

SAI Certinvest SA*Societate administrată în sistem dualist*

Clădirea Premium Point,
str. Buzești, Nr.76-80, etaj 4,
Sector 1, București, România

Tel +4021 203 14 00
Fax +4021 203 14 14,
office@certinvest.ro

www.certinvest.ro
www.investonline.ro
www.despreinvestitii.ro

**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 Valurilor 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 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

SAI Certinvest SA

Societate administrată în sistem dualist

Clădirea Premium Point,
str. Buzești, Nr.76-80, etaj 4,
Sector 1, București, România

Tel +4021 203 14 00
Fax +4021 203 14 14,
office@certinvest.ro

www.certinvest.ro
www.investonline.ro
www.despreinvestitii.ro



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.

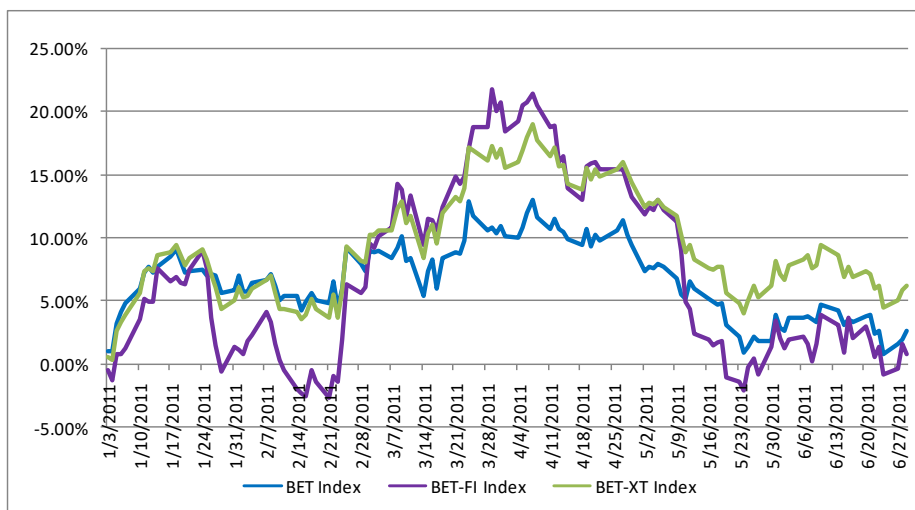
Depozitarul Fondului este BRD - Groupe Societe Generale SA cu sediul social in Bucuresti, B-dul Ion Mihalache, nr.1-7, sector 1, inregistrata la Registrul Comertului sub nr. J40/608/1991, avand autorizatia BNR, seria A, nr. 000001/01.07.1994, autorizata de CNVM prin decizia nr. D3759/01.09.1998, inscrisa in Registrul CNVM sub nr. 0007, avand codul unic de inregistrare 361579/1992.

1. Evolutia pietelor financiare in perioada de referinta

Evoluția pieței bursiere în primul semestru al 2011

Prima jumătate a anului 2011 a fost marcată de o serie de evenimente care au dus la o evoluție volatilă a indicilor bursieri. Deși performanța aferentă H1'11 a fost una pozitivă (BET: +4,56%, BET-FI: +2,60%, BET-XT: +8,03%), aceasta a fost constituită din două faze. Prima a reprezentat o ajustare a scaderilor drastice înregistrate în timpul crizei din 2008, pe măsura ce apetitul investitorilor față de risc a crescut. Evoluția pozitivă a acțiunilor la nivel local a fost susținută și de îmbunătățirea ratingului României, anunțată atât de către Fitch, cât și de către S&P.

Începând însă cu aprilie/mai 2011, probabilitatea ca Grecia să intre în default datorită nivelului semnificativ al datoriei publice în raport cu PIB-ul acesteia a readus aversiunea la risc în rândul pietelor. Riscurile suverane au apărut și la nivelul altor țări din Uniunea Europeană, pe măsura ce agențiile de rating au acordat ratinguri în scădere unor importante economii: Italia, Spania, Portugalia sau Irlanda. Stirile negative au impactat și pietele periferice precum România, inducând ajustări ale trendurilor ascendente întâlnite în primul trimestru al 2011.

