

Aviva Investors Romania  
Societate De Administrare a Investitiilor

Raport privind administrarea fondului deschis de investitii  
Aviva Investors ORIZONT

Semestrul I 2010

(01.01.2010 – 30.06.2010)

**Aviva Investors Orizont** 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 Orizont ( Al Orizont ) a fost lansat la data de 07.05.2004.

In prezent Fondul functioneaza in baza Deciziei nr. 678/16.03.2006 emisa de catre Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare, de autorizare a modificarilor documentelor de constituire ale fondului in vederea respectarii prevederilor Legii nr. 297/2004 cu modificarile si completarile ulterioare si ale Regulamentului 15/2004 si este inregistrat in Registrul CNVM sub nr. CSC06FDIR/400016 din data de 04.05.2004.

Administrarea fondului este realizata de SAI Aviva Investors Romania SA, constituita ca societate comerciala pe actiuni in virtutea Legii nr. 31/1990, la data de 15 septembrie 1994 si inmatriculata la Registrul Comertului Bucuresti sub nr. J40/16855/14.09.1994, avand codul unic de inregistrare 6175133 si si este inregistrata la Registrul CNVM sub numarul PJR05SAIR/ 400005 / 02.12.2003.

Depozitarul Fondului este **BRD - Groupe Societe Generale SA** cu sediul social 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, inregistrata in Registrul CNVM sub nr. 0007, avand codul unic de inregistrare 361579/1992.

## 1. Gradul de realizare al obiectivelor pentru Anul 2010

Conform Prospectului de Emisiune autorizat de CNVM prin Decizia nr. 678 din 16.03.2006, **obiectivul** Fondului Deschis de Investitii Al Orizont il reprezinta mobilizarea resurselor financiare disponibile de la persoane fizice si juridice si plasarea lor pe pietele financiare pe principiul diversificarii riscului si administrarii prudentiale in vederea obtinerii unei rentabilitati superioare plasamentelor individuale.

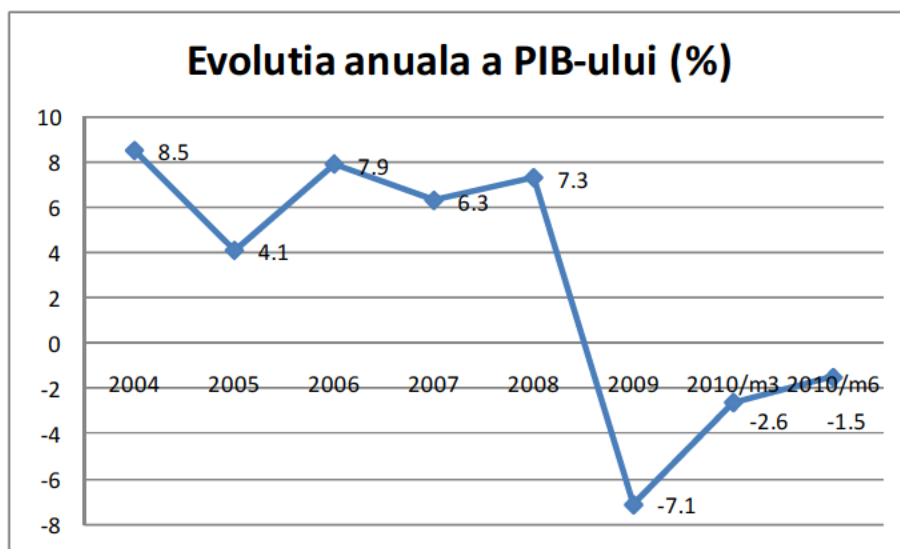
Fondul se constituie intr-o alternativa mai eficienta la depozitele bancare la termen, adresandu-se atat persoanelor fizice cat si juridice cu aversiune ridicata la risc si care doresc obtinerea unor randamente superioare celor pe care le-ar obtine prin constituirea de depozite la termen pe un an. De asemenea, Fondul se adreseaza investitorilor care dispun initial de o suma de bani din care doresc lunar un venit constant printr-un plan de rascumparari, cat si investitorilor care doresc sa puna in aplicare propriul plan de economii si investitii sau chiar de pensie.

**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

Pentru a oferi investitorilor un instrument dinamic de economisire si investire, strategia de investitii urmareste imbinarea rentabilitatii caracteristice instrumentelor financiare cu venit fix (titluri de stat, obligatiuni, etc.) cu performantele altor active, in limita politicii de plasament  
La sfarsitul perioadei de raportare, unitatea de fond Orizont a consemnat o crestere de **5,26%**.

