**SAI CERTINVEST S.A.**

**Raport privind administrarea fondului deschis de investitii**

**Certinvest Obligatiuni**

Semestrul I 2011

(31.12.2010 – 30.06.2011)

Certinvest Obligatiuni 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 CERTINVEST OBLIGATIUNI 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 inscris in Registrul CNVM sub nr. CSC06FDIR/400016 din data de 04.05.2004.

Administrarea fondului este realizata de SAI CERTINVEST 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 este inregistrata la Registrul CNVM sub numarul PJR05SAIR/ 400005 / 02.12.2003. Incepand cu data de 28.10.2010 societatea de administrare si-a schimbat denumirea din SAI AVIVA INVESTORS ROMANIA S.A. in S.A.I. CERTINVEST S.A.

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, inscrisa in Registrul CNVM sub nr. 0007, avand codul unic de inregistrare 361579/1992.

1. ***Evolutia pietelor financiare in perioada de referinta***

***Evoluţia pieţei bursiere în primul semestru al 2011***

Prima jumatate a anului 2011 a fost marcata de o serie de evenimente care au dus la o evolutie volatila a indicilor bursieri. Desi performanta aferenta H1’11 a fost una pozitiva (BET: +4,56%, BET-FI: +2,60%, BET-XT: +8,03%), aceasta a fost constituita din doua faze. Prima a reprezentat o ajustare a scaderilor drastice inregistrate in timpul crizei din 2008, pe masura ce apetitul investitorilor fata de risc a crescut. Evolutia pozitiva a actiunilor la nivel local a fost sustinuta si de imbunatatirea ratingului Romaniei, anuntate atat de catre Fitch, cat si de catre S&P.

Incepand insa cu aprilie/mai 2011, probabilitatea ca Grecia sa intre in default datorita nivelului semnificativ al datoriei publice in raport cu PIB-ul acesteia a readus aversiunea la risc in randul pietelor. Riscurile suverane au aparut si la nivelul altor tari din Uniunea Europeana, pe masura ce agentiile de rating au acordat ratinguri in scadere unor importante economii: Italia, Spania, Portugalia sau Irlanda. Stirile negative au impactat si pietele periferice precum Romania, inducand ajustari ale trendurilor ascendente intalnite in primul trimestru al 2011.

***Evolutia pricipalilor indici ai BVB in H1’11***



*Sursă date: Bloomberg*

***Situatia macroeconomica a Romaniei in H1’11***

Produsul Intern Brut a urcat in trimestrul II al 2011 cu 0,2% in termini reali comparativ cu primul trimestru al anului si cu 0,3% in primul semestru al 2011 fata de aceeasi perioada a anului trecut, sustinut in principal de industrie, pe fondul unei cresteri semnificative a exporturilor. Exporturile au crescut în primele sase luni cu 28,2%, mai lent decat dupa primele cinci luni, perioada în care se majorasera cu 32%. Producţia industriala a urcat in primul semestru cu 7,5%, comparativ cu aceeasi perioada a anului trecut, dupa ce in iunie indicatorii au fost in urcare faţa de iunie 2010, dar sub cei din mai 2010. In acest context se observa o usoara incetinire a cresterii principalelor componente constituente ale PIB, insa indicatorii de perspectiva (sentimentul economic, increderea consumatorului) indica o sustenabilitate, desi in acelasi timp si o usoara franare, a trendului pozitiv pe 2011.

Pentru acest an Guvernul estimeaza o crestere economica de 1,5%, in timp ce pentru anul viitor cresterea economica prognozata este previzionata la 3,7%, cu o reducere cu 0,2% fata de prognoza initiala, pe fondul evolutiilor internationale.

Reamintim ca Romania a iesit din recesiune in primul trimestru al acestui an, cand Produsul Intern Brut a urcat cu 0,7% în termeni ajustati comparativ cu trimestrul IV de anul trecut.



*Sursă date: Bloomberg*

Banca Nationala a Romaniei (BNR) a mentinut constanta dobanda de politica monetara in prima parte a anului, la 6,25%. Singura schimbare in politica monetara s-a petrecut in martie 2011, cand Consiliul de administraţie al Băncii Naţionale a României a decis sa reduca rata rezervelor minime obligatoriiaplicabile pasivelor în valută cu scadenta reziduala de sub doi ani la nivelul de 20% de la 25%.