Evolutia pricipalilor indici ai BVB in H1'11

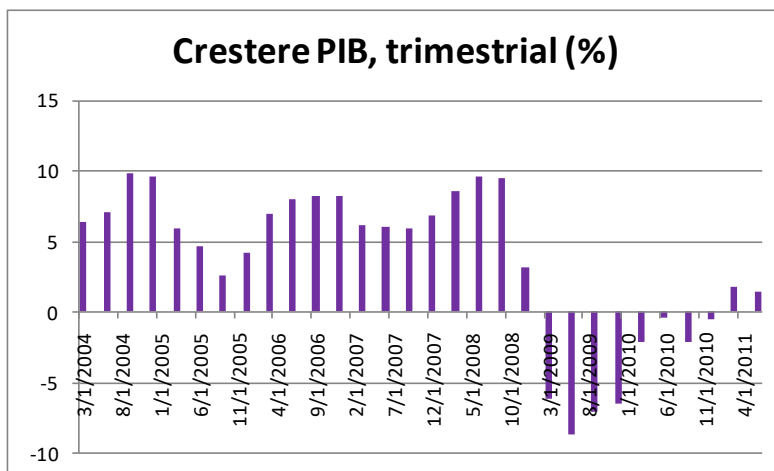
Sursă date: Bloomberg

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 aceeaasi 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%. Producția industrială a urcat in primul semestru cu 7,5%, comparativ cu aceeași perioada a anului trecut, după ce in iunie indicatorii au fost in urcare față de iunie 2010, dar sub cei din mai 2010. In acest context se observa o usoara incetinire a cresterii principalelor componente constituinte 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.

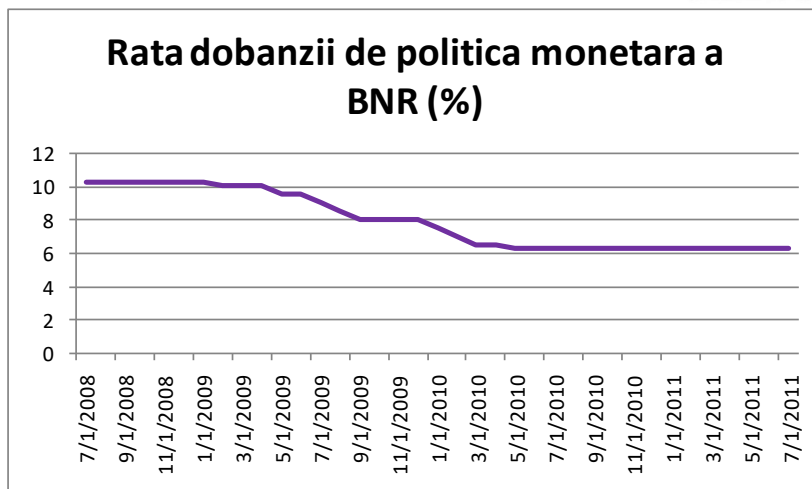
Reamintim ca Romania a iesit din recesiune in primul trimestru al acestui an, cand Produsul Intern Brut a urcat cu 0,7% în termeni ajustati comparativ cu trimestrul IV de anul trecut.



Sursă date: Bloomberg

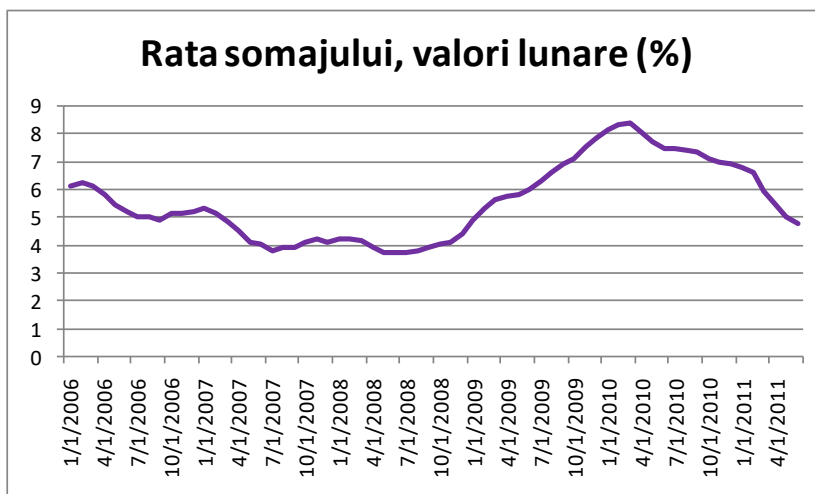
Banca Nationala a Romaniei (BNR) a mentinut constanta dobanda de politica monetara in prima parte a anului, la 6,25%. Singura schimbare in politica monetara s-a petrecut in martie 2011, cand Consiliul de administrație al Băncii Naționale a României a decis sa reduca rata rezervelor minime obligatorii aplicabile 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