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

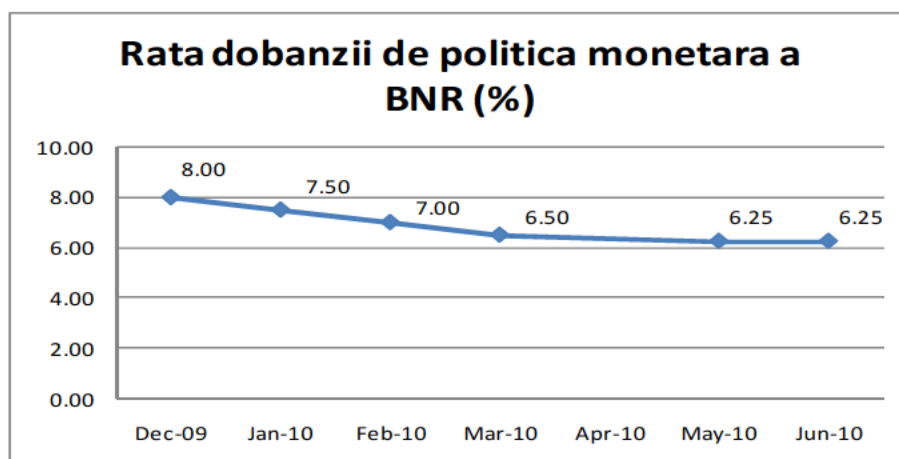
Activitatea economica a continuat sa scada si in prima parte a anului 2010 dupa caderea abrupta a Produsului Intern Brut (PIB) inregistrata in 2009, Romania fiind puternic afectata de criza financiara si economica globala. Astfel PIB-ul pentru trimestrul I 2010 a fost în scădere, în termeni reali, cu 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 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 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 dobanzilor relativ ridicat.



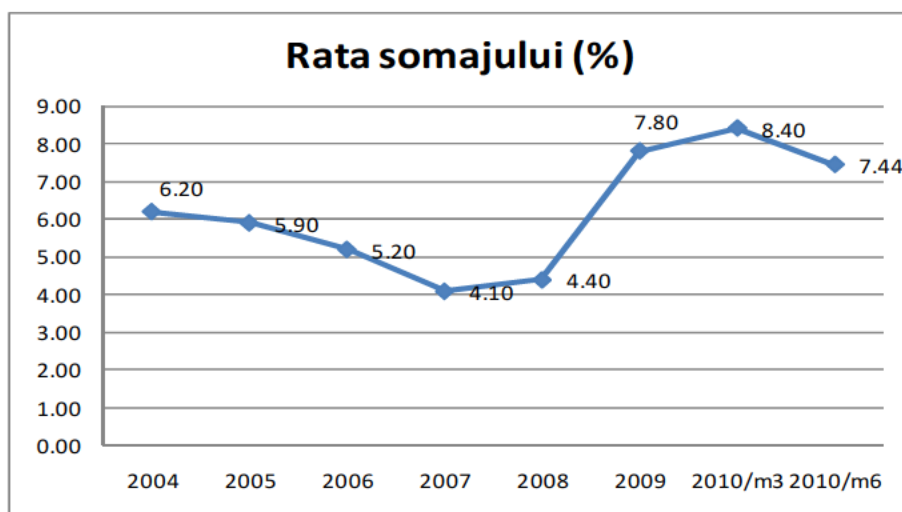
Sursă date: Banca Națională a României

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 trasa 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 trasa 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

**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

locurile de munca 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 Iunie), cât și al depozitelor la termen noi constituite (până la 7,26% p.a. în Iunie).

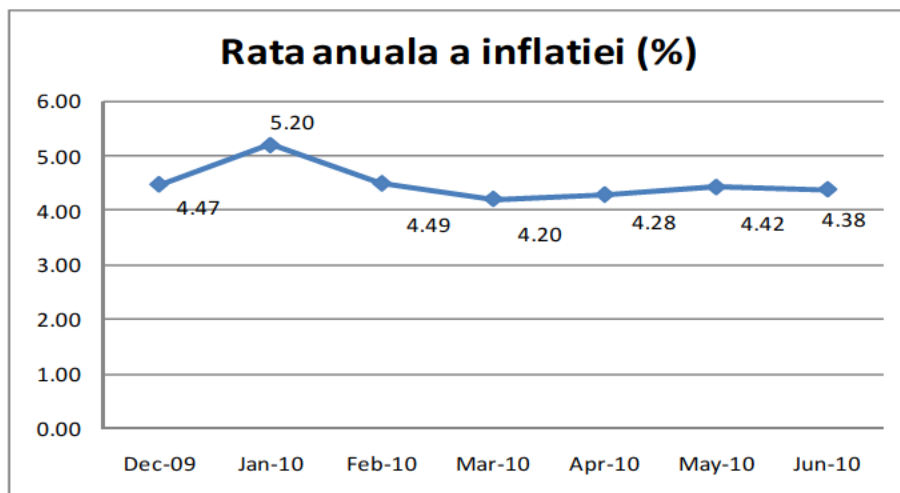
În același timp ratele de dobândă de pe piața interbancară (cotatiile ROBID-ROBOR) au înregistrat o scădere însemnată cu un minim spre sfârșitul lunii Aprilie 2010, ele s-au poziționat pe întreaga curbă de randament cu valori chiar inferioare ratei dobânzii de politică monetară.