Politica monetara dusa de BNR poate fi justificata prin conditiile existente in piata care au determinat o abordare oarecum defensiva. Pe de o parte, cresterea economica firava a facut improbabila o marire a nivelului dobanzii. Pe de alta parte, perspectiva unei inflatii mai mari decat asteptarile ar opri banca centrala de la o eventuala scadere a acesteia. In continuare, scenariile cele mai probabile includ un nivel constant al dobanzii de referinta pana la sfarsitul anului, cu rezerva unei eventuale scaderi intr-un context economic nefavorabil.



*Sursa date: Banca Nationala a Romaniei*

In prima parte a anului 2011 rata somajului a urmat un trend descendent, dupa maximul de 6,74% inregistrat in luna ianuarie, atingand 4,78% la sfarsitul perioadei analizate. Rata şomajului are in continuare nivelul cel mai ridicat in randul tinerilor. Conform datelor privind locurile de munca vacante, in mediul privat se contureaza o redresare a cererii de forta de munca, pe fondul restructurarii si repozitionarii companiilor pe segmente de activitate viabile, in timp ce sectorul bugetar este afectat de reducerile de personal stabilite de guvern.



*Sursa date: Bloomberg*

Dobanzile ROBID overnight au avut un parcurs oscilatoriu in cursul primului semstru al 2011, in corelatie cu perioadele de constituire a rezervelor minime obligatorii la BNR, perioada in care randamentele cunosc o crestere semnificativa. Pe de alta parte, randamentele aferente maturitatilor mai lungi, de 3 pana la 12 luni, au cunoscut o crestere importanta spre sfarsitul perioadei de referinta.

De asemenea, randamentul mediu la care s-au adjudecat ofertele de certificate de trezorerie emise de Ministerului Finantelor Publice a urmat un trend ascendent in a doua jumatate a anului pentru emisiunile mai mari de un an. Astfel, cotatiile (ask, fixing BNR) aferente titlurilor la 3 ani au urcat de la 6,92% p.a. in ianuarie 2011 la 7,05% p.a. la nivelul lunii iunie. Acelasi trend se observa si pentru titlurile la 5 ani. De remarcat este ca pe fondul aversiunii la risc si a perspectivei unei incetiniri a cresterii economice, s-a constatat o cerere mai mare catre maturitati mai scurte, fapt ce a generat un decalaj (spread) mai mare intre randamentele aferente titlurilor la 5 ani si cele la 3 si respectiv un an.

Rata anuala a inflatiei in prima parte a anului 2011 s-a situat in palierul de 7-8,4%, cu un maxim inregistrat in luna mai 2011, in crestere fata de nivelul de la sfarsitul lui 2010. Luna iunie 2011 a fost prima perioada in ultimii doi ani cand Romania a inregistrat deflatie. Preturile produselor alimentare au scazut in iunie cu 1,3%, in special ca urmare a ieftinirii cartofilor cu 12%, dar si a reducerii preţurilor la alte legume şi conserve de legume (-12,3%), fasole (-0,87%), lapte şi produse lactate (-0,24%). Preturile marfurilor nealimentare au crescut cu 0,2% în iunie, in conditiile in care nu au existat fluctuatii importante pe fiecare produs in parte. Usoare scaderi s-au inregistrat in cazul articolelor medicale si a medicamentelor. Cele mai mari cresteri au fost la autoturisme si piese de schimb (+0,75%), combustibili (+0,66%). Tarifele pentru servicii au crescut cu 0,7%, in special la cele pentru transport aerian (+2%) si telefonie (+2%).

Exista premise ca inflatia ar trebui sa intre pe un trend descendent, odata cu disparitia efectului de baza al cresterii TVA-ului, ce a intrat in vigoare de la sfarsitul lui iunie 2010. In prezent, BNR estimeaza un nivel al inflaţiei de 4,6% pentru 2011, şi 3,5% pentru 2012.



*Sursa date: Bloomberg*

***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 30.06.2011 aproximativ 43,05% din activul total al fondului;
* Managementul activelor s-a concentrat in principal pe achizitionarea de obligatiuni care ofera un randament ridicat in comparatie cu cel cel al titlurilor de stat in conditiile unui grad de risc relativ scazut. Acest tip de plasamente reprezentau la sfarsitul lunii iunie 2011, 47,19% din activul fondului.

Ponderea obligatiunilor in total activ a crescut fata de decembrie 2010 datorita achizitionarii de obligatiuni corporative si titluri de stat.

