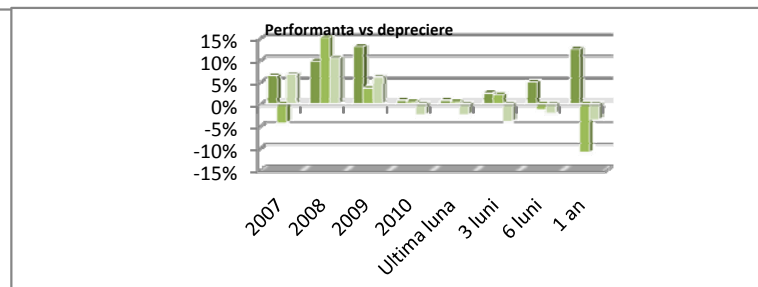
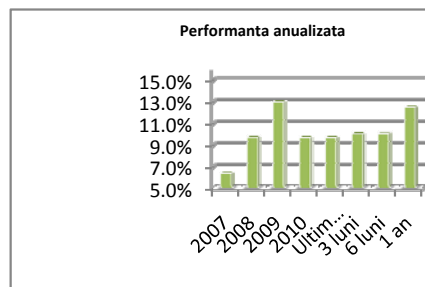


BULETIN LUNAR
Obiectivele activitatii de administrare

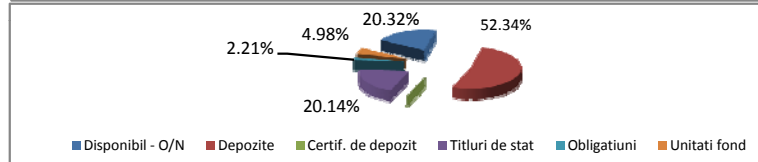
Structura portofoliului cuprinde in principal plasamente pe piata monetara - titluri de stat si contracte de depozit, cu scadente ce asigura o lichiditate ridicata pe termen scurt.

Obiectivul principal al activitatii de administrare este obtinerea unei performante financiare stabile, respectand criteriile de lichiditate ridicata si risc scazut.

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Ultima luna (ultima) | 3 luni (ultimele) | 6 luni (ultimele) | 1 an (ultimul) |
|--------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|----------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Performanta % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 0.79% | 0.79% | 2.43% | 4.95% | 12.48% |
| Perf anualizata % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 9.65% | 9.65% | 10.00% | 10.05% | 12.48% |
| USD/RON % | 7.38% | -17.38% | -4.33% | 15.38% | 3.60% | 0.50% | 0.50% | 2.01% | -1.21% | -11.15% |
| EUR/RON % | -6.62% | -8.03% | 6.76% | 10.39% | 6.10% | -2.51% | -2.51% | -4.04% | -2.15% | -3.64% |


Structura portofoliului

| | |
|--------------------|--------|
| Disponibil - O/N | 20.32% |
| Depozite | 52.34% |
| Certif. de depozit | 0.00% |
| Titluri de stat | 20.14% |
| Obligatiuni | 2.21% |
| Unitati fond | 4.98% |


Tendinte pentru ECE

Potrivit estimarilor pentru luna ianuarie IPC a crescut in zona Euro cu 1% fata de ianuarie trecut . Acest lucru reflecta faptul ca ritmul redresarii economice este inca slab iar cresterea indicelui preturilor de consum este influentat de efectele de baza generate de preturile la energie. Rezultatele intalnirilor de politica monetara desfasurate in regiune pe parcursul aceste luni au fost in conformitate cu asteptarile. Banca Centrala a Ungariei si- a continuat politica de reducere treptata a ratei de referinta cu 0.25% pana la 6%. Bancile Centrale din Polonia si Cehia nu au schimbat rata dobanzii de referinta (3.50%, respectiv 1%). Banca Centrala a Romaniei a redus rata dobanzii de referinta cu 0.50% pana la 7% si se asteapta reducerea in continuare a acesteia dar cu pas mai mic de 0,25% pe parcursul acestui an. Monedele Europei Centrale si de Est au scazut datorita deprecierei euro, urmare ingrijorarii cu privire la planurile de consolidare fiscala in Grecia si Portugalia. Ultimele luni au demonstrat ca zlotul este moneda cea mai volatila din regiune, in timp ce leul romanesc ci coroana ceha cunt cele mai putin volatile. De aceea, Romania, desi are cele mai mari rate de referinta din UE , ar putea fi considerata o alegere rezonabila pentru efectuarea de tranzactii. Apreciem pentru perioada urmatoare o continuare a comprimarii randamentului in Ungaria si Romania(aproximativ -130 bp la sfarsitul anului), cu mentiunea ca piata din Ungaria este mai sensibila la vanzarile nerezidentilor. In ceea ce priveste piata de capital , un efect pozitiv s- a materializat doar pe piata din Republica Ceha, atat Polonia cat si Ungaria au inregistrat performante negative, - 0.4% in euro. Activitatea pe Bursa din Praga a ramas sub control. Lichiditatea pe piata din Budapesta si- a revenit dupa luna decembrie. Volumul mediu zilnic tranzactionat in ianuarie a crescut cu 42%. Actiunile poloneze au fost putin in urma tilturilor comparabile din regiune Companiile blue chip din componenta indicelui WIG20 au inceput anul cu o usoara scadere de 0.3%