În prima parte a anului 2011 rata șomajului a urmat un trend descendent, după maximum de 6,74% înregistrat în luna ianuarie, atingând 4,78% la sfârșitul perioadei analizate. Rata șomajului are în continuare nivelul cel mai ridicat în rândul tinerilor. Conform datelor privind locurile de muncă vacante, în mediul privat se conturează o 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.



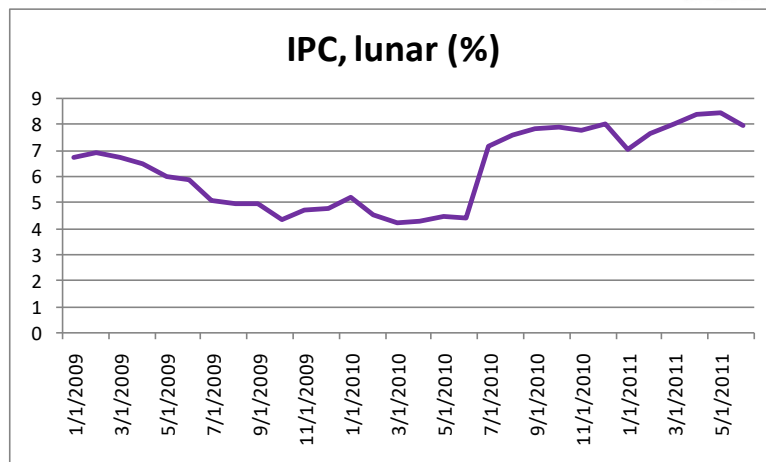
Sursa date: Bloomberg

Dobanzile ROBID overnight au avut un parcurs oscilatoriu în cursul primului semestru al 2011, în corelație cu perioadele de constituire a rezervelor minime obligatorii la BNR, perioada în care randamentele cunosc o creștere semnificativă. Pe de altă parte, randamentele aferente maturităților mai lungi, de 3 până la 12 luni, au cunoscut o creștere importantă spre sfârșitul perioadei de referință.

De asemenea, randamentul mediu la care s-au adjudecat ofertele de certificate de trezorerie emise de Ministerul Finanțelor Publice a urmat un trend ascendent în a doua jumătate a anului pentru emisiunile mai mari de un an. Astfel, cotațiile (ask, fixing BNR) aferente titlurilor la 3 ani au urcat de la 6,92% p.a. în ianuarie 2011 la 7,05% p.a. la nivelul lunii iunie. Același trend se observă și pentru titlurile la 5 ani. De remarcat este că pe fondul aversiunii la risc și a perspectivei unei încetiniri a creșterii economice, s-a constatat o cerere mai mare către maturități mai scurte, fapt ce a generat un decalaj (spread) mai mare între randamentele aferente titlurilor la 5 ani și cele la 3 și respectiv un an.