Ponderea obligatiunilor emise de catre autoritatile locale – 15,31% se situeaza sub ponderea obligatiunilor corporative – 28,87%.

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 60% 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 10% din activ in titluri de participatie emise de alte OPCVM;
* maxim 10% din activ in titluri de participatie emise de AOPC;
* maxim 10% în valori mobiliare şi instrumente ale pieţei monetare, altele decât cele de mai sus cf. art. 102 din legea 297/2004 cu modificarile si completarile ulterioare.

1. ***Activitatile de investitii desfasurate de societatea de administrare***

Structura portofoliului pe fondul deschis de investitii CERTINVEST OBLIGATIUNI se prezenta, la data de 30.06.2011, astfel:

1. **Obligatiuni corporative** – portofoliul de obligatiuni corporative a crescut de la 18,72% din total activ la 31 decembrie 2010 la 28,87% din activ la 30.06.2011.
2. **Obligatiuni municipale** – detin o pondere de 15,31% din total activ
3. Plasamentele in **depozite bancare** au o pondere de 43,05% din activul total, fondul preferand maturitati de 1-3 luni pentru blocarea pe termen mai lung a dobanzilor atractive platite de bancile comerciale.
4. Fondul si-a lichidat pozitia din **alte instrumente ale pietei monetare**
5. Investitiile in **Alte Organisme de Plasament Colectiv** si-au mentinut ponderea de 9,73% din activul total al fondului la sfarsitul lui iunie 2011.
6. **Disponibilul in cont curent** la aceeasi data era de 1.096,17 RON, reprezentand 0,01% din totalul activelor fondului, disponibilul fiind necesar cheltuielilor curente ale fondului.
7. **Sumele in cont la SSIF, sumele in tranzit si sumele in curs de rezolvare** reprezentau 0,02% din activul total la sfarsitul perioadei de raportare.
8. ***Performantele obtinute***

Din data de 31.12.2010 si pana la data de 30.06.2011, valoarea unitatii de investitie a fondului a inregistrat o crestere de 3,7%, 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 crestere de 11,5% fata de sfarsitul anului 2010.

1. ***Evolutia activului net, a valorii unitare si a numarului de titluri aflate in circulatie***

Activul net al fondului a crescut la 30 iunie 2011 la valoarea de 12.842.644,90 RON fata de 31 decembrie 2010 cand era de 11.522.263,77 RON, ceea ce reprezinta o crestere de 11,5%.

La 30.06.2011 numarul unitatilor de investitie aflate in circulatie este de 576439.474361 fata de 536280.99363 la 31.12.2010, ceea ce reprezinta o crestere de 7,5%.

Valoarea unitatii de investitie la fondul CERTINVEST Obligatiuni a crescut de la 21,49 RON la 31.12.2010 la 22,28 RON la 30.06.2011, reprezentand o crestere procentuala de 3,7%.

Veniturile din investitii au fost de 625.743,00 RON. Nu s-au realizat alte venituri, iar profitul net a fost de 457.489,00 RON. Fondul, conform prospectului, nu distribuie veniturile, ci le reinvesteste in totalitate. Valoarea contului de capital la sfarsitul perioadei de raportare este de 5.764.395,00 RON, corespunzatoare numarului de unitati de fond emise si aflate in circulatie, iar primele de emisiune corespunzatoare acestora sunt de 6.620.761,00 RON.

1. ***Situatia sumelor imprumutate de fond***

In perioada analizata nu au fost facute imprumuturi in numele CERTINVEST Obligatiuni.

1. ***Modificari ale prospectului de emisiune***

In perioada de raportare s-au efectuat urmatoarele modificari la prospectul de emisiune al fondului CERTINVEST OBLIGATIUNI, astfel :

1. Prin adresa 6728 / 19.05.2011 a fost notificata Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare privind eliminarea din lista distribuitorilor a urmatoarelor entitati:

a) SSIF Valmob Intermedia SA

b) CEC Bank SA

1. ***Anexe***

Prezentul raport se completeaza cu urmatoarele anexe:

* Anexa 1: Situatia activelor si obligatiilor fondului CERTINVEST OBLIGATIUNI la 30.06.2011;
* Anexa 2: Situatia valorii unitare a activului net la data de 30.06.2011;
* Anexa 3: Situatia detaliata a investitiilor la 30.06.2011.

COMITET DIRECTOR

Presedinte

Horia Gusta