

# Fondul BRD EUROFOND

Web: [www.brdam.ro](http://www.brdam.ro)

Administrator: **BRD Asset Management S.A.I.**  
 Distribuitor: **BRD - Groupe Societe Generale**  
 Depozitar: **BRD - Groupe Societe Generale**

Data Activ Net:

30-Jun-10

Data lansare:  
 Activ net (MEUR):  
 Pret titlu (EUR):  
 Nr investitori:  
 Risc:

18 Mai, 2010  
 2.8  
 100.1285  
 58  
 Scazut

Fondul este autorizat prin decizia CNVM nr. 452 din 30.03.2010 si inregistrat in Registrul CNVM sub nr. CSC06FDIR/400064

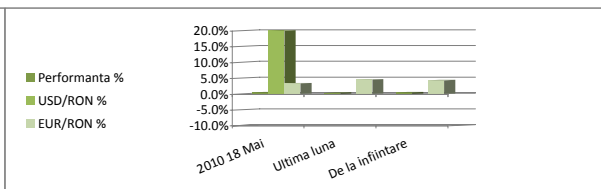
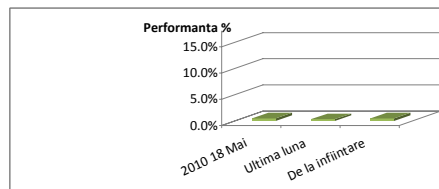
## BULETIN LUNAR

### Obiectivele activitatii de administrare

Obiectivul Fondului este stabilitatea din punct de vedere al performantei si lichiditatea ridicata in conditii de expunere limitata la risc. Politica de investitii va urmari structurarea plasamentelor cu preponderenta pe piata monetara, in instrumente de credit pe termen scurt si/sau in active lichide, cu respectarea conditiilor legale impuse de CNVM. Fondul nu va investi in actiuni.

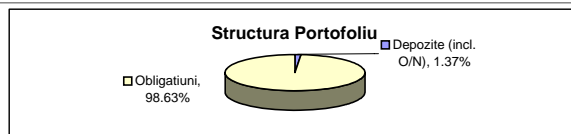
Performantele financiare ale Fondului vor putea fi influentate de evolutiile ratelor dobanzilor pe piata monetara, evitarea pierderilor vine din faptul ca plasamentele se fac in instrumente cu risc limitat, purtatoare de dobanda, si nu in alte valori mobiliare caracterizate printr-un risc mai ridicat  
 - Fondul nu percepe comisioane de subscriere si de rascumparare ambele comisioane fiind egale cu 0.

	2010 18 Mai	Ultima luna	De la infiintare
Performanta %	0.48%	0.35%	0.48%
Perf anualizata %	4.11%	4.21%	4.11%
EUR/RON %	3.33%	4.54%	4.32%



### Structura portofoliului

Depozite (incl. O/N)	1.37%
Titluri de stat	
Obligatiuni	98.63%



### Comentariu lunar - iunie 2010

CEE:

Nicio schimbare a principalelor dobandi din intreaga regiune in luna iunie. Chiar si Banca Centrala Europeana a pastrat dobanda neschimbata. Totul corespunde asteptarilor pietei.

DI. Bronislaw Komorowski a castigat alegerile din Polonia si a devenit noul presedinte polonez.

In ceea ce priveste actiunile, pietele CEE au continuat corectia si au scazut cu 6,1% in iunie, la EUR. Prin urmare, performanta in anul curent a devenit negativa, iar actiunile CEE sunt tranzactionate in prezent cu 4,6% sub preturile de la inceputul anului. Actiunile cehe au avut o performanta usor mai buna decat a altor pieti regionale, scazand cu 4,5% la EUR, in iunie, fata de scaderile de 5,5% si, respectiv, 9,1% corespunzatoare pietelor poloneza si ungar. Evolutiile valutare au avut un impact semnificativ asupra performantei pietelor CEE la EUR. CZK, PLN si HUF au fost notate in functie de perceptia riscului prezentat de economiile respective si s-au depreciat fata de EUR cu 0,9%, 1,9% si, respectiv, 3,9%. Pe bursa din Praga, activitatea a scazut dramatic in iunie. Volumul mediu zilnic tranzactionat a scazut la 68 mil. USD de la 108 mil. luna precedent. Lichiditatea pietei in iunie a fost chiar mai mica decat in cele mai slabe luni ale perioadei de scadere de la inceputul lui 2009. Ca si pe alte pieti din regiune, lichiditatea a scazut si la bursa din Budapesta. Volumul mediu zilnic tranzactionat a fost de 123 mil. USD, in scadere cu 15% fata de 144 mil. USD in mai. Volumul mediu zilnic tranzactionat pe Bursa din Varsovia a scazut la un nivel normal de 200 mil. USD de la 270 mil. in mai, crestere datorata atunci ofertei publice initiale a PZU, companie poloneza de asigurari.

România:

Datele referitoare la somaj pentru luna mai au continuat tendinta pozitiva inceputa in aprilie, numarul total de someri scazand cu 36.333 dupa 20 de luni consecutive de concedieri masive. Somajul a afectat 701.854 persoane din Romania in luna mai, ceea ce reprezinta o rata a somajului de 7,67% (in scadere fata de 8,1% in aprilie). Cu toate acestea, exista inca o presiune enorma pentru a se reduce locurile de muncă din sectorul public in lunile urmatoare. La mijlocul lunii, guvernul a supraviețuit moțiunii de cenzură înaintea de opoziție față de măsurile de austeritate. Însă votul a fost destul de strâns și apar semne tot mai mari de tensiune în cadrul partidului la putere, PDL. Moțiunea de cenzură a primit 197 de voturi împotriva, 228 pentru și 13 abțineri. Numărul de voturi necesar pentru ca moțiunea să aibă succes era de 236. Un aspect important, unii dintre membrii PDL din Parlament au votat în favoarea moțiunii, ceea ce arată tensiunile din cadrul partidului.

Curtea Constituțională a respins niște măsuri de austeritate la 24 iunie. Aceasta a hotărât că o lege care să introducă reduceri de pensii nu este constituțională. Moneda românească a scăzut imediat cu 1,2% și probabil intervențiile au oprit o mai mare scădere a acesteia.

Ministerul Finanțelor a respins toate ofertele la o licitație de titluri de stat pe 3 ani, la începutul lunii, a treia oară în acest an, din cauza randamentelor inacceptabil de mari care erau rezultatul avertismentului crescut la riscul prezentat de titlurile cu maturități mai mari. Apoi, Ministerul Finanțelor a respins toate ofertele la o licitație de titluri de stat pe 1 an, din același motiv. La mijlocul lunii a avut loc o licitație reușită de titluri de stat pe 5 ani. Ministerul Finanțelor a vândut 284m RON, fata de o cerere de 3,6 ori mai mare. Suma reprezintă aproximativ jumătate din cifra planificată, de 0,6 mid. RON. Randamentul mediu a fost ușor mai mare, de 6,97%, în creștere cu 8 pb față de licitația precedentă din 15 aprilie. Ministerul de Finanțe a vândut titluri de stat de 1 an în valoare de 331 mil. RON în cadrul unei licitații la sfârșitul lunii, ceea ce reprezintă aproximativ un sfert din cifra planificată, de 1,2 mid. RON. Randamentul mediu a crescut la 6,85%, mai mult cu 56 pb față de licitația precedentă, din 3 mai. Cu toate acestea, cererea a fost de 4,7 mai mare fata de suma adjudecata. Randamentele au continuat să crească în ciuda faptului că guvernul a reușit să supraviețuiască votului de neîncredere din Parlament, din 15 iunie.

Lichiditatea continuă să fie mică pe piața de capital, iar măsurile de reglementare ce urmează ar putea să adauge o presiune și mai mare. Cu toate acestea, nevoia de bani lichizi a statului creează oportunități pentru oferte publice inițiale și secundare în sectorul energetic, care ar putea aduce revigorarea mult așteptată. Fondul Proprietatea rămâne subiectul de top în România. La sfârșitul lunii, schimbările actului constitutiv au fost, în sfârșit, aprobate pentru Fond (Ordonanța Guvernului nr. 81/2007). Sunt câteva schimbări importante:

- Acțiunile neplătite, în valoare de 500 mil. RON, vor fi anulate. Drept rezultat, VAN pe acțiune ar trebui să crească cu 3,9% și, mai important, Fondul va fi acum capabil să distribuie dividende pentru profiturile pe 2008 și 2009.
- Listarea se poate face doar listând acțiuni pe bursă (față de versiunea originală, care presupunea o ofertă publică inițială și emiterea unui prospect).
- Procesul de restituire (care ar fi trebuit oprit în primele 60 de zile de tranzacționare) nu ar trebui blocat mai mult de 2 săptămâni;
- In fine, de acum încolo, orice schimbare a actului constitutiv trebuie supusă Adunării Generale a Acționarilor (față de prevederile anterioare, când totul avea nevoie de aprobarea guvernului).

### BRD Asset Management S.A.I.

Autorizata CNVM prin decizia nr 35/10.01.2008, Nr Registrul CNVM: 0010

Str. Clucerul Udricani, nr.1-3,bl.106A, parter, Sector 3, Bucuresti / ROMANIA, Tel:(+40 21) 327 22 28, Fax: (+40 21) 327 14 10, E-mail: office@brdam.ro

Sursa: situatie Activ Net, curs de referinta BNR

Performantele anterioare ale fondului nu reprezinta o garantie a realizarii viitoare.