Tendinte pentru Romania:

Parlamentul a aprobat bugetul pentru anul 2010, cu 192 de voturi pentru si 138 impotriva, un pas crucial pentru asigurarea imprumutului de la FMI si UE, care reprezinta un suport solid pentru guvern. Bugetul proiecteaza un deficit fiscal de 5.9% din PIB, in scadere fata de nivelul estimat de 7.3% din PIB pentru 2009, in consens cu obiectivele convenite cu FMI. Parlamentul a aprobat bugetul pentru anul 2010, cu 192 de voturi pentru si 138 impotriva, un pas crucial pentru asigurarea imprumutului de la FMI si UE, care reprezinta un suport solid pentru guvern. Bugetul proiecteaza un deficit fiscal de 5.9% din PIB, in scadere fata de nivelul estimat de 7.3% din PIB pentru 2009, in consens cu obiectivele convenite cu FMI. Misiunea FMI care s- a aflat la Bucuresti intre 20 si 27 ianuarie a ajuns la un acord privind transele a doua si a treia din acordul stand-by. Urmatoarele plati, respectiv cea de a treia si a patra ce insumeaza 2.3 miliarde EURO ar trebuie sa fie puse la dispozitie pana pe 21 februarie dupa aprobarea in Board-ul FMI. Randamentul titlurilor de stat sunt in continua scadere. La ultima licitatie, Ministerul Finantelor a vandut titluri de stat la 6 luni in valoare de 1 miliarde RON la o dobanda de 7.88%, in scadere fata de 9.24% oferita la licitatie anteriora. De asemenea, Ministerul Finantelor a atras 500 miliarde RON prin vanzarea de obligatiuni cu scadenta pe 3 ani, randamentul mediu situandu- se la 8% pe an (cu 20% mai putin fata de luna precedenta) si 340 miliarde RON prin vanzarea de obligatiuni cu scadenta pe 5 ani, avand un randament mediu de 7.65% (cu 18, 5% mai putin fata de luna precedenta). Toate licitatiile au fost suprasubscrise, ceea ce a permis Ministerului de Finante sa scada randamentele.

BRD Asset Management S.A.I.

Autorizata CNVM prin decizia nr 35/10.01.2008, Nr Registru CNVM: CSC06FDIR/400014

Str Clucerul Udricani nr.1-3, bl.106A, parter, sector 3/ 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.

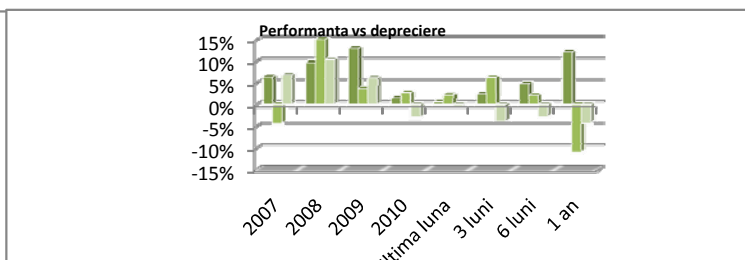
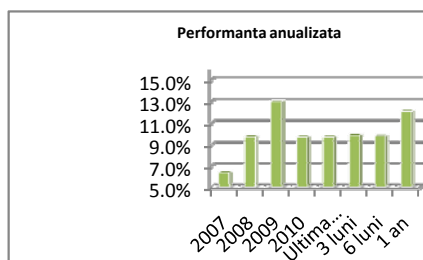
Cititi prospectul de emisiune inainte de a investi in acest fond!

BULETIN LUNAR
Obiectivele activitatii de administrare

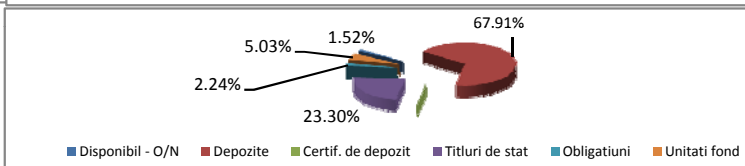
Structura portofoliului cuprinde in principal plasamente pe piata monetara - titluri de stat si contracte de depozit, cu scadente ce asigura o lichiditate ridicata pe termen scurt.

Obiectivul principal al activitatii de administrare este obtinerea unei performante financiare stabile, respectand criteriile de lichiditate ridicata si risc scazut.