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 lunare 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

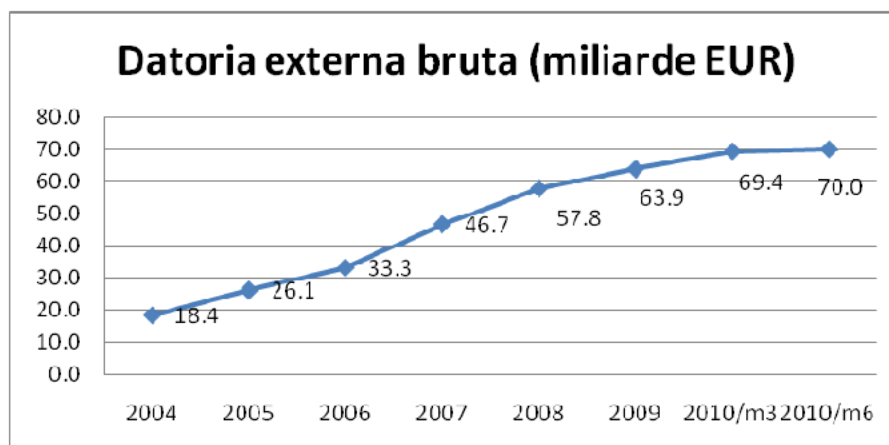
**SAI Aviva Investors Romania S.A.** Str. Buzesti Nr.76-80, clădirea PremiumPoint, etaj 4, sector 1, București  
Tel +40 21 203 14 00 Fax +40 21 203 14 14 Email office.ro@avivainvestors.com www.avivainvestors.ro

depasita pe semestrul 1 cu exceptia lunii Ianuarie, dar inflația generală este estimat a crește spre sfarsitul anului la 7-8% datorită creșterii TVA-ului.



Sursă date: Institutul Național de Statistică

Datoria externă totală a României a crescut în semestrul I din 2010 la 70,0 miliarde euro față de 63,9 miliarde euro la sfârșitul lui 2009, adică o creștere de 9,6%, datorită tragerilor efectuate în cadrul acordului Stand-By de împrumut agreeat cu Fondul Monetar Internațional dar și creșterii împrumuturilor externe contractate direct sau garantate de Ministerul Finanțelor 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



### 3. Strategia investitionala urmata pentru atingerea obiectivelor asumate

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

- Pentru a asigura lichiditatea fondului s-a recurs la plasamente in instrumente cu venit fix de tipul depozitelor bancare pe termen scurt si mediu. Acest tip de plasamente caracterizate prin risc scazut si lichiditate imediata reprezentau la 30.06.2010 aproximativ 31,55% din activul fondului;
- Managementul activelor s-a concentrat in principal pe achizitionarea de obligatiuni care ofera un randament ridicat in comparatie cu cel al titlurilor de stat in conditiile unui grad de risc relativ scazut. Acest tip de plasamente reprezentau la sfarsitul lunii iunie 2010, 48,02 % din activul fondului.

Ponderea obligatiuniunilor in total activ a scazut fata de decembrie 2009 datorita ajungerii la scadenta a unor emisiuni de titluri municipale.

Ponderea obligatiunilor emise de catre autoritatile locale – 40,65% se mentine peste ponderea obligatiunilor corporative – 7,37% datorita neachizitionarii altor emisiuni de obligatiuni corporative.