Citiți prospectul de emisiune înainte de a investi în acest fond!



# Fondul BRD EUROFOND

Web: [www.brdam.ro](http://www.brdam.ro)

Administrator: **BRD Asset Management S.A.I.**  
 Distribuitor: **BRD - Groupe Societe Generale**  
 Depozitar: **BRD - Groupe Societe Generale**

Data Activ Net:

31-Jul-10

Data lansare:  
 Activ net (MEUR):  
 Pret titlu (EUR):  
 Nr investitori:  
 Risc:

18 Mai, 2010  
 5.1  
 100.8978  
 110  
 Scazut

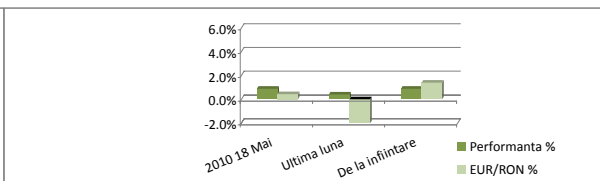
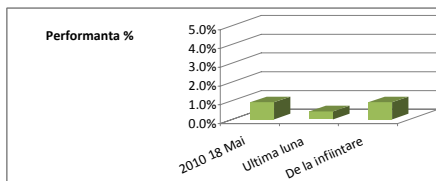
Fondul este autorizat prin decizia CNVM nr. 452 din 30.03.2010 si inregistrat in Registrul CNVM sub nr. CSC06FDIR/400064

## BULETIN LUNAR

### Obiectivele activitatii de administrare

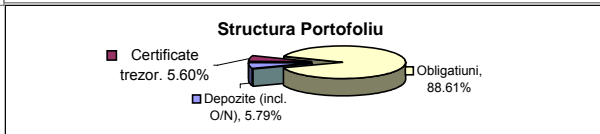
Obiectivul Fondului este stabilitatea din punct de vedere al performantei si lichiditatea ridicata in conditii de expunere limitata la risc. Politica de investitii va urmari structurarea plasamentelor cu preponderenta pe piata monetara, in instrumente de credit pe termen scurt si/sau in active lichide, cu respectarea conditiilor legale impuse de CNVM. Fondul nu va investi in actiuni.  
 Performantele financiare ale Fondului vor putea fi influentate de evolutiile ratelor dobanzilor pe piata monetara, evitarea pierderilor vine din faptul ca plasamentele se fac in instrumente cu risc limitat, purtatoare de dobanda, si nu in alte valori mobiliare caracterizate printr-un risc mai ridicat  
 - Fondul nu percepe comisioane de subscriere si de rascumparare ambele comisioane fiind egale cu 0.

	2010 18 Mai	Ultima luna	De la infiintare
Performanta %	0.91%	0.42%	0.91%
Perf anualizata %	4.47%	4.96%	4.47%
EUR/RON %	0.45%	-2.79%	1.42%



### Structura portofoliului

Depozite (incl. O/N)	5.79%
CertIFICATE trezor.	5.60%
Obligatiuni	88.61%



### CEE:

Nicio schimbare a principalelor dobandi din intreaga regiune in luna iunie. Chiar si Banca Centrala Europeana a pastrat dobanda neschimbata. Totul corespunde asteptarilor pietei. Președintele ceh, Václav Klaus, a numit in mod oficial un nou guvern format din trei partide politice: Civil-Democrat, TOP09 și Public Affairs. Prima sarcină a noului guvern este de a gestiona deficitul de buget înghetând cheltuielile bugetare de anul acesta, pentru a respecta planul de reducere a deficitului fiscal până la 5,3% din PIB în 2010. Accentul pus pe consolidarea fiscală, plus datoria publică relativ scăzută a țării, de 37,5% din PIB anul acesta, precum și revenirea economică în desfășurare au ajutat titlurile de stat și au făcut din coroana o monedă puternică în Europa Centrală.

Moody's și Standard & Poor's supraveghează Budapesta în vederea unei eventuale scăderi a rating-ului dat acesteia, din cauza îngrijorărilor legate de bugetul 2011. O reducere a rating-ului de către S&P ar plasa Ungaria în categoria speculativă, ceea ce ar alunga fonduri ce pot susține numai active „investment grade”.  
 Din punct de vedere macro, iulie a fost o lună bună pentru Polonia. Creșterea exporturilor și ameliorarea consumului de către gospodării par să alimenteze motorul economiei poloneze. Cifrele economice mai mari decât cele așteptate în ultimele două luni pot genera un PIB pentru T2 2010 mai mare decât previziunile generale de 3,1%, iar Consiliul de Politică Monetară se poate vedea obligat să crească ratele de dobandă mai devreme decât se aștepta (poate chiar anul acesta), mai ales dacă guvernul nu și însprește politica fiscală pentru bugetul de anul viitor.  
 În ceea ce privește piețele de capital din CEE, ele și-au revenit după corecția de trei luni, ce a durat din aprilie până în iunie, și au crescut spectaculos cu 10% în iulie, pe baza indicelui CECEXEUR, în EUR. Cehia s-a situat la mijloc față de celelalte două țări din Europa Centrală, Polonia și Ungaria. Aprecierea coroanei cu 3,6% față de EUR (și chiar cu 9,6% față de USD), a sporit performanța cu 10,3% în EUR, față de 12,4% și, respectiv, 6,2% pentru Polonia și Ungaria. Activitatea pe Bursa din Praga a scăzut și mai mult media la 58 mil. USD/zi de la 68 mil. USD în iunie. Astfel, lichiditatea în iulie a atins cel mai scăzut nivel de la începutul crizei și este într-adevăr negliabilă față de nivelurile medii din 2007 și 2008, de 200 mil. USD pe zi. Volumul mediu tranzacționat zilnic în iulie au reprezentat doar ~58% din media anului trecut, de 100 mil. Indicele BUX a crescut cu 5,8% în iulie, în HUF. În combinație cu aprecierea negliabilă a forintului față de EUR, de 0,4% (o performanță mai slabă a monedei locale față de consolidarea lunară de 3,6% și, respectiv, 3,3% pentru coroana cehă și zlotul polonez), performanța pieței ungare în EUR a atins nivelul de 6,2%. Volumul de tranzacționare în Budapesta au scăzut semnificativ în iulie. Lichiditatea medie zilnică a atins doar 84 mil. USD. În scădere față de 121 mil. în iulie și, de asemenea, mult sub media de la începutul anului de 116 mil. USD. În mod surprinzător, activele ungare de capital au rezistat, în mare, până acum, pe durata impasului în care se găsesc noul guvern și FMI. Întrucât la nivel local se speră că această confruntare este doar o tactică de negociere pentru a evita deciziile fiscale dure în fața alegerii municipale. Cu toate acestea, dacă rezistența oficială față de un contract cu FMI persistă, crește și probabilitatea de războaie masive. Indicele WIG20 pentru capitalizările mari a crescut cu 9,0% în iulie, iar piața largă a crescut un pic mai puțin, cu 7,8%, ambele în PLN. Acțiunile poloneze au avut o performanță mai bună decât restul regiunii, cu un randament lunar de 12,4%, în EUR. Volumul mediu zilnic de tranzacționare pe Bursa din Varșovia a crescut la un nivel solid de 224 mil. USD (în creștere față de 213 mil. USD), în pofida lipsei unei oferte primare, nivel care a susținut lichiditatea în cele două luni precedente. Piața poloneză de capital atrage grosul activității de tranzacționare din CEE și, în general, lichiditatea urmează tendința ascendentă.

### România:

La data de 9 iulie 2010, Președintele a promulgat modificările Ordonanței de Urgență a Guvernului nr. 81/2007 în ceea ce privește Fondul Proprietatea. Principalele modificări ale ordonanței se referă la: numirea noului administrator de portofoliu, Franklin Templeton; reducerea cu 482.95 mil. RON a capitalului social al Fondului, reprezentând valoarea acțiunilor neplătite, deținute de Ministerul Finanțelor, ceea ce va permite Fondului să plătească dividende pentru profitul net pe 2008 și 2009; listarea acțiunilor Fondului pe o bursă fără lansarea unei oferte publice.

Banca Centrală a hotărât să păstreze rata dobandii de referință neschimbată, la 6,25%, precum și cerințele minime obligatorii de valută la 25%. Exporturile sunt, în prezent, un factor cheie care diminuează amploarea declinului economic, iar companiile private din domeniul producției profită la maxim de ordinele externe mari din țările Zonei Euro. Creșterea TVA la 24% începând cu luna iulie se va traduce imediat în rata inflației, iar BNR este hotărât să compenseze efectele runde a doua ale acestei majorări cu nivelul impozitării prețurilor de consum. Pentru aproximativ 91% din bunurile și serviciile care compun coșul de consum fotosit de Institutul Național de Statistică pentru a calcula rata lunară a inflației, TVA va crește de la 19% la 24%. Unii detașiști au anunțat deja că vor susține și majorarea TVA și nu o vor transfera consumatorilor, practicând prețuri mai mari. Stabilitatea leului și o bună recoltă agricolă ar putea, de asemenea, să reducă presiunile inflaționare din următoarele câteva luni. Având în vedere toate aceste aspecte, BNR ar trebui să mențină rata de referință a dobandii la 6,25% pe tot restul anului 2010.