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Ultima luna (ultima) | 3 luni (ultimele) | 6 luni (ultimele) | 1 an (ultimul) |
|--------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|----------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Performanta % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 1.50% | 0.71% | 2.34% | 4.72% | 12.02% |
| Perf anualizata % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 9.65% | 9.64% | 9.84% | 9.74% | 12.02% |
| USD/RON % | 7.38% | -17.38% | -4.33% | 15.38% | 3.60% | 2.69% | 2.18% | 6.18% | 2.02% | -10.93% |
| EUR/RON % | -6.62% | -8.03% | 6.76% | 10.39% | 6.10% | -2.86% | -0.36% | -3.90% | -2.74% | -4.28% |


Structura portofoliului

| | |
|--------------------|--------|
| Disponibil - O/N | 1.52% |
| Depozite | 67.91% |
| Certif. de depozit | 0.00% |
| Titluri de stat | 23.30% |
| Obligatiuni | 2.24% |
| Unitati fond | 5.03% |


Comentarii de piata ECE:

În ceea ce privește zona euro, datele și indicatorii economici s-au situat sub așteptările pieței în ultimele săptămâni. Cei mai recenti indici Ifo index Germania (indicele climatului de business) reflecta faptul ca situatia s-a înrăutățit.

Deciziile Consiliilor de politică monetară privind rata dobanzii în Ungaria (tăierea ratei de bază cu 25bp la 5,75%) și Polonia (păstrarea ratei de referință nemodificată la 3,5%) au fost în conformitate cu așteptările pieței.

O surpriză negativă pe de altă parte, a venit din Polonia unde vânzările retail au înregistrat o încetinire pe toate componentele. Corelate cu rata șomajului în creștere, acestea ridică îndoiele cu privire la ritmul de relansare. O veste buna, a venit Croatia unde Rata de creștere a PIB în Tr.Iva fost mai buna decât estimarea pieței.

Comisia Europeană a publicat indicatorii privind climatul economic și de business pentru luna februarie, care în ansamblu, au rămas aproape neschimbati. Desi avand nivele diferite, rezultatele țărilor (UE) acoperite de catre noi au fost mai bune decât media. Acestea în corelare si cu alte date macro, au situat Polonia, Republica Cehă și Slovacia pe primele locuri fiind urmate de Ungaria și România.

Piețele monetare CEE au fost calme iar pietele de obligațiuni stabile. Amenințările a doua agentii privind scaderea rating-ului Greciei, daca aceasta nu pune în aplicare măsuri semnificative pentru a reduce deficitul bugetar, au condus la miscari moderate, pe termen scurt ale pietei valutare. Oricum, se pare că raman in continuare incertitudini cu privire la consolidarea bugetului grec.

Dupa un start solid in Ianuarie la inceput de an, piața cehă de capital a anulat o parte din castiguri si a scazut cu 3,2% în februarie. La fel, actiunile din Ungaria au anulat câștigurile din ianuarie și au închis luna cu 2,6% mai puțin. În termeni EURO, Bursa din Budapesta (-2.2%) a depășit ușor alte pietele regionale (Praga - 2,4% și Varsovia -2,8%). În moneda locală, actiunile poloneze, din componenta indicelui WIG20 au înregistrat cea mai slabă performanță în regiunea CEE, diminuindu-se cu 4,9% în luna februarie. Aprecierea monedei poloneze îmbunătățește imaginea- în termeni euro, actiunile poloneze au pierdut doar 2,8%.

Pierderile de pe pietele CEE au fost declanșate în principal de creșterea preocupării privind riscul de credit legat de eforturile finanțelor publice din Grecia. Lichiditatea Burselor de Valori din Praga a scazut la fel ca si celelalte pietele din regiune in luna februarie. Volumul mediu zilnic tranzacționat a atins 91 mil. dolari SUA, fata de 103 mil dolari SUA media zilnica in ianuarie. Lichiditatea pieței a fost mai mică, de asemenea, comparativ cu media pentru întregul an 2009 (USD 100 mil pe zi), în ciuda câștigurilor salariale. În Ungaria lichiditatea zilnica medie de 90 mil. USD, se situeaza sub valoarea de 119 USD mil. pentru luna precedenta respectiv 103 USD mil media zilnica pentru 2009. Volumele la bursa din Varșovia, în februarie (163 mil. dolari SUA pe zi) au scăzut cu 20% comparativ cu ianuarie 207 mil. USD.

Comentarii de piata Romania:

Bugetul de stat consolidat s-a încheiat în ianuarie cu un mic excedent de 15.3 mn RON, după o scădere anuală cu 6,8% a veniturilor și o creștere cu 4,6% a cheltuielilor.

La începutul acestei luni, Agentia Fitch a revizuit perspectivele României la stabil de la negativ, ca urmare a îmbunătățirii condițiilor externe financiare și economice, adoptarea bugetului de stat 2010 cu un deficit mai mic și normalizarea relațiilor cu FMI.

Consiliul Executiv al FMI a finalizat etapele doi și trei ale acordului stand-by cu România platină 2.45bn euro.din care jumătate au mers la Ministerul de Finanțe pentru a acoperi deficitul fiscal la costuri mai mici comparativ cu fondurile atrase de pe piața locală, dar se pare că aceasta a fost ultima dată cand Fondul va accepta utilizarea imprumutului in acest scop. Până în prezent, România a primit 9.3bn EURO de la FMI. Un alt 1 miliard euro este așteptat să vină de la CE in luna martie. Ca urmare a creșterii lichiditatii pe pietele financiare globale precum și îmbunătățirii sentimentului investitorilor fata de Romania, guvernul intenționează să lanseze o emisiune de Eurobonduri în TR.I 2010. Emisiunea a fost programata inițial pentru finalul anului 2009, dar situatia politica interna a dus la o amânare.