Conform Prospectului de Emisiune autorizat de CNVM prin Decizia nr. 678 din 16.03.2006, **politica de investitii a fondului** va respecta limitele investitionale prevazute de legislatia in vigoare a pietei de capital si va urmari urmatoarea structura orientativa a plasamentelor:

- maxim 80% din activ in obligatiuni municipale si corporatiste, indiferent de maturitatea si rating-ul acestora;
- maxim 40% din activ in titluri de stat (certificate de trezorerie cu scadenta sub un an si obligatiuni de stat ce pot fi transferate pe piata interbancara sau pe o piata reglementata, sau contracte REPO avand la baza aceste tipuri de active);
- maxim 40% din activ in depozite bancare pe termen scurt si mediu;
- maxim 10% din activ in actiuni listate pe piete reglementate si sisteme alternative de tranzactionare nationale sau pe alte piete reglementate din state membre sau nemembre ale Uniunii Europene, cu care CNVM are acorduri de cooperare, in functie de conjunctura pietelor pe care se investeste;
- maxim 5% din activ in instrumente financiare derivate;
- maxim 30% din activ in titluri de participatie emise de alte OPCVM;
- maxim 30% din activ in titluri de participatie emise de AOPC;
- maxim 10% în valori mobiliare și instrumente ale pieței monetare, altele decât cele de mai sus cf. art. 102 din legea 297/2004 cu modificarile si completarile ulterioare.

### 4. Activitatile de investitii desfasurate de societatea de administrare

Structura portofoliului pe fondul deschis de investitii Aviva Investors Orizont se prezenta, la data de 30.06.2010, astfel:

**a) Obligatiuni corporative** – portofoliul de obligatiuni corporative a ramas acelasi de-a lungul semestrului I din 2010.

- b) **Obligatiuni municipale** – cu o pondere de 40,65% din totalul activului la sfarsitul anului, portofoliul obligatiunilor municipale isi mentine pozitiile din anul anterior cu exceptia obligatiunilor emise de Primaria Municipiului Oradea care au ajuns la maturitate in 2010.
- c) Plasamentele in **depozite bancare** au o pondere de 31,56% din activul total, fondul preferand maturitati de 1-3 luni pentru blocarea pe termen mai lung a dobanzilor atractive platite de bancile comerciale.
- d) Fondul a considerat oportuna investitia si in **alte instrumente ale pietei monetare**, procentul acestora in total activ fiind de 9,83%.
- e) Investitiile in **Alte Organisme de Plasament Colectiv** aveau o pondere de 10,47% din activul total al fondului la final de an.
- f) **Disponibilul in cont curent** la aceeasi data era de 4.309,33 RON, reprezentand 0,08% din totalul activelor fondului, disponibilul fiind necesar cheltuielilor curente ale fondului.
- g) **Sumele in cont la SSIF, sumele in tranzit si sumele in curs de rezolvare** reprezentau 0,05% din activul total la sfarsitul perioadei de raportare.

## 5. Performantele obtinute

Din data de 31.12.2009 si pana la data de 30.06.2010, valoarea unitatii de investitie a fondului Aviva Investors Orizont a inregistrat o crestere de 5,26%, randament anualizat care se situeaza peste nivelul mediu al dobanzilor practicate de catre banci. Profilul fondului, constituit ca fond de obligatiuni, il recomanda ca pe o alternativa viabila pentru investitorii cu aversiune la risc.

Activul total al fondului a inregistrat in aceasta perioada o diminuare de 12,97% fata de sfarsitul anului 2009.

## 6. Evolutia activului net, a valorii unitare si a numarului de titluri aflate in circulatie

Activul net al fondului a scazut la 30 iunie 2010 la valoarea de 5.185.393,60 RON fata de 31 decembrie 2009 cand era de 6.344.169,31 RON, ceea ce reprezinta o scadere de 18,27%.

La 30.06.2010 numarul unitatilor de investitie aflate in circulatie este de 251,352.376803 fata de 323,628.752778 la 31.12.2009, ceea ce reprezinta o scadere de 22,33%.

Valoarea unitatii de investitie la fondul Aviva Investors Orizont a crescut de la 19,60 RON la 31.12.2009 la 20,63 RON la 30.06.2010, reprezentand o crestere procentuala de 5,26%.

Veniturile din investitii au fost de 378.429,00 RON. Nu s-au realizat alte venituri, iar profitul net a fost de 296.991,00 RON. Fondul, conform prospectului, nu distribuie veniturile, ci le reinvesteste in totalitate. Valoarea contului de capital la sfarsitul perioadei de raportare este de 2.513.524,00 RON, corespunzatoare numarului de unitati de fond emise si aflate in circulatie, iar primele de emisiune corespunzatoare acestora sunt de 2.374.879,00 RON.

## 7. Situatia sumelor imprumutate de fond

In perioada analizata nu au fost facute imprumuturi in numele Fondului Aviva Investors Orizont.

## 8. Modificari ale prospectului de emisiune

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

- Prin decizia CNVM nr. 292/02.03.2010 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.

## 9. Anexe

Prezentul raport se completeaza cu urmatoarele anexe:

- Anexa 1: Situatia activelor si obligatiilor fondului Aviva Investors Orizont 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 30.06.2010.

## Consiliul de Administratie

**Presedinte**  
**Eugen Voicu**