La începutul lui iulie, Ministerul Finanțelor a vândut titluri de stat < 1 an, în valoare de 266 mil. RON, cu un randament mediu majorat la 6,99%. În creștere cu 25 pb față de licitația precedentă din 16 iunie. Apoi a respins toate ofertele primite în cadrul unei licitații de titluri de stat pe 3 ani, pentru a treia oară la rând, din cauza randamentelor inacceptabil de mari. Ministerul Finanțelor a vândut, de asemenea, titluri de stat pe 9 luni, în valoare de 470 mil. RON, titluri de stat pe 1 an în valoare de 157 mil. RON și titluri de stat pe 6 luni în valoare de 296 mil. RON și continuă să vândă sub preț la licitațiile sale, plafonând randamentul maxim acceptat la 7,0%. În ceea ce privește titlurile de stat cu maturitate mai mare, Ministerul de Finanțe a vândut titluri de stat pe 10 ani în valoare de 103 mil. RON, ceea ce reprezintă aproximativ un sfert din cifra planificată, de 0,4 mld. RON. Randamentul mediu acceptat a fost de 7,1%, cu 10 pb mai mare decât la licitația precedentă, din data de 20 mai.

Ministerul Finanțelor a vândut titluri de stat pe 1 an, denumite în EUR, în valoare de 1,2 mld. EUR pe piața locală, la 4,9%. Planurile inițiale pentru emisiune ale Ministerului de Finanțe au fost de doar 400 mil. EUR. Investitorii au făcut oferte în valoare totală de 1,4 mld. EUR. Acest lucru vine în urma deciziilor recente ale oficialilor de a respinge ofertele mai mari de 7% la licitațiile pentru titlurile denumite în RON. Prin urmare, emisiunea totală de titluri de stat denumite în RON a fost semnificativ mai mică decât valoarea planificată în ultimele trei luni, ceea ce a ridicat întrebări despre finanțarea deficitului bugetar din viitorul apropiat.

BRD Asset Management S.A.I.

Autorizata CNVM prin decizia nr 35/10.01.2008, Nr Registrul CNVM: 0010

Sir. Clucerul Udricani, nr.1-3.bl.106A, parter, Sector 3, Bucuresti / ROMANIA, Tel:(+40 21) 327 22 28, Fax: (+40 21) 327 14 10, E-mail: office@brdam.ro

Sursa: situatie Activ Net, curs de referinta BNR

Performantele anterioare ale fondului nu reprezinta o garantie a realizarii viitoare.

Citiți prospectul de emisiune înainte de a investi în acest fond!



# Fondul BRD EUROFOND

Web: [www.brdam.ro](http://www.brdam.ro)

Administrator: **BRD Asset Management S.A.I.**  
 Distribuitor: **BRD - Groupe Societe Generale**  
 Depozitar: **BRD - Groupe Societe Generale**

Data Activ Net:

31-Aug-10

Data lansare:  
 Activ net (MEUR):  
 Pret titlu (EUR):  
 Nr investitori:  
 Risc:

18 Mai, 2010  
 9.2  
 102.6141  
 226  
 Scazut

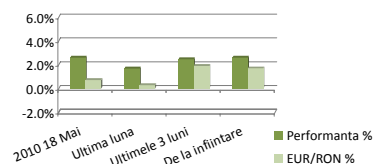
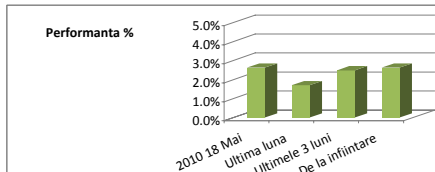
Fondul este autorizat prin decizia CNVM nr. 452 din 30.03.2010 si inregistrat in Registrul CNVM sub nr. CSC06FDIR/400064

## BULETIN LUNAR

### Obiectivele activitatii de administrare

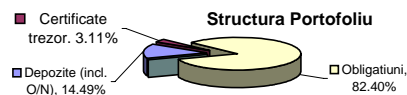
Obiectivul Fondului este stabilitatea din punct de vedere al performantei si lichiditatea ridicata in conditii de expunere limitata la risc. Politica de investitii va urmari structurarea plasamentelor cu preponderenta pe piata monetara, in instrumente de credit pe termen scurt si/sau in active lichide, cu respectarea conditiilor legale impuse de CNVM. Fondul nu va investi in actiuni.  
 Performantele financiare ale Fondului vor putea fi influentate de evolutiile ratelor dobanzilor pe piata monetara, evitarea pierderilor vine din faptul ca plasamentele se fac in instrumente cu risc limitat, purtatoare de dobanda, si nu in alte valori mobiliare caracterizate printr-un risc mai ridicat  
 - Fondul nu percepe comisioane de subscriere si de rascumparare ambele comisioane fiind egale cu 0.

	2010 18 Mai	Ultima luna	Ultimele 3 luni	De la infiintare
Performanta %	2.62%	1.70%	2.48%	2.62%
EUR/RON %	0.74%	0.30%	1.93%	1.72%



### Structura portofoliului

Depozite (incl. O/N)	14.49%
Certificat trezor.	3.11%
Obligatiuni	82.40%



### CEE:

A fost comunicat PIB-ul pe T2 pentru câteva țări. Cifrele de creștere au fost conform așteptărilor (Republica Cehă și Ungaria) sau peste așteptări (România și Slovacia). Pentru regiune, în ansamblu, dinamica creșterii ar trebui să încetinească, în general, în al doilea semestru, cu câteva excepții.

Datele despre PIB/T2 din Zona Euro, care au depășit așteptările, inclusiv o surpriză inversă imensă din partea Germaniei, nu au avut un impact prea mare asupra piețelor, întrucât principala preocupare a piețelor, în general, este amploarea încetinirii ce ne așteaptă. Cu toate acestea, cifrele din T2 au arătat că Zona Euro și regiunea CEE și-au luat un avans mai mare pentru a contracara efectele adverse viitoare care au fost anticipate.

Banca Națională a Ungariei a păstrat ratele de dobândă neschimbate la sfârșitul lunii, dar și-a modificat semnificativ previziunile economice. PIB-ul a fost revizuit în scădere, inflația în creștere, iar estimările pentru deficitele fiscale sunt mai mari decât ținta guvernului. U aceste estimări, traiectoria viitoare a ratei de dobândă a devenit mai nesigură, adăugând și posibilitatea unei creșteri procentuale. Îngrijorarea evidentă este viitorul programului de creditare al FMI. Reuniunea de stabilire a ratei, care a avut loc în Polonia, nu a fost foarte productivă. Atele de dobândă au rămas neschimbate. În același timp, declarațiilor factorilor de stabilire a ratei de dobândă au arătat că majorarea ratelor înainte de sfârșitul anului rămâne posibilă. În Republica Cehă, situația este similară, întrucât al doilea din cei șapte membri al organismului de stabilire a ratei de dobândă a început să gândească cu voce tare despre sustenabilitatea nivelului scăzut al ratei dobânzi în ceea ce privește capitalul, după o lună de performanță pozitivă (+10% în iulie), piața globală CEE a intrat din nou pe o pantă descendentă în august (în scădere cu 2,1%, pe baza indexului CECEXEUR). Principala factor care a declanșat această scădere a fost încetinirea elanului celor mai mari economii la nivel mondial, SUA, China și Japonia. În ciuda unei performanțe lunare negative, titlurile de capital din CEE rămân în creștere cu până la 3,5% ytd. Performanța piețelor CE3 în august a fost similară pentru cele trei țări. Piețele cehă și ungară au pierdut 1,9%, în timp ce piața poloneză a avut o performanță slabă marginală, cu pierderi de 2,1% (toate în EUR). Pe parcursul lunii, valutele CEE au rămas fixe, în mare, față de EUR. În mod nesurprinzător, lichiditatea pe bursele din Praga și Budapesta a rămas scăzută și în a doua lună a vacanței de vară. Volumele de tranzacționare pe Bursa din Budapesta au scăzut la cel mai mic nivel de la momentul cel mai grav al crizei, în T1 2009. Lichiditatea zilnică în USD a fost de 63 mil. în Praga, 69 mil. în Budapesta și 202 mil. în Varșovia.

### România:

Pentru România, datele comunicate cu privire la PIB pe T2 au fost pozitive, întrucât, în sfârșit, economia pare să-și ia ceva avânt. Măsurile de austeritate implementate vor duce din nou la pierderi economice în T3, dar după aceea se așteaptă instalarea unei reveniri economice de durată.

În data de 4 august, 2010, Guvernul a decis să vândă 11,84% din OMV Petrom (SNP) și câte 15% din Transelectrica (TEL), Transgaz (TGN) și Romgaz printr-o ofertă publică inițială secundară

În aceeași zi, Banca Centrală a decis să păstreze rata de referință neschimbată, la 6,25%. În plus, a hotărât și să păstreze cerințele minime obligatorii la 15% pentru RON și la 25% pentru monedă străină. Însă BNR și-a mai îndulcit tonul cu privire la gestionarea lichidității în sectorul bancar, schimbându-l în „adecvat” din „ferm” în declarația precedentă, datorită unei ameliorări a mediului intern și a celui extern.

IPC în luna iulie, de 2,6% m/m și 7,1% y/y, sub cifrele convenite la nivelul pieței (media agenției Reuters: 2,9% m/m și 7,3% y/y), susține ideea că BNR ar trebui să păstreze dobânda de referință neschimbată, de 6,25%, și la următoarea întâlnire.