Rata anuală a inflației în prima parte a anului 2011 s-a situat în palierul de 7-8,4%, cu un maxim înregistrat în luna mai 2011, în creștere față de nivelul de la sfârșitul lui 2010. Luna iunie 2011 a fost prima perioadă în ultimii doi ani când România a înregistrat deflație. Preturile produselor alimentare au scăzut în iunie cu 1,3%, în special ca urmare a ieftinirii cartofilor cu 12%, dar și a reducerii prețurilor la alte legume și conserve de legume (-12,3%), fasole (-0,87%), lapte și produse lactate (-0,24%). Preturile marfurilor nealimentare au crescut cu 0,2% în iunie, în condițiile în care nu au existat fluctuații importante pe fiecare produs în parte. Usoare scăderi s-au înregistrat în cazul articolelor medicale și a medicamentelor. Cele mai mari creșteri au fost la autoturisme și piese de schimb (+0,75%), combustibili (+0,66%). Tarifele pentru servicii au crescut cu 0,7%, în special la cele pentru transport aerian (+2%) și telefonie (+2%).

Există premise ca inflația ar trebui să intre pe un trend descendent, odată cu dispariția efectului de bază al creșterii TVA-ului, ce a intrat în vigoare de la sfârșitul lui iunie 2010. În prezent, BNR estimează un nivel al inflației de 4,6% pentru 2011, și 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 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 urmări urmatoarea structura orientativa a plasamentelor:

- maxim 80% din activ în obligațiuni municipale și corporatiste, indiferent de maturitatea și rating-ul acestora;
- maxim 40% din activ în titluri de stat (certificate de trezorerie cu scadență sub un an și obligațiuni de stat ce pot fi transferate pe piața interbancară sau pe o piață reglementată, sau contracte REPO având la bază aceste tipuri de active);
- maxim 60% din activ în depozite bancare pe termen scurt și mediu;
- maxim 10% din activ în acțiuni listate pe piețe reglementate și sisteme alternative de tranzacționare naționale sau pe alte piețe reglementate din state membre sau nemembre ale Uniunii Europene, cu care CNVM are acorduri de cooperare, în funcție de conjunctura piețelor pe care se investește;
- maxim 5% din activ în instrumente financiare derivate;
- maxim 10% din activ în titluri de participatie emise de alte OPCVM;
- maxim 10% din activ în 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 modificările și completările ulterioare.

2. Activitățile de investiții desfășurate de societatea de administrare

Structura portofoliului pe fondul deschis de investiții CERTINVEST OBLIGAȚIUNI se prezenta, la data de 30.06.2011, astfel:

- a) **Obligațiuni corporative** – portofoliul de obligațiuni corporative a crescut de la 18,72% din total activ la 31 decembrie 2010 la 28,87% din activ la 30.06.2011.
- b) **Obligațiuni municipale** – detin o pondere de 15,31% din total activ
- c) Plasamentele în **depozite bancare** au o pondere de 43,05% din activul total, fondul preferând maturități de 1-3 luni pentru blocarea pe termen mai lung a dobanzilor atractive platite de bancile comerciale.
- d) Fondul și-a lichidat poziția din **alte instrumente ale pieței monetare**
- e) Investițiile în **Alte Organisme de Plasament Colectiv** și-au menținut ponderea de 9,73% din activul total al fondului la sfârșitul lui iunie 2011.
- f) **Disponibilul în cont curent** la aceeași dată era de 1.096,17 RON, reprezentând 0,01% din totalul activelor fondului, disponibilul fiind necesar cheltuielilor curente ale fondului.
- g) **Sumele în cont la SSIF, sumele în tranzit și sumele în curs de rezolvare** reprezentau 0,02% din activul total la sfârșitul perioadei de raportare.

3. 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.

4. 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.

5. Situatia sumelor imprumutate de fond

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

6. 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

SAI Certinvest SA*Societate administrată în sistem dualist*

Clădirea Premium Point,
str. Buzești, Nr.76-80, etaj 4,
Sector 1, București, România

Tel +4021 203 14 00
Fax +4021 203 14 14,
office@certinvest.ro

www.certinvest.ro
www.investonline.ro
www.despreinvestitii.ro

**7. Anexe**

Prezentul raport se completează cu următoarele anexe:

- Anexa 1: Situația activelor și obligațiilor fondului CERTINVEST OBLIGATIUNI la 30.06.2011;
- Anexa 2: Situația valorii unitare a activului net la data de 30.06.2011;
- Anexa 3: Situația detaliată a investițiilor la 30.06.2011.

COMITET DIRECTOR

Presedinte

Horia Gusta