În următoarele luni se aștepta în continuare scaderea randamentelor, deoarece este de așteptat ca banca centrala sa continue, reducerea ratei de politica monetar și (eventual) rezervele minime obligatorii. La sfârșitul lunii februarie, Ministerul de Finanțe a emis certificate de trezorerie pe un an in valoare de 500mn RON la 7.15% (în comparație cu 7.48% la începutul lunii). Ministerul Finanțelor a vândut, de asemenea, obligațiuni pe 3 ani de 500mn RON la 7.24%, de la 8% în ianuarie.

BRD Asset Management S.A.I.

Autorizata CNVM prin decizia nr 35/10.01.2008, Nr Registru CNVM: CSC06FDIR/400014

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

Sursa: situatie Activ Net, curs de referință BNR

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

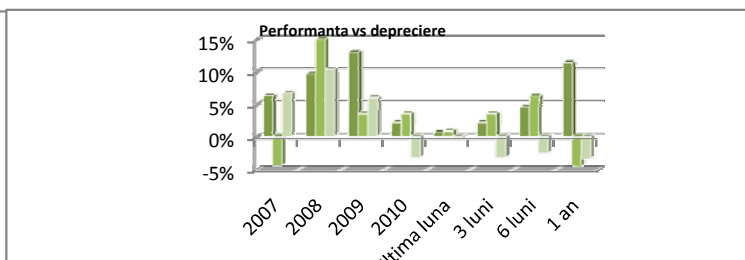
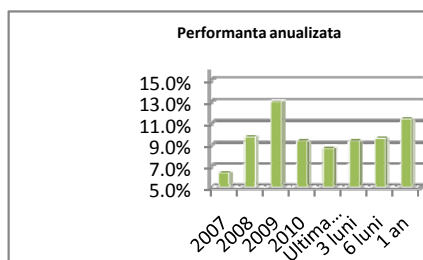
Cititi prospectul de emisiune înainte de a investi in acest fond!

BULETIN LUNAR
Obiectivele activitatii de administrare

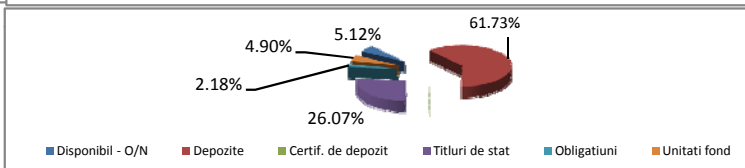
Structura portofoliului cuprinde in principal plasamente pe piata monetara - titluri de stat si contracte de depozit, cu scadente ce asigura o lichiditate ridicata pe termen scurt.

Obiectivul principal al activitatii de administrare este obtinerea unei performante financiare stabile, respectand criteriile de lichiditate ridicata si risc scazut.

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Ultima luna (ultima) | 3 luni (ultimele) | 6 luni (ultimele) | 1 an (ultimul) |
|--------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|----------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Performanta % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 2.21% | 0.70% | 2.21% | 4.64% | 11.36% |
| Perf anualizata % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 9.29% | 8.61% | 9.29% | 9.53% | 11.36% |
| USD/RON % | 7.38% | -17.38% | -4.33% | 15.38% | 3.60% | 3.61% | 0.90% | 3.61% | 6.30% | -4.50% |
| EUR/RON % | -6.62% | -8.03% | 6.76% | 10.39% | 6.10% | -3.13% | -0.28% | -3.13% | -2.44% | -3.28% |


Structura portofoliului

| | |
|--------------------|--------|
| Disponibil - O/N | 5.01% |
| Depozite | 60.43% |
| Certif. de depozit | 0.00% |
| Titluri de stat | 25.52% |
| Obligatiuni | 2.14% |
| Unitati fond | 4.80% |


Raport lunar 2010
Perspectivale pietei CEE:

În Ungaria, Consiliul de politica monetara (CPM) a redus dobanda de bază cu 25de puncte la 5.50% conform anticiparilor. Tonul declarației de presă a rămas echilibrat ca și în lunile precedente. MPC a reluat îngrijorările cu privire la redresarea globala și apetitul la riscuri în viitor subliniind importanța continuării politicilor fiscale prudente.

CPM din Polonia a menținut politica ratei dobânzii nemodificată la nivelurile de 3,50%, conform asteptărilor din piata. O poziție prudentă este bine motivată de perspectivile privind inflația pentru acest an și de redresarea economica inca fragila. Inflația s-a situat la 2,9% în Februarie fata de anul precedent și este probabil să ajunga la 2% sau mai jos, în a doua jumătate a anului. Reacția CPM a fost temperata facand totusi o referire directa la posibile interventii în piata valutara în cazul în care moneda poloneza se apreciaza în continuare.