Delegația FMI/CE a decis la începutul lunii, în urma vizitei de revizuire a misiunii în România, să pună la dispoziție ultima tranșă din acordul stand-by, în valoare de 900 mil. EUR din partea FMI și de 1,2 mld. EUR din partea CE. Misiunea a conchis că măsurile recente de înăsprire a politicii fiscale au fost suficiente pentru a îndeplini condițiile convenite în prealabil și că, după actuala revizuire, nu mai sunt necesare schimbări majore de politică. De asemenea, un oficial al Fondului Monetar Internațional a declarat la o conferință de presă că el nu consideră că România ar trebui să crească ratele de dobândă ca urmare a deciziei Guvernului de a majora taxa pe valoarea adăugată cu cinci puncte procentuale.

În luna august, Ministerul de Finanțe a vândut în cadrul unei licitații titluri de stat mai mici de 1 an, în valoare de 116 mil. RON, cu un raport bid-to-cover de 10,8x, titluri de stat pe 9 luni, în valoare de 284 mil. RON, în cadrul unei licitații care a avut loc luni, cu un raport bid-to-cover de 4,9x și a vândut titluri de stat pe 6 luni, în valoare de 866 mil. RON în cadrul unei licitații cu un randament mediu în ușoară creștere la 7,0%, cu 1 pb mai mult decât la o licitație similară din data de 8 august, când guvernul a adunat 1,2 mld. RON. Ministerul de Finanțe continuă să plafoneze randamentul maxim acceptat la 7,0%, ceea ce duce la vânzarea de datorii sub prețul convenit. Licitația de succes în care ministerul de Finanțe a obținut 1,2 mld. EUR din vânzarea de titluri de stat pe 1 an, denumite în EUR, a mai ridicat presiunea de pe nevoile imediate de împrumut ale guvernului. Cu toate acestea, având în vedere creșterea IPC din iulie la 7,1% y/y, este foarte probabil ca investitorii să continue să solicite randamente mai mari, iar Ministerul de Finanțe va avea din ce în ce mai multe dificultăți de a-și vinde titlurile dacă păstrează randamentul maxim acceptat la 7%.

### BRD Asset Management S.A.I.

Autorizata CNVM prin decizia nr 35/10.01.2008, Nr Registrul CNVM: 0010

Str. Clucerul Udricani, nr.1-3,bl.106A, parter, Sector 3, Bucuresti / ROMANIA, Tel:(+40 21) 327 22 28, Fax: (+40 21) 327 14 10, E-mail: office@brdam.ro

Sursa: situatie Activ Net, curs de referinta BNR

Performantele anterioare ale fondului nu reprezinta o garantie a realizarii viitoare.

Citiți prospectul de emisiune înainte de a investi în acest fond!



# Fondul BRD EUROFOND

Web: [www.brdam.ro](http://www.brdam.ro)

Administrator: **BRD Asset Management S.A.I.**  
 Distribuitor: **BRD - Groupe Societe Generale**  
 Depozitar: **BRD - Groupe Societe Generale**

Data Activ Net:

**30-Sep-10**  
**18 Mai, 2010**  
**17.8**  
**103.2290**  
**312**  
**Scazut**

Data lansare:  
 Activ net (MEUR):  
 Pret titlu (EUR):  
 Nr investitori:  
 Risc:

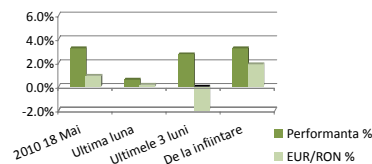
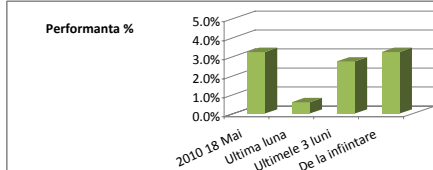
Fondul este autorizat prin decizia CNVM nr. 452 din 30.03.2010 si inregistrat in Registrul CNVM sub nr. CSC06FDIR/400064

## BULETIN LUNAR

### Obiectivele activitatii de administrare

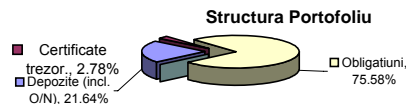
Obiectivul Fondului este stabilitatea din punct de vedere al performantei si lichiditatea ridicata in conditii de expunere limitata la risc. Politica de investitii va urmari structurarea plasamentelor cu preponderenta pe piata monetara, in instrumente de credit pe termen scurt si/sau in active lichide, cu respectarea conditiilor legale impuse de CNVM. Fondul nu va investi in actiuni.  
 Performantele financiare ale Fondului vor putea fi influentate de evolutiile ratelor dobanzilor pe piata monetara, evitarea pierderilor vine din faptul ca plasamentele se fac in instrumente cu risc limitat, purtatoare de dobanda, si nu in alte valori mobiliare caracterizate printr-un risc mai ridicat  
 - Fondul nu percepe comisioane de subscriere si de rascumparare ambele comisioane fiind egale cu 0.

	2010 18 Mai	Ultima luna	Ultimele 3 luni	De la infiintare
Performanta %	3.24%	0.60%	2.74%	3.24%
EUR/RON %	0.93%	0.18%	-2.32%	1.90%



### Structura portofoliului

Depozite (incl. O/N)	21.64%
Certificate trezor.	2.78%
Obligatiuni	75.58%



### CEE:

Dupa o reuniune extrem de lungă, Banca Națională Poloneză a hotărât să păstreze rata la un nivel scăzut record de 3.50%. Durata discuțiilor ar putea fi o indicație că a avut loc o dezbaterie aprinsă cu Consiliul, dar și că, de data aceasta, Consiliul a trebuit să aprobe un act adițional – Principiile de Politică Monetară. În general, tonul comunicatului nu este foarte schimbat față de luna august, ceea ce înseamnă că autoritățile monetare sunt în expectativă. Având în vedere această stare de expectativă a Consiliului de Politică Monetară, ne așteptăm ca decizia de luna viitoare cu privire la rata dobânzii să depindă în mare măsură de IPC pe septembrie și de proiecția inflației pe octombrie.

Nici în restul regiunii ratele principale de dobândă nu au suferit modificări, conform așteptărilor pieței.

În Ungaria, noul buget, care înțește un deficit de sub 3%, trebuie întocmit până la 15 octombrie. Sunt încă speculații că impozitul din sectorul financiar va fi extins la sectoarele energetic și de telecomunicații pentru a atinge acest obiectiv. UE, FMI, agențiile de rating și analiștii așteaptă ca Primul-ministru maghiar, DI. Orban, să impună disciplina fiscală, după ce a acceptat cu greutate să reducă deficitul bugetar sub presiunea puternică a UE și a unui forinț din ce în ce mai slab.

Guvernul ceh a fost de acord să reducă deficitul general din sectorul public la 4,6% din PIB în 2011, de la 5,3% anul acesta. În principal prin reduceri de salarii, de ajutoare sociale și cheltuieli de exploatare, precum și prin extinderea de majorări de taxe și încă o ușoară majorare a acestora. Proiectul de buget va fi probabil aprobat în parlament, unde cabinetul are o puternică majoritate. Poziția conservatoare a guvernului a fost pe placul investitorilor, ceea ce a dus la o întărire a coroanei cehă cu 5% de la alegerile din luna mai.

În ceea ce privește capitalul, titlurile de capital din Europa Centrală (măsurate pe baza indexului CECEXEUR la EUR) și-a revenit din pierderea de 1,4% din august și a încheiat luna cu o creștere de 6%. Aprecierea tuturor monedelor CE3 față de EUR a contribuit, și ea, la o performanță pozitivă în EUR. În special în cazul Ungariei, întrucât forințul s-a apreciat cu 3,7%. Piața CEE a încheiat luna septembrie cu o creștere de 9,7% ytd. Polonia și Ungaria au înregistrat câștiguri frumoase, de 8,3% și respectiv 6,9% la EUR. Acțiunile cehă (fixe în septembrie) au rămas în urmă și au avut o performanță negativă. Cursul acțiunii Telefonica O2 CR a scăzut cu 12,1%. În principal din cauza declarării acțiunilor ex-dividend. Cu toate acestea, cursul acțiunii a scăzut cu peste 9,1%, ceea ce ar corespunde cu randamentul dividendului, probabil din cauza zvonurilor că societatea-mamă s-ar gândi să lichideze. Ca urmare a încheierii vacanței de vară, activitatea de tranzacționare s-a intensificat în Varșovia și Budapesta (296 mil. USD și 83 mil. pe zi), dar a rămas redusă în Praga (64 mil. USD pe zi).

### România:

În data de 06/09/2010, s-a ținut o Adunare Generală Extraordinară a Autorității Naționale de Restituire a Proprietăților, care a marcat un real progres. Toate subiectele de interes major, îndelung așteptate de investitori și acționari, au fost aprobate, inclusiv noul statut al Autorității.

După mai mult de un an de când a câștigat licitația, Franklin Templeton Investment Management este, în sfârșit, administratorul oficial al Autorității. Autoritatea poate, în sfârșit, să plătească dividendele pentru anii 2008 și 2009. Valoarea brută totală aprobată este de 0.0816 RON pe acțiune, ceea ce implică un randament al dividendelor de 14% față de prețurile actuale de pe piața OTC. Data de înregistrare este 27 septembrie, iar plata efectivă va începe la 11 octombrie.

