02
TOTAL mil. lei	7995,4	100	6173,3	243,8	79,3	14491,8	100%

* valori valabile la 30.10.2011, ** fonduri straine administrate local

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 Valorilor Mobiliare care este autoritatea de

reglementare și operează pe principiul diversificării riscului și a administrării prudențiale;
 - au obligația de răsumpărare continuă a titlurilor de participare emise, adică pe toată durata de funcționare a respectivelor 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 răsumpăra 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 rigurose reglementate prin regulamentele de constituire, 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 durata de deținere, care nu se regăsește în celelalte categorii principale;

aceste fonduri pot fi:

a) **defensive** - cu expunere pe acțiuni de maxim 35%;

Denumire fond (OPCVN)	Societatea de administrare	Active nete (mil. lei)	Subscrieri nete / luna (mil. lei)	Randament ultimele 12 luni %	Modified Duration / VaR
FONDURI MONETARE					
BCR Monetar	ERSTE Asset Management	1500,7	-21,9	7,11	0,7
BRD Simfonia 1	BRD Asset Management	419,9	-15,7	6,44	0,7
Certinvest Monetar	CERTINVEST	7,2	0,8	7,48	0,9
Fortuna Gold	Target Asset Management	0,6	0	4,55	0,2
iFond Monetar	Intercapital Asset Management	1,4	-0,7	4,7	0,1
OTP ComodisRO	OTP Asset Management	136,4	0,6	6,64	1,0
Raiffeisen Ron Plus	Raiffeisen Asset Management	1434,4	-23,6	7,39	0,9
Raiffeisen Ron Flexi	Raiffeisen Asset Management	106,6	14,7	n.a.	1,0
FONDURI DE OBLIGATIUNI SI INSTRUMENTE CU VENIT FIX					
BCR Obligatuni	ERSTE Asset Management	1224,6	9,5	7,82	2,3
BRD Obligatuni	BRD Asset Management	16,1	-0,01	5,94	1,7
BT Obligatuni	BT Asset Management	184,2	11,5	7,18	0,8
Certinvest Obligatuni	CERTINVEST	17,1	1,9	7,54	0,9
OTP Obligatuni	OTP Asset Management	13,9	4,6	15,27	2,6
Stabilo	Pioneer Asset Management (Romania)	22,2	0,2	5,48	1,7
ING International Romanian Bond Fund*	ING Asset Management Suc. Buc.	819,5	0,07	5,21	1,3
ING (L) Renta Fund Dollar*	ING Asset Management Luxembourg	5,2	0,18	5,49	4,0
ING (L) Renta Fund Euro*	ING Asset Management Luxembourg	3,2	0,01	-1,41	4,1
ING (L) Renta Fund Eurocredit*	ING Asset Management Luxembourg	0,01	0	-2,34	3,8
ING (L) Renta Fund Global High Yield*	ING Asset Management Luxembourg	2,6	0	1,63	3,9
Pioneer Funds - Euro Corporate Bond*	Pioneer Asset Management (Luxemburg)	2,1	0,1	-1,9	5,4
Pioneer Funds - Emerging Markets Bond*	Pioneer Asset Management (Luxemburg)	1,2	0,1	1,8	4,3
Pioneer Funds - Strategic Income Bond*	Pioneer Asset Management (Luxemburg)	1,4	0,06	3,3	4,8
Raiffeisen EuroPlus - Rent*	Raiffeisen Capital Management Au.	0,02	-0,08	0,26	
Raiffeisen Global - Rent*	Raiffeisen Capital Management Au.	0,3	-0,08	2,58	
ESPA Bond Danubia*	ERSTE Sparinvest GmbH	10,4	-2	-3,76	6,4
ESPA Bond Dollar*	ERSTE Sparinvest GmbH	0	-0,4	5,44	5,2
ESPA Bond Europe*	ERSTE Sparinvest GmbH	0,64	0	-0,43	5,1
FONDURI DIVERSIFICATE					
DEFENSIVE					
BT Clasic	BT Asset Management	31,4	-0,2	3,07	16,87
Carpatca Global	Carpatca Asset Management	40,5	-3,2	5,28	5,56
Certinvest Prudent	CERTINVEST	4	-0,03	-4,91	13,9
STAR Focus	STAR Asset Management	3,5	0,1	-0,21	14,14
Zepter Obligatuni	Zepter Asset Management	3,6	0	-3,44	5,88
ECHILIBRATE					
BCR Dinamic	ERSTE Asset Management	30,1	-0,05	-1,42	20,67
Integro	Pioneer Asset Management (Romania)	14,1	-0,05	-5,03	22,22
KD Optimus	KD Investment Romania	0,7	-0,02	-11,16	23,64
Transilvania	GLOBINVEST	17,69	-0,5	-0,73	24,08
Raiffeisen Benefit	Raiffeisen Asset Management	19	-0,5	-3,87	18,17
Zepter Mixt	Zepter Asset Management	5,1	0	-4,26	15,52
DINAMICE					
Carpatca Stock	Carpatca Asset Management	11,2	-0,01	-10,59	36,47
Cerinvest Dinamic	CERTINVEST	7,9	-0,02	-8,98	33,63
Napoca	GLOBINVEST	8,3	-0,06	-3,03	50,99
FLEXIBILE					
BRD Actiuni	BRD Asset Management	12,4	-0,05	-13,14	17,17
BRD Diverso	BRD Asset Management	21,6	-0,01	-2,03	11,22
Certinvest Short Fund	CERTINVEST	0,1	0	n.a.	n.a.
Certinvest Next Generation	CERTINVEST	0,1	0	n.a.	n.a.
Fortuna Clasic	Target Asset Management	6,2	0	-5,17	15,64
FON	Vanguard Asset management	0,8	0	-2,35	11,14
OmniTrust	SIRA	1,7	0	-15,09	33,26
STAR Next	STAR Asset Management	4,2	0	0,52	29,16
Vanguard Protector	Vanguard Asset management	1,4	-0,04	3,22	1,76
Zepter Actiuni	Zepter Asset Management	7,5	0	-14,11	20,53
FONDURI DE ACTIUNI					
Active Dinamic	Swiss Capital Asset management	8,4	0	-30,12	58,55
BCR Expert	ERSTE Asset Management	10	-0,9	-6,24	56,62
BT Maxim	BT Asset Management	39,8	0,4	-19,77	63,25
BT Index Romania ROTX	BT Asset Management	10,1	-0,03	-22,17	55,94
Certinvest BET FI Index	CERTINVEST	1	0,4	-7,27	n.a.