De asemenea CPM din Cehia a păstrat neschimbate rata dobânzii la 1.00%, dar a existat o propunere de reducere a ratei cu 25puncte, care a primit 2 voturi pentru și 4voturi contra. CPM va actiona moderat în viitorul apropiat iar o reducere cu 25bps nu este exclusă în cazul în care aprecierea monedei nationale continuă pe termen scurt.

În ceea ce privește acțiunile, luna martie a fost mult mai buna pe piețele din ECE decat februarie, deoarece acțiunile si-au revenit rapid fata de varful de aversiune la risc generat de problemele fiscale din Grecia. Indicele din Praga - PX a închis luna aproape de maximul post-criză, până la 5,8%. Cu toate acestea, piața cehă a avut performanta cea mai slaba în regiunea ECE.

PX a înregistrat o crestere cu 8,0% în termeni de euro, comparativ cu creșterile de 11,6% și 16,6% realizate de indicii din Polonia respectiv Ungaria. Aprecierea monedelor locale a condus la o performanta suplimentara a pieței cu aproape 2% pentru investitorii în euro. Lichiditatea pe Bursa din Praga a fost în martie de 71 mil. USD medie zilnica, în scădere cu aproape 30%, fata de 100 mil. USD media zilnica a anului trecut. Bursa din Praga înregistreaza în general, un ritm mai slab în ceea ce privește volumul de tranzacționare în cadrul piețelor din ECE.

Creșterea apetitului la risc a condus la creșterea acțiunilor din Ungaria cu aproape 15% în luna martie. În timp ce acțiunile din Ungaria au subperformat în luna februarie fata de celelalte piete din ECE, în luna martie performanta pieței a acoperit decalajul din februarie și s-a ridicat peste valorile anterioare.

Lichiditatea Burselor de la Budapesta a urcat pana la 140 mil. USD pe zi în luna martie, substanțial mai mare decât nivelul de 91 mil. USD pe zi cu o luna înainte. Volumele zilnice medii tranzacționate în martie au depășit media zilnica de anul trecut de 103 mil. USD.

Indicele polonez WIG20 a crescut cu 9,7% în martie. Volumul zilnic tranzacționat la Bursa de Valori din Varșovia a rămas neschimbata de luna precedentă (161 mil. USD pe zi) și a scăzut ușor sub media zilnica de lichiditate de anul trecut în valoare de 168 mil. USD.

Perspectivale pietei Romania:

PIB-ul din Romania a contractat cu 7,1% în termeni reali în 2009 la 491.2 miliarde Ron (116 miliarde euro).

Nici un sector nu a scăpat de această contracție. Doar cheltuielile Administrației Publice au crescut în 2009 (+1,2%) - în linie cu creșterea pe ansamblu a cheltuielilor publice.

Deși în termeni absoluți 7.1% cifra contracției se situeaza printre cele mai ridicate din UE, fata de perioadele anterioare, pare mai puțin severa decât 5% în zona euro, de exemplu. Cu toate acestea, contracția în România s-a resimțit prin 300000 concedieri în 2009.

Deficitul extern a compensat o parte din contracție, exporturile scazand mai puțin decât importurile. Performanța economica a României rămâne corelata cu zona euro, dar volumul redus al exporturilor din total PIB (în jur de 30%) și scăderea severă din consumul intern a slăbit această corelație.

Producția industrială a crescut cu 7,1% față de Ianuarie anul trecut, în scădere de la un an la altul fata 8,3% în decembrie, dar menținand tendința de îmbunătățire ce a început în a doua jumătate a anului trecut.

Increderea fata de industrie a scăzut în februarie, dar tendința continuă să semnalizeze o redresare a exportului.

În cursul lunii martie, Ministerul de Finanțe a vandut obligatiuni de stat pe 3 ani în suma de 500 miliarde Ron cu un randament mediu de 6.63% mai mic cu 0.60% fata de luna trecuta. La sfarsitul lunii a avut loc intalnirea CPM unde rata de politica monetara a fost redusa cu 0.50% ajungand la 6.50%, conform asteptarilor pietei. În plus consiliul a decis sa mentina ratele rezevelor minime obligatorii în lei și în valuta ale ale institutiilor de credit neschimbate la 15% și 25%, respectiv.

Această decizie a fost realizata avand în vedere redresarea economica lenta și presiunile scăzute asupra inflației. În timpul săptămânii trecute leul românesc a atins maximum de apreciere în ultimele 13 luni ajungand la 4.056 ron/eur. Aprecierea monedei a fost, de asemenea, unul dintre motivele pentru decizia bancii centrale de a reduce rata de politica monetara. În februarie, inflația a scăzut la 4,5% față de februarie precedent comparativ cu 5,2% în ianuarie și este probabil să ajunga treptat la obiectivul sau până la sfârșitul anului. (BNR a stabilit tinta de inflație la 3,5% în 2010 și 3% în 2011, într-un coridor de toleranță de +/-1%.

BRD Asset Management S.A.I.

Autorizata CNVM prin decizia nr 35/10.01.2008, Nr Registru CNVM: CSC06FDIR/400014

Str Clucerul Udricani nr.1-3, bl.106A, parter, sector 3/ 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 realizărilor viitoare.