Veniturile din TVA au crescut cu 50% y/y în august, după majorarea TVA cu 5 pp la 24%. Veniturile din impozitul pe profit au crescut și ele, în timp ce, în mod surprinzător, cele din impozitul pe venitul personal au scăzut, după ce salariile bugetarilor au fost reduse cu 25%.

Ministerul Finanțelor a vândut titluri de stat pe 6 luni în valoare de 279 mil. RON la o licitație ce a avut loc în data de 8 septembrie, cu un randament mediu de 7%, neschimbat față de licitația similară din august. De asemenea, în restul licitațiilor cu titluri de stat, a acceptat un randament maxim de 7% și a vândut titluri de stat pe 1 an în valoare de 372 mil. RON și, respectiv, titluri de stat pe 6 luni în valoare de 912 mil. RON. Prima licitație de titluri de stat pe 5 ani a fost abandonată, iar a doua, cu titluri de stat pe 7 ani, s-a finalizat cu un randament de 7,1%.

Dată fiind creșterea IPC din august la 7,6% y/y și incertitudinea politică recentă, și anume un nou vot de neîncredere inițiat de opoziție împotriva guvernului sau opunerea Partidului Social Democrat, care solicită Curții Constituționale să decidă asupra constituționalității noii legi a pensiilor care a fost deja aprobată în parlament (la sfârșitul lunii, Curtea Constituțională a hotărât să amâne decizia cu privire la constituționalitatea reformei pensiilor până la 06.10.2010), este foarte probabil ca investitorii să continue să ceară randamente mai mari. Astfel, Ministerul de Finanțe va avea dificultăți mari în a vinde chiar și titlurile pe termen scurt dacă menține randamentul maxim acceptat la 7%.

Față de neliniștile politice, plata către Ministerul de Finanțe a celei de-a treia tranșe a Împrumutului CE, în valoare de 1,15 mld. EUR, a ocupat un loc secund la sfârșitul lunii. Consiliul de Administrație al FMI a finalizat cea de-a cincea revizuire a aranjamentului stand-by cu România, ceea ce permite plata imediată a încă unei tranșe de 0,9 mld. EUR către BNR.

BRD Asset Management S.A.I.

Autorizata CNVM prin decizia nr 35/10.01.2008, Nr Registru CNVM: 0010

Str. Clucerul Udricani, nr.1-3,bl.106A, parter, Sector 3, Bucuresti / ROMANIA, Tel:(+40 21) 327 22 28, Fax: (+40 21) 327 14 10, E-mail: office@brdam.ro

Sursa: situație Activ Net, curs de referință BNR

Performantele anterioare ale fondului nu reprezintă o garanție a realizării viitoare.

Citiți prospectul de emisiune înainte de a investi în acest fond!



# Fondul BRD EUROFOND

Web: [www.brdam.ro](http://www.brdam.ro)

Administrator: **BRD Asset Management S.A.I.**  
 Distribuitor: **BRD - Groupe Societe Generale**  
 Depozitar: **BRD - Groupe Societe Generale**

Data Activ Net:

31-Oct-10  
 18 Mai, 2010  
 21.5  
 103.8245  
 382  
 Scazut

Data lansare:  
 Activ net (MEUR):  
 Pret titlu (EUR):  
 Nr investitori:  
 Risc:

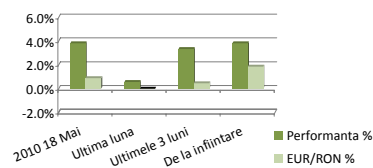
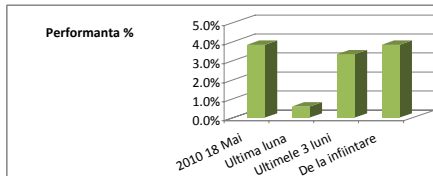
Fondul este autorizat prin decizia CNVM nr. 452 din 30.03.2010 si inscris in Registrul CNVM sub nr. CSC06FDIR/400064

## BULETIN LUNAR

### Obiectivele activitatii de administrare

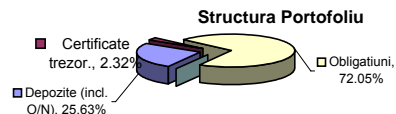
Obiectivul Fondului este stabilitatea din punct de vedere al performantei si lichiditatea ridicata in conditii de expunere limitata la risc. Politica de investitii va urmari structurarea plasamentelor cu preponderenta pe piata monetara, in instrumente de credit pe termen scurt si/sau in active lichide, cu respectarea conditiilor legale impuse de CNVM. Fondul nu va investi in actiuni.  
 Performantele financiare ale Fondului vor putea fi influentate de evolutiile ratelor dobanzilor pe piata monetara, evitarea pierderilor vine din faptul ca plasamentele se fac in instrumente cu risc limitat, purtatoare de dobanda, si nu in alte valori mobiliare caracterizate printr-un risc mai ridicat  
 - Fondul nu percepe comisioane de subscriere si de rascumparare ambele comisioane fiind egale cu 0.

	2010 18 Mai	Ultima luna	Ultimele 3 luni	De la infiintare
Performanta %	3.83%	0.58%	3.33%	3.83%
EUR/RON %	0.90%	-0.02%	0.45%	1.88%



### Structura portofoliului

Depozite (incl. O/N)	25.63%
Certificate trezor.	2.32%
Obligatiuni	72.05%



### ECE:

Băncile centrale din Europa Centrală și de Est și-au menținut ratele de referință ale dobânzilor ca și Banca Centrală Europeană, pentru întreg spațiul UE. Partidul de guvernământ din Polonia, Platforma Civică (PO) se confruntă cu alegeri dificile între a reduce deficitul bugetar și a-și asigura susținerea pentru alegerile de anul viitor. Raportul între datorita publică și PIB pentru 2010 atinge 55%, nivel mai scăzut decât al celor mai multe state din vest, dar depășirea acestui prag ar putea declanșa reduceri agresive ale cheltuielilor, conform constituției poloneze. Aceste măsuri de austeritate ar putea afecta susținerea pentru PO, care ar putea deveni primul partid care câștigă alegerile pentru a doua oară consecutiv, în istoria postcomunistă a Poloniei. Polonia a reușit să semneze un tratat privind gazele naturale cu Rusia. Noul contract între PGNiG și Gazprom va permite Poloniei să importe peste 15 mld. m3 de gaze, față de cererea actuală de aproximativ 14 mld. Banca centrală a Poloniei a menținut neschimbată dobânda de referință la 3.5%, în acord cu estimările unanime, dar a lăsat să se întrevadă o tendință de creștere a dobânzilor, prin creșterea nivelului rezervei minime obligatorii pentru bănci. Cu toate acestea, ratele dobânzilor ar putea crește anul viitor, având în vedere faptul că Banca Națională a Poloniei este îngrijorată în privința recente deprecierea a zlotului. Parlamentul maghiar își va exprima votul privind propunerea legislativă de buget cu o țintă de 3% din PIB pentru deficit, în ultima parte a lunii decembrie. Guvernul planifică introducerea mai multor măsuri pentru a combate deficitul bugetar, de exemplu, o nouă taxă pe vânzarea de energie, telecomunicații și pentru sectorul de retail, în valoare totală de 161 mld. HUF (809 mil. USD) ca și o taxă "Robin Hood" în sectorul energetic, de aproximativ 30 mld. HUF pe an. Și taxa de 200 mld. HUF în sectorul financiar va rămâne în vigoare în 2011. Această măsură ar putea limita creditarea de către bănci, ceea ce ar avea un impact negativ asupra creșterii PIB. Pentru a reduce deficitul, guvernul planuiește, de exemplu, să nu transfere plățile contribuabililor în fonduri private de pensii în următoarele 14 luni. În ceea ce privește cheltuielile, ministrul economiei a propus reduceri de 1% din PIB. Reducerile includ o înghețare a salariilor în sectorul public și o reducere de 5% a cheltuielilor nominale în sectorul public. FMI considera ca aceste măsuri nu sunt suficiente pentru a aduce deficitul sub 3% din PIB anul viitor. În privința pieței de capital, indicele piețelor din Europa Centrală și de Est, măsurat de CECEXEUR a avut în mare o evoluție liniară în Octombrie (+1.6% mom) și a rămas în urma piețelor dezvoltate (S.U.A. și Vestul Europei cu 3.7% și respectiv 2.4%). La fel ca și piețele de capital, monedele centrale europene au avut o evoluție marginală. CZK și PLN, ambele liniare fata de EUR, HUF apreciat cu 1.8%. Acțiunile cehe au avansat cu 2.2% în octombrie, exprimat în CZK. În EUR, acțiunile cehe (+2%) le-au depășit marginal pe cele din ECE (BUX și WIG20, ambele crescând cu 1,5% exprimat în EUR) Volumul mediu zilnic tranzacționat a atins 86 mil. USD pe zi, crescând de la 64 mil. în septembrie. Lichiditatea la Bursa de Valori din Praga și-a revenit, astfel în octombrie după niveluri foarte slabe (60-65 mil. USD) care au dominat piața de la începutul lui iulie. Activitatea a fost impulsionată de fluxul intens de știri despre CEZ și alte acțiuni frecvent tranzacționate. Piața maghiară a fost singura din ECE care a încheiat luna cu performanțe negative, scăzând cu 0.4%. Acest lucru a fost compensat de evoluțiile FX, aprecierea cu 1,8% a HUF în luna octombrie aducând performanțele pieței exprimate în EUR la 1,5%. Lichiditatea la Bursa de Valori din Budapesta s-a îmbunătățit în octombrie, în special datorită informațiilor privind taxarea energiei, telecomunicațiilor și sectorului de retail, care vin după impozitarea extraordinară a sectorului financiar. Titlurile poloneze cele mai performante (blue chips) au crescut cu 1,4% în octombrie conform evoluției WIG20. Piața în ansamblu a crescut cu 2,2%. Lichiditatea la Bursa de Valori din Varșovia a urcat la o medie de 315 mil. USD pe zi, în creștere de la 298 mil. USD în septembrie. Activitatea pe piață a crescut din nou peste pragul de 300 mil. USD pentru prima dată de la începutul crizei, în 2008.