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 (Valoare 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 o 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

investiții inițial. Dacă fondul ar avea un VaR de 25%, atunci există o probabilitate de 95% ca pierderea maximă pe care o 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 investiții 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 celui 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 marării 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, AAF

Denumire fond (OPCVN)	Societatea de administrare	Active nete (mil. lei)	Subscrieri nete / luna (mil. lei)	Randament ultimele 12 luni %	Modified Duration / VaR
Certinvest BET Index	CERTINVEST	0,4	0	-16,83	n.a.
Certinvest XT Index	CERTINVEST	0,8	0	-11,2	43,41
KD Maximus	KD Investment Romania	29,7	0	-14,84	34,56
iFond Actiuni	Intercapital Asset Management	0,3	0	-20,3	37,57
Index Europa BRD	BRD Asset Management	2	0	-11,77	26,03
Omninvest	SIRA	1,6	0	-24,12	36,54
OTP Avantis	OTP Asset Management	7,5	-0,2	-13,17	36,3
Piscator Equity Plus	Atlas Asset Management	28,8	12	n.a.	n.a.
Raiffeisen Actiuni	Raiffeisen Asset Management	12,2	-0,6	-14,47	57,78
Raiffeisen Prosper	Raiffeisen Asset Management	23	-0,2	-20,43	35,17
ING Int. Romanian Equity Fund*	ING Asset Management Suc. Buc.	277,3	2,26	-13,81	49,28
ING (L) Invest Emerging Europe*	ING Asset Management Luxembourg	4,9	0,01	-13,46	43,22
ING (L) Invest Emerging Markets HD*	ING Asset Management Luxembourg	0,007	0	-12,86	27,11
ING (L) Invest Euro High Dividend*	ING Asset Management Luxembourg	3,8	0	-12,19	32,22
ING (L) Invest Europe Growth Fund*	ING Asset Management Luxembourg	0,3	0	-8,08	25,07
ING (L) Invest European Real Estate*	ING Asset Management Luxembourg	0,4	0	-3,51	34,45
ING (L) Invest Global High Dividend*	ING Asset Management Luxembourg	0,2	0	-2,3	21,43
ING (L) Invest Global Opportunities*	ING Asset Management Luxembourg	3,9	0	-10,31	22,61
ING (L) Invest					