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

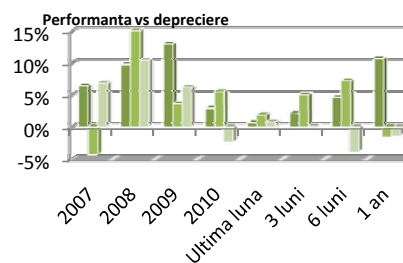
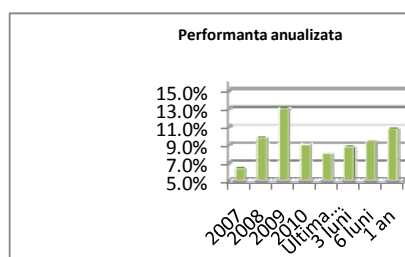
BULETIN LUNAR

Obiectivele activitatii de administrare

Structura portofoliului cuprinde în principal plasamente pe piata monetara - titluri de stat si contracte de depozit, cu scadente ce asigura o lichiditate ridicata pe termen scurt.

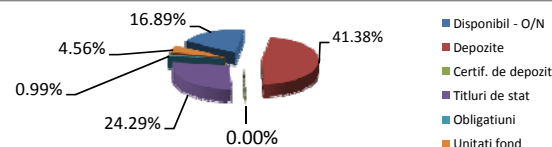
Obiectivul principal al activitatii de administrare este obtinerea unei performante financiare stabile, respectand criteriile de lichiditate ridicata si risc scazut.

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Ultima luna (ultima) | 3 luni (ultimele) | 6 luni (ultimele) | 1 an (ultimul) |
|--------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|----------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Performanta % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 2.86% | 0.63% | 2.06% | 4.54% | 10.68% |
| Perf anualizata % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 8.95% | 7.93% | 8.70% | 9.36% | 10.68% |
| USD/RON % | 7.38% | -17.38% | -4.33% | 15.38% | 3.60% | 5.49% | 1.81% | 4.96% | 7.07% | -1.51% |
| EUR/RON % | -6.62% | -8.03% | 6.76% | 10.39% | 6.10% | -2.38% | 0.78% | 0.14% | -3.91% | -1.34% |



Structura portofoliului

| | |
|--------------------|--------|
| Disponibil - O/N | 16.89% |
| Depozite | 41.38% |
| Certif. de depozit | 0.00% |
| Titluri de stat | 24.29% |
| Obligatiuni | 0.99% |
| Unitati fond | 4.56% |



Comentarii aprilie 2010

Perspectivile CEE:

Criza din Grecia s-a amplificat într-o asemenea măsură încât aversunea la risc a devenit un numitor comun global. O serie de scăderi ale ratingurilor S&P au contribuit în mod semnificativ la creșterea îngrijorării în piata (datoria publică a Greciei a fost coborâtă trei grade până la BB+, ceea ce înseamnă sub nivelul recomandat de investiție; Portugalia a fost coborâtă cu două grade până la A-; Spania o singură gradă la AA).

Pe 10 aprilie s-a prăbușit un avion ce transporta o delegație compusă din președintele polonez Lech Kaczynski și soția sa, împreună cu mai multe figuri-cheie ale partidului de opoziție PiS și Președintele Skrzypek al Banca Națională a Poloniei (NBP). Alegerile prezidențiale anticipate vor avea loc la sfârșitul lunii iunie și, probabil, în lunile următoare va fi numit și un nou președinte al Bancii Naționale a Poloniei. Așa cum era de așteptat, ratele dobânzilor au rămas neschimbate în Polonia.

Conform așteptărilor, Banca Centrală a Ungariei a redus pentru a 10-a oară consecutiv rata dobânzii, ajungând la 5.25% (ultima reducere fiind de 0.25%). Alegerile generale au confirmat o victorie răsunătoare a lui Fidesz, care a câștigat mai mult de două treimi din locuri în Parlament. Fidesz va anunța noul cabinet în următoarele săptămâni și, ulterior, se va întâlni cu FMI-UE pentru a renegocia programul de asistență financiară.

În ceea ce privește piețele de acțiuni, cele din Europa Centrală și de Est au avut o performanță mai slabă în aprilie comparativ cu luna precedentă. După o creștere de 10,9% obținută în martie (măsurată prin indicele CECE), în aprilie piețele regionale au rămas relativ neschimbate, în termeni de euro. Totuși, Bursa de Valori din Praga a înregistrat o creștere de 6,1% în aprilie iar acțiunile din Cehia le-au depășit pe cele din Polonia și Ungaria în această luna, valoarea lor în euro crescând cu 5,4%, fata de o scădere de 1,3% în Ungaria și de 2,1% pe piața poloneză.