### România

Evenimentele politice fluctuante din România au generat o serie de incertitudini în piața financiară. România ia în considerare un nou acord de asistență de urgență care ar valora cel mai probabil mai puțin decât actualul acord de 20 mld. EUR și ar angaja guvernul pentru accelerarea programului de privatizare. Au fost demarate discuții privind un nou acord care ar dura probabil între 18 și 24 de luni, în vreme ce actualul acord va ajunge la final în martie. Un nou acord ar necesita mai multă consolidare fiscală, incluzând urgentarea vânzării unor companii controlate de stat, precum Transgaz, Transelectrica și compania națională de căi ferate. Totodată, România va trebui să-și crească rata de absorbție a fondurilor UE pentru dezvoltare. Ministerul Finanțelor a vândut obligațiunile de trezorerie pe 1 an în valoare de 399 m RON în cursul unei licitații de la începutul lui octombrie cu un raport cerere - ofertă de 3,4x. Suma reprezintă semnificativ mai puțin decât cea planificată de 1 mld. RON. Randamentul mediu acceptat a fost de 7%, neschimbat de la licitația precedentă din 13 septembrie. Randamentele titlurilor pe piața secundară au fost de până la 7,15% la începutul lunii, dar au rămas aproximativ liniare în jurul valorii de 7,5% / 7,4% pentru termenele mai lungi, în ciuda unui apetit crescut pentru risc în regiune. La sfârșitul lunii, Ministerul Finanțelor a vândut din nou titluri de trezorerie pe 1 an în valoare de 461 mil. RON la un randament mediu de 7%, neschimbat de la licitația precedentă. Ministerul Finanțelor a planificat vânzarea de titluri de trezorerie în valoare de 1 mld. RON. Investitorii au cerut rentabilități mai mari începând din mai, împingând de incertitudinea privind măsurile de austeritate fiscală și apoi de previziunile privind o creștere a inflației, dar Ministerul Finanțelor a refuzat aproape toate ofertele la mai mult de 7%. Aceasta a dus la o diminuare a emisiunilor de titluri și chiar la licitații anulate. Majoritatea titlurilor vândute de Ministerul Finanțelor au o scadență de 6 luni și 1 an. M.F. a vândut titluri de trezorerie în valoare de 30.4 mld. lei anul acesta. Banca centrală a decis să mențină dobânda de referință la 6,25%, păstrând neschimbate rezervele minime obligatorii, atât în RON cât și în valute. Incertitudinile privind prognoza inflației și mediul politic și social tensionat au fost elementele cheie menționate în comunicatul de presă emis de BNR. Implementarea programului de consolidare fiscală și a reformelor structurale agreeate cu FMI, CE și alte instituții financiare internaționale, alături de creșterea absorbției de fonduri europene ar putea asigura scaderea inflației și apariția unei relansări economice durabile, conform băncii centrale. Conform surselor de presa, două fonduri de investiții administrate de Templeton Asset Management dețineau 1,7% din Bursa de Valori București (BVB) la sfârșitul lui septembrie.

BRD Asset Management S.A.I.

Autorizata CNVM prin decizia nr 35/10.01.2008, Nr Registrul CNVM: 0010

Str. Clucerul Udricani, nr.1-3-bl.106A, parter, Sector 3, Bucuresti / ROMANIA, Tel:(+40 21) 327 22 28, Fax: (+40 21) 327 14 10, E-mail: office@brdam.ro

Sursa: situatie Activ Net, curs de referinta BNR

Performantele anterioare ale fondului nu reprezinta o garantie a realizarii viitoare.

Citiți prospectul de emisiune înainte de a investi în acest fond!



# Fondul BRD EUROFOND

Web: [www.brdam.ro](http://www.brdam.ro)

Administrator: **BRD Asset Management S.A.I.**  
 Distribuitor: **BRD - Groupe Societe Generale**  
 Depozitar: **BRD - Groupe Societe Generale**

Data Activ Net:

30-Nov-10

Data lansare:  
 Activ net (MEUR):  
 Pret titlu (EUR):  
 Nr investitori:  
 Risc:

18 Mai, 2010  
 2010  
 104.3328  
 450  
 Scazut

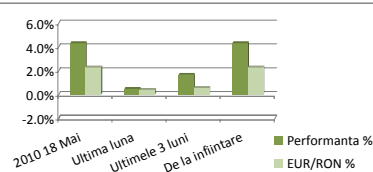
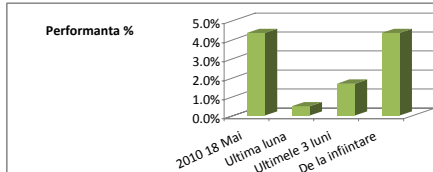
Fondul este autorizat prin decizia CNVM nr. 452 din 30.03.2010 si inscris in Registrul CNVM sub nr. CSC06FDIR/400064

## BULETIN LUNAR

### Obiectivele activitatii de administrare

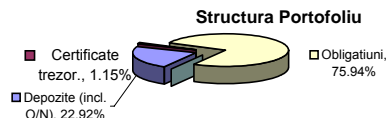
Obiectivul Fondului este stabilitatea din punct de vedere al performantei si lichiditatea ridicata in conditii de expunere limitata la risc. Politica de investitii va urmari structurarea plasamentelor cu preponderenta pe piata monetara, in instrumente de credit pe termen scurt si/sau in active lichide, cu respectarea conditiilor legale impuse de CNVM. Fondul nu va investi in actiuni.  
 Performantele financiare ale Fondului vor putea fi influentate de evolutiile ratelor dobanzilor pe piata monetara, evitarea pierderilor vine din faptul ca plasamentele se fac in instrumente cu risc limitat, purtatoare de dobanda, si nu in alte valori mobiliare caracterizate printr-un risc mai ridicat  
 - Fondul nu percepe comisioane de subscriere si de rascumparare ambele comisioane fiind egale cu 0.

	2010 18 Mai	Ultima luna	Ultimele 3 luni	De la infintare
Performanta %	4.34%	0.49%	1.67%	4.34%
EUR/RON %	2.30%	0.42%	0.58%	2.30%



### Structura portofoliului

Depozite (incl. O/N)	22.92%
Certificate trezor.	1.15%
Obligatiuni	75.94%



### CEE

Bancile Centrale CEE, cu exceptia celei maghiare, pastreaza principalele cursuri neschimbate la fel ca BCE pentru intreaga UE. In data de 29/11/2010, Banca Nationala a Ungariei a crescut contrar asteptarilor ratele de dobanda cu 25pb, la 5,5%. Ca reactie la cresterea ratei, Guvernul a cerut ca Banca Centrala sa creasca jnta infintajei de la 3,0% la 3,5%.  
 Republica Ceha a injumatajit tarifele fixe pentru cultura de plante energetice din 2011 si a aprobat noi taxe pentru centralele de energie solara si pe baza de carbon. Guvernul ceh trebuie sa finalizeze pana in primavara lui 2011 planurile pentru un pachet complex de reforme, inclusiv reforme cheie ale sistemului de pensii, pentru a-si respecta planul de a adopta legislatia necesara pana la sfarsitul anului urmator. La nivel macro, economia ceha a crescut cu 1,1% de la un trimestru la altul (previziunea era de 0,6%) pe fondul cresterii puternice a exporturilor si a productiei industriale. Indicele PMI in noiembrie (58,5) sugereaza ca cresterea PIB-ului in trimestrul IV din 2010 va fi similara cu cea din trimestrul II 2010, de aproximativ 0,9% de la un trimestru la altul. O surpriza placuta a fost si cresterea PIB-ului din Ungaria, cu 1,6% de la un an la altul in trimestrul III 2010 (previziunea era de 1,1%).  
 Infintaja este un motiv major de ingrijorare pentru Comitetul de Politici Monetara (4,2% in octombrie), iar Ungaria a fost prima tara din regiunea EME-5 care a majorat rata de dobanda (5,5% fata de 5,25%). Guvernul maghiar a procedat la impozitarea contribuabililor cu 14 miliarde de dolari pentru a evita reducerile de buget. Partidul Fidesz aflat la guvernare obliga 3 milioane de contribuabili care detin active in valoare de 3 trilioane HUF sa revina de la fondurile de pensii private la sistemul de stat, pentru a reduce raportul datoriei / PIB. Partidul polonez de centru-dreapta, Platforma Civica (PO), care se afla la putere, a castigat prima runda a alegerilor municipale, ceea ce indica sanse mari pentru partid in cursa parlamentara de anul viitor. Polonia, ca si Ungaria, cauta modalitati de a reduce deficitul bugetar si indicele datoriei/PIB, in timp ce se straduieste sa obtina aprobarea UE pentru a exclude costurile cu reforma sistemului de pensii din datoria publica. PIB-ul Poloniei a crescut cu 4,2% Q3 2010/2009, de la 3,5% in Tr 2 2010. Investitiile au contribuit la aceasta cifra ridicata, fiind in crestere cu 0,4% de la un an la altul in 3Q10 si inregistrand o tendinta pozitiva pentru prima data din Tr 4 2009. Si cererea internă a fost puternică și s-a majorat cu 4,2%, in timp ce consumul privat a progresat cu 3,5%. In ciuda deteriorării sentimentelor consumatorilor conform studiilor din ultimele luni. Construcțiile s-au dezvoltat cu 6,1% de la un an la altul in Tr 3 2010 față de 3,8% de la un an la altul in trimestrul precedent datorită relansării proiectelor de infrastructură, inclusiv drumuri și stadioane pentru turneul de fotbal EURO 2012, precum și întârzierii comenzilor din cauza inundațiilor precedente și iernii grele. In ceea ce privește acțiunile, piața CEE a scăzut în noiembrie, trăgând după sine și indicele CECINDEX, care s-a diminuat cu 5,36% la EUR. Cehia a urmat tendința negativă și a avut performanțe mai slabe cu 74 pb decât restul regiunii, la EUR. Piața cehă a avut performanțe mai bune decât Ungaria (-4,3% față de Ungaria -10,8%), care a fost grav afectată de retorica negativă și acțiunile politicienilor maghiari. Cu toate acestea, WIG20 a reușit să depășească performanțele indicelui din Praga cu -1,5% în noiembrie și a pierdut 3,7% la EUR, când acțiunile bancare, în special Pekao și PKO, au contribuit la scăderea indicelui cu -4,4% și, respectiv, -2,3%. In ciuda acestei scăderi, Polonia a înregistrat cele mai bune performanțe din CEE și, deși se află în scădere la ora actuală, rămâne un model de creștere pentru piețele din CEE. Tranzacțiile de la Bursa din Praga se situează în continuare la un nivel mai bun decât în vară. Cu toate acestea, volumul zilnic mediu la ora actuală este de aproximativ 87m de dolari, cu mult sub media de 99.6m de dolari din 2009.

Lichiditățile de la Bursa din Varsovia au crescut la o valoare medie de 339m de dolari pe zi în noiembrie, față de 315m de dolari luna trecută. A fost a doua lună din 2008 până în prezent în care s-au înregistrat volume de peste 300m de dolari. Lichiditățile de la Bursa din Budapesta au scăzut în noiembrie cu 20-25% față de luna octombrie, în condițiile în care situația nesigură a taxelor și impozitelor și a fondului de pensii private a blocat interesul pentru depozitele din Ungaria.

### România:

La începutul lunii, directorul misiunii FMI și o echipă de specialiști de la CE și Banca Mondială au prezentat concluziile raportului periodic privind acordul stand-by pe 24 luni.

Informația esențială este că BNR va primi mătorea tranșă de 0,9 miliarde EURO în ianuarie, în urma deciziei Consiliului, iar FMI apreciază angajamentul autorităților române de a consolida programul fiscal în ciuda condițiilor sociale dificile, arătând că deficitul bugetar actual s-a situat mult sub pragul prevăzut la sfârșitul lunii septembrie.

Se pare că cifrele 3Q PIB au depășit rezultatele la nivel regional. Economia românească s-a contractat din cauza măsurilor de austeritate adoptate, dar mai puțin decât estimasera analiștii. Potrivit estimărilor rapide date publicității de Institutul Național de Statistică, cota reală a PIB-ului a scăzut cu

0,7% q/q (date actualizate trimestrial) și cu 2,5% y/y în 3Q10. In timp ce analiștii de piață au păstrat estimările la -1,3% q/q. La mijlocul lunii, guvernul român a lansat planul pentru măsuri fiscale pe 2011. Se disting informațiile despre faptul că salariile vor crește cu 15%, însă această măsură va fi posibilă doar cu reduceri operate în alte sectoare. Cele două aspecte esențiale pentru piețe sunt că întregul program (care prevede numeroase modificări) a fost trimis spre evaluare la FMI, iar obiectivul de deficit bugetar pentru 2011 rămâne neschimbat. In acest sens, angajamentul guvernului de a compensa orice măsură fiscală de austeritate care a fost contestată în justiție este promițător.

La începutul lunii, Ministerul de finanțe a vândut bonuri de tezaur pe termen scurt în valoare de 1 miliard de RON, care reprezintă întreaga sumă prevăzută. Randamentul mediu acceptat era de 7,07%, iar cel maxim de 7,3%, iar rata de acoperire era de 1,4x. Apoi Ministerul de finanțe a anulat licitația publică pentru 300 milioane RON în obligațiuni pe 5 ani datorită randamentului mare cerut de investitori. Săptămâna următoare, licitația pentru obligațiuni nominale în euro pe termen de 3 ani cu un coupon de dobandă de 4,5% adresat pieței locale a fost un succes, așa cum se preconizase, întrucât această acțiune a fost mai populară decât se aștepta. Ministerul de finanțe a vândut 1,3 miliarde de EURO cu dobandă de 4,8%, deși planul inițial fusese să strângă 1 miliard de EURO. Cu ocazia unei licitații anterioare de obligațiuni nominale pe termen de 3 ani organizate în noiembrie 2009, România a vândut 794 milioane de EURO cu o dobandă de 5,25%. Această chestiune este o ocazie potrivită pentru ca ministerul să ramburseze 1,4 miliarde de EURO în obligațiuni cu termen de 1 an scadente pe 29 noiembrie la preț mai scăzut, având în vedere că randamentul pentru obligațiuni în RON este de 7% sau mai mare.

Banca centrală a decis să mențină rata scăzută la 6,25%, păstrând neschimbate cererile de rezervă minimă atât la RON cât și la valuta.

Fondul Proprietatea (FP) se opune înființării a două companii naționale de energie, Electra și Hidroenergetica, potrivit ministrului economiei. Cei doi lideri de pe piața energiei ar cuprinde producătorii de energie la care FP este deja acționar. Proiectul Hidroenergetica (producător de energie hidroelectrică), Turceni și Rovinari (centrale electrice pe bază de cărbune) și Nuclearelectrica (centrală electrică nucleară). Conform datelor transmise de mass-media, 1,151 miliarde de acțiuni Fondul Proprietatea (FP) au fost transferate pe piața neagră în septembrie și octombrie, adică echivalentul a 8% din capitalul social al fondului cu capital fix. La o valoare medie de 0,45 RON/acțiune, media tranzacțiilor cu acțiuni FP din ultimele două luni a fost de 2,8 milioane de EURO pe zi, in timp ce media zilnică de la bursa din București (BSE) a fost de 3,9 milioane de EURO.

Ministrul economiei a declarat că guvernul nu se grăbește cu oferta secundară pentru a vinde cele 9,84% din acțiunile de la Petrom; lansarea ofertei este condiționată de primirea unui preț atractiv. Această decizie a fost luată după ce reprezentanții de la Petrom au confirmat o creștere a capitalului social în valoare de 600 de milioane de EURO după ce guvernul va face oferta publică.

BRD Asset Management S.A.I.

Autorizata CNVM prin decizia nr 35/10.01.2008, Nr Registrul CNVM: 0010

Str. Clucerul Udricani, nr.1-3-bl.106A, parter, Sector 3, Bucuresti / ROMANIA, Tel:(+ 40 21) 327 22 28, Fax: (+ 40 21) 327 14 10, E-mail: office@brdam.ro

Sursa: situatie Activ Net, curs de referinta BNR

Performantele anterioare ale fondului nu reprezinta o garantie a realizarii viitoare.

Citiți prospectul de emisiune înainte de a investi în acest fond!



# Fondul BRD EUROFOND

Web: [www.brdam.ro](http://www.brdam.ro)

Administrator: **BRD Asset Management S.A.I.**  
 Distribuitor: **BRD - Groupe Societe Generale**  
 Depozitar: **BRD - Groupe Societe Generale**

Data Activ Net:

31-Dec-10

Data lansare:  
 Activ net (MEUR):  
 Pret titlu (EUR):  
 Nr investitori:  
 Risc:

18 Mai, 2010  
 25.5  
 104.8580  
 499  
 Scazut

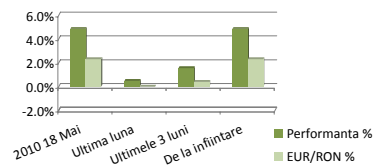
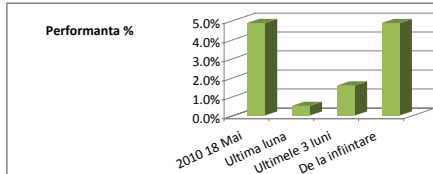
Fondul este autorizat prin decizia CNVM nr. 452 din 30.03.2010 si inscris in Registrul CNVM sub nr. CSC06FDIR/400064

## BULETIN LUNAR

### Obiectivele activitatii de administrare

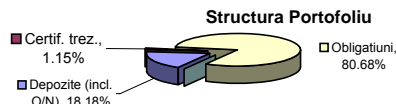
Obiectivul Fondului este stabilitatea din punct de vedere al performantei si lichiditatea ridicata in conditii de expunere limitata la risc. Politica de investitii va urmari structurarea plasamentelor cu preponderenta pe piata monetara, in instrumente de credit pe termen scurt si/sau in active lichide, cu respectarea conditiilor legale impuse de CNVM. Fondul nu va investi in actiuni.  
 Performantele financiare ale Fondului vor putea fi influentate de evolutiile ratelor dobanzilor pe piata monetara, evitarea pierderilor vine din faptul ca plasamentele se fac in instrumente cu risc limitat, purtatoare de dobanda, si nu in alte valori mobiliare caracterizate printr-un risc mai ridicat  
 - Fondul nu percepe comisioane de subscriere si de rascumparare ambele comisioane fiind egale cu 0.