Tranzacțiile cu acțiuni din Cehia s-au redresat în cele din urmă după două luni foarte slabe - februarie și martie. Lichiditatea medie zilnică a tranzacțiilor a ajuns la 98 mil USD în luna aprilie, în creștere cu 40% de la minimumul de 69.9 mil USD în februarie. Volumul mediu tranzacționat pe Bursa de Valori din Varșovia, a fost în medie 178 milioane USD pe zi în aprilie, aproape de nivelurile observate în timpul primului trimestru al anului, dar ușor sub media de anul trecut de 189 mil. USD. Lichiditatea Bursei de la Budapesta s-a redus ușor de la nivelul înalt în martie (în medie 134 USD mil. pe zi) la 126 mil. USD în aprilie. Cu toate acestea ea, a rămas peste nivelul mediu din primul trimestru al anului 2010 și în timpul întregului an 2009, 116 mil. USD și respectiv 103 mil.

Perspectivile din Romania:

Inflația a scăzut în continuare la 4,2% pe an în luna martie, de la 4,5% pe an în februarie, în conformitate cu așteptările pieței. Indicele lunar al prețurilor de consum a fost de 0,2% în martie, asemănător cu cel din februarie. Scăderea costurilor la produsele alimentare și servicii au fost principalii factori care au acționat în jos asupra indicelui.

La mijlocul lunii, FMI (Fondul Monetar Internațional) a revizuit pronosticul creșterii PIB pentru România pentru 2010 la 0,8% de la 1,3%. Cel mai probabil aceste perspective sunt datorate unor revizuirii substanțiale a datelor pentru producția industrială și datelor preliminare sub așteptările pieței pentru 2010 pentru Construcții și Industrie.

O echipă de experți ai FMI și-a început vizita în București la sfârșitul lunii aprilie pentru a începe a patra revizuire trimestrială a acordului stand-by (SBA) început acum un an. Tinta oficială a deficitului pentru primul trimestru a fost atinsă, dar este probabil ca datorile restante să fi crescut. Prin urmare, a crescut presiunea asupra guvernului român legată de implementarea măsurilor de strictă austeritate în direcția îndeplinirii criteriilor FMI.

La mijlocul lunii aprilie, Ministerul Finanțelor a vândut încă o emisiune de titluri de stat cu scadența 5 ani, în valoare de 900 milioane lei. Randamentul mediu a scăzut la 6,89%, cu 0,19% mai jos față de emisiunea anterioară din 4 Martie. La sfârșitul lunii, Ministerul Finanțelor a vândut titluri de stat cu scadența 6 luni în valoare de 980 milioane lei, fata de o valoare planificată de numai 700 milioane. Randamentul mediu a scăzut puternic la 5,74%, cu 0,99% mai puțin decât la licitația anterioară din 8 martie.

BRD Asset Management S.A.I.

Autorizata CNVM prin decizia nr 35/10.01.2008, Nr Registru CNVM: CSC06FDIR/400014

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

Sursa: situatie Activ Net, curs de referință BNR

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

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

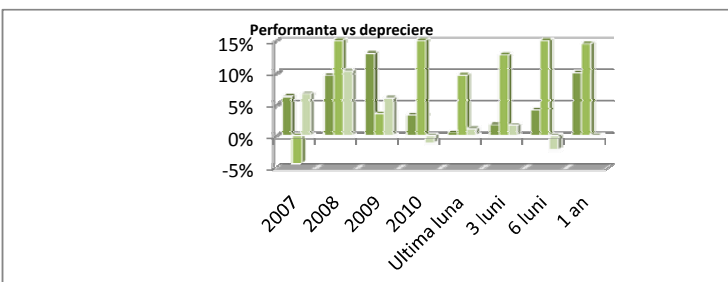
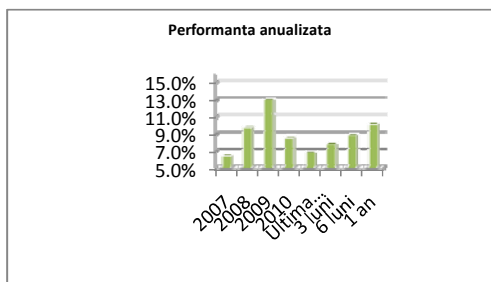
BULETIN LUNAR

Obiectivele activitatii de administrare

Structura portofoliului cuprinde in principal plasamente pe piata monetara - titluri de stat si contracte de depozit, cu scadente ce asigura o lichiditate ridicata pe termen scurt.

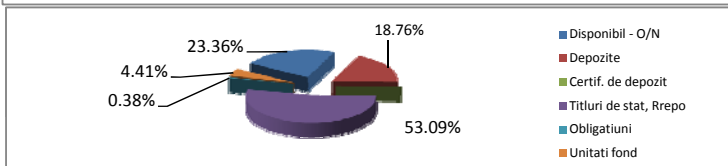
Obiectivul principal al activitatii de administrare este obtinerea unei performante financiare stabile, respectand criteriile de lichiditate ridicata si risc scazut.