	2010 18 Mai	Ultima luna	Ultimele 3 luni	De la infintare
Performanta %	4.87%	0.50%	1.58%	4.87%
EUR/RON %	2.32%	0.01%	0.41%	2.32%



### Structura portofoliului

Depozite (incl. O/N)	18.18%
Certif. trez.	1.15%
Obligatiuni	80.68%



### CEE:

Băncile Centrale CEE, cu excepția celei maghiare, păstrează principalele rate neschimbate. Banca Națională a Ungariei a mărit ratele de dobândă cu 25 pb, la 5,75%, datorita temerilor legate de creșterea inflației și pentru stabilitatea fiscală. Există îngrijorări în rândul investitorilor cum că Banca Națională a Ungariei pe viitor va fi mai puțin independentă deoarece Parlamentul va câștiga dreptul de a ocupa patru funcții în consiliul monetar al băncii centrale anul viitor.

Exporturile cehi (până la 17,2% YoY) au rămas foarte puternice, în timp ce importurile au crescut cu 19,4%. Indicii de încredere a consumatorilor (-9,3 față de -11,8) și a afacerilor (15,8 față de 11,9) s-au ameliorat în decembrie – un semnal pozitiv pentru economia Republicii Cehi pentru 2011. Polonia își revizuieste sistemul de pensii transferând unele contribuții ale angajaților, din sectorul privat spre cel public, pentru a limita datoria publică. Ca schimbare mult așteptată, prevăzută să aibă loc în aprilie 2011, contribuțiile obligatorii ale salariaților la fondurile de pensii (OFE) vor scădea cu 2,3% din salariul lunar, față de 7,3%, soldul fiind direcționat către un cont special din sistemul de stat. Modificările sistemului de pensii, propuse de guvernul polonez, sunt mai puțin drastice decât în Ungaria, dar ele pot avea un impact serios asupra situației fiscale și structurii pieței financiare. Producția industrială poloneză a crescut cu 10,1% YoY în noiembrie datorită unei mari cereri, atât interne, cât și externe (se aștepta un procent de 10,0% față de 8% luna precedentă). Vânzările de retail au crescut cu 8,3% YoY în noiembrie (fața de previziunea de 8,9% și față de 9,0% în octombrie), ușor sub așteptări din cauza prețurilor fluctuante la produsele alimentare, dar tendința pozitivă continuă și comentarii se așteaptă la o creștere și mai puternică a vânzărilor de retail în 2011. Economia Ungariei a transmis semnale negative luna trecută. Vânzările de retail au scăzut cu -0,7% YoY în octombrie (se prevăzuse un procent de 0,6% față de 0,9% în septembrie), iar creșterea salariilor a fost dezamăgitoare (1,2% YoY în octombrie față de 2,5%, iar în septembrie 2,3%). Încrederea consumatorilor a scăzut în decembrie (-24,1 față de -20,8 în noiembrie), în timp ce încrederea întreprinderilor s-a îmbunătățit puțin (-1,4 în decembrie față de -2,6 în noiembrie). Au venit vești proaste și de la agenția de rating Fitch: aceasta a scăzut ratingul Ungariei la limita statutului de datorii riscante („junk debt”) (perspectivă negativă BBB-) și a declarat că măsurile de reducere a deficitului aplicate bugetului din 2011 ar putea avea un impact negativ asupra regimului fiscal. În ceea ce privește acțiunile, decembrie a fost o lună cu o creștere pe piețele CEE și indicele CECEXEUR a crescut cu 7,2% la EUR, în timp ce indicele ceh a câștigat 9,8% la EUR. Performanța indicelui CECEXEUR s-a datorat în principal sectoarelor de petrol & gaz și bancar, care au crescut cu 10,4% și, respectiv, 7,4%. Republica Cehă a avut cea mai bună performanță dintre țările CEE în decembrie, cu o creștere de 9,8%, lăsând în urmă Polonia și Ungaria, fiecare cu o creștere de 7% și, respectiv 4,2%. Creșterea indicelui ceh a fost determinată în principal de faptul că acțiunile NWR și Erste au înregistrat creșteri de 32,2% și, respectiv, 18,8%. Activitatea pe Bursa din Praga rămâne la nivelul mai mari decât cele din vară. Cu toate acestea, volumul mediu zilnic actual, de aproximativ 77 mil. USD, este încă mult sub nivelul mediu din 2009, de 99,6 mil. USD. WIG20 au revenit la cifre pozitive după declinul ușor din noiembrie, câștigând 7% în EUR în luna decembrie. Lichiditatea pe Bursa din Varșovia a scăzut după o îmbunătățire înregistrată în noiembrie (339 mil. USD pe zi), ajungând, în decembrie, la 258 mil. USD pe zi. Atmosfera negativă de pe piață, cauzată de taxele în creștere și de naționalizarea sistemului de pensii private, pare că s-a sfârșit, întrucât indicele ungar a crescut cu 4,2% în EUR, în luna decembrie. Chiar și așa, lichiditatea pe Bursa din Budapesta a continuat să se diminueze cu circa 30% în decembrie, după scăderile de 20-25% MoM din octombrie.

### România:

Ministerul Finanțelor a prevăzut să vândă titluri de stat < 1 an și > 1 an, în moneda locală, în valoare de 4,6 mld. RON, față de titlurile în valoare de 4,3 mld. RON pe care le-a vândut în noiembrie. La data de 6 decembrie, a vândut titluri de stat pe 6 luni în valoare de 1 mld. RON, la un randament mediu de 6,88%, în scădere față de 6,96% la o licitație similară desfășurată la 15 noiembrie. Licitația de titluri de stat pe 1 an a avut o cerere mare la mijlocul lunii. Ministerul de Finanțe a vândut titluri în valoare de 1,5 mld. RON, cu un randament de 7%, în scădere față de 7,22% în noiembrie. Inițial, era prevăzută o emisiune totală de 1 mld. RON. Investitorii au făcut oferte în valoare totală de 4 mld. RON. Apoi, Ministerul de Finanțe a reușit să vândă titluri de stat pe 3 ani în valoare de 500 mil. RON, atingându-și ținta. Randamentul mediu pentru emisiunea de titluri de stat a fost ușor mai mare decât în licitația similară desfășurată cu peste o lună în urmă (7,17% față de 7%), când s-au vândut titluri pentru numai 40% din suma planificată. La începutul lunii, Parlamentul a adoptat noua Lege a pensiilor, care face parte din pachetul legislativ de reformă aprobat de FMI. Cu toate acestea, reacția pieței nu s-a făcut simțită, în condițiile în care leul s-a tranzacționat la 4,296-4,311, pe fondul unei susțineri regionale mai mici după ce Moody's a luat decizia să scadă ratingul Ungariei.

Cabinetul și-a asumat răspunderea pentru „grila unică de salarizare” și pe legea salariilor pe 2011, pe baza căreia salariile din sectorul public vor fi majorate cu 15%. În timp ce salariul minim va fi majorat de la 600 RON la 670 RON. Industria a surprins negativ în ciuda așteptărilor mari ale managerilor pentru luna octombrie. Aceasta a rămas constantă m/m, date ajustate sezonier, și a scăzut la 2% y/y față de 2,8% în septembrie. Exporturile au continuat să se dezvolte în primele 10 luni din 2010, avansând cu 26,7% y/y, și au păstrat un diferențial semnificativ de creștere pozitivă față de importuri (+18,7%). Mașinile și echipamentele de transport au reprezentat 42,2% din totalul exporturilor în primele 10 luni, reflectând tendința pozitivă din industria bunurilor de capital, precum și cererea externă puternică pentru astfel de bunuri. Deficitul comercial (FOB-CIF) a scăzut cu aproximativ 5%, reprezentând 7,7 mld. EUR. Acest lucru susține piețele de capital, dar turbulențele politice pe termen scurt vor restricționa câștigurile deocamdată.

Banca Centrală a hotărât să păstreze rata dobanzii de referință neschimbată, la 6,25%, precum și cerințele minime obligatorii în lei și valută. Investitorii mondiali recunosc în prezent eforturile depuse de autoritățile române de a consolida finanțele publice și consideră România o țară mai puțin riscantă decât țări precum Grecia, Irlanda, Portugalia sau Ungaria, din punct de vedere al prețurilor CDS. Încrederea investitorilor străini ar putea fi consolidată și mai mult dacă România s-ar strădui să lanseze și să implementeze proiecte majore pe termen mediu și lung și dacă ar reuși să crească absorbția fondurilor europene.

BRD Asset Management S.A.I.

Autorizata CNVM prin decizia nr 35/10.01.2008, Nr Registrul CNVM: 0010

Str. Clucerul Udricani, nr.1-3,bl.106A, parter, Sector 3, Bucuresti / ROMANIA, Tel:(+40 21) 327 22 28, Fax: (+40 21) 327 14 10, E-mail: office@brdam.ro

Sursa: situatie Activ Net, curs de referinta BNR

Performantele anterioare ale fondului nu reprezinta o garantie a realizarii viitoare.

Citiți prospectul de emisiune înainte de a investi în acest fond!