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Ultima luna (ultima) | 3 luni (ultimele) | 6 luni (ultimele) | 1 an (ultim) |
|-------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|----------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| Performanta % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 3.43% | 0.56% | 1.90% | 4.29% | 10.07% |
| Perf anualizata % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 8.49% | 6.74% | 7.75% | 8.78% | 10.07% |
| USD/RON % | 7.38% | -17.38% | -4.33% | 15.38% | 3.60% | 15.75% | 9.72% | 12.71% | 19.68% | 14.50% |
| EUR/RON % | -6.62% | -8.03% | 6.76% | 10.39% | 6.10% | -1.16% | 1.25% | 1.75% | -2.21% | 0.01% |



Structura portofoliului

| | |
|------------------------|--------|
| Disponibil - O/N | 23.36% |
| Depozite | 18.76% |
| Certif. de depozit | 0.00% |
| Titluri de stat, Rrepo | 53.09% |
| Obligatiuni | 0.38% |
| Unitati fond | 4.41% |



Perspectiva CEE:

Îngrijorările din ce în ce mai mari de pe piețe cu privire la eventuala contaminare a altor state membre UE de profilurile deteriorate de credit suveran din PIGS (Portugalia, Irlanda, Grecia și Spania) și nesiguranta legată de viitoarea configurare a Zonei Euro au dus la slăbirea monedei euro și la vânzări imense pe piețele de instrumente cu venit-fix din CEE. Previțiunile de primăvară ale Comisiei Europene, cuprinse în raportul publicat miercuri, 05/05, prezintă o ameliorare în ceea ce privește dezvoltarea CE. Singura noutate alarmantă a fost previziunea CE referitoare la deficitul din România, care este considerat mult mai mare (8% din PIB în condițiile în care "nu se schimbă politica") decât ce a promis guvernul României în Raportul de Stabilitate publicat la începutul acestui an.

Banca Națională Cehă a surprins piața la începutul lunii scăzând dobânzile sub nivelul cel mai mic atins vreodată de acestea, respectiv la 0,75% (cu 25 pb), situația voturilor fiind 4/2. BNC și-a justificat decizia, care a fost surprinzătoare pentru marea majoritate a comentatorilor, indicând noua sa prognoză și trecând superficial peste ultimele evoluții ale EURCZK. Alegerile parlamentare au avut loc în 28-29 mai, cu rezultate surprinzătoare pentru partidele de centru-dreapta. CSSD, cel mai mare partid de centru-stânga, a primit 22,1% din voturi și va controla 56 locuri în parlament, cu 18 mai puține decât în legislatura precedentă. Dar cele trei partide de centru-dreapta (ODS, TOP09 și VV) formează o coaliție, așa cum era de așteptat, și vor controla 118 locuri din cele 200 din parlament, o puternică majoritate față de ultimii ani, situându-se astfel într-o poziție mai bună pentru a aplica reforme mult amânate.

În ceea ce privește acțiunile, piețele CEE au căzut în mai, lovite de un al doilea și mai puternic val de îngrijorări legate de situația fiscală dificilă a Greciei și de riscul unei contaminări a altor țări „PIGS” (Portugalia, Italia, Irlanda, Grecia și Spania) și nu numai. Piețele regionale au mai suferit o corecție de 10% în termeni euro, în luna mai (măsurată cu indicele CECE). Bursa din Praga a scăzut cu 8,3% în această lună. Acțiunile cehă (care au scăzut cu 9,5% în această lună, în termeni euro) au avut o performanță ușor mai scăzută decât a pieței poloneze (-8,5%), dar mai bună decât a celei ungare care a suferit cel mai mare declin lunar din zona CEE în această lună (-13,8%). Evoluția cursului EUR/CZK a fost în general negativă pentru investitorii străini, întrucât moneda cehă a scăzut față de EUR cu 1,0% și s-a depreciat dramatic față de USD (9,3%) din cauza evoluțiilor cursului euro/dolar. Cu toate acestea, moneda este percepută ca fiind relativ sigură printre monedele CEE și, prin urmare, apreciată față de PLN și HUF. Volumele de tranzacționare pe Bursa din Praga au rămas fixe la 110 mil. USD/zi (practic neschimbate de la 111 mil. USD/zi luna precedentă). Activitatea a crescut cu 10% față de întregul an 2009 când media lichidității zilnice era de 100 mil. USD. În Ungaria, volumele de tranzacționare au crescut la un nivel solid de 149 mil. USD/zi, față de volumul mediu zilnic de 126 mil. USD în aprilie și lichiditatea de anul trecut de 103 mil. USD. În moneda locală, piața a scăzut cu 11,4% și, din cauza deprecierei cu 2,1% a HUF față de EUR, pierderea în termeni EUR a ajuns aproape la 14%. Acțiunile poloneze au suferit pierderi relativ mai mici decât alte piețe regionale, de puțin sub 5% mom (măsurate cu indicii WIG20 și WIG). Pe de altă parte, zlotul polonez s-a depreciat cu 3,8% față de EUR, mai mult decât alte monede regionale, ceea ce a determinat o pierdere de -8,5% pentru investitorii în euro de pe bursa poloneză. Volumele de tranzacționare pe Bursa din Varșovia și-au revenit puternic în mai. Lichiditatea medie zilnică a ajuns la 280 mil. USD, aproximativ cu 50% mai mult decât cele 187 mil. USD din aprilie. Acest salt în volumele tranzacționate se datorează în principal noilor oferte publice inițiale (IPO). În prima zi de tranzacționare, cifra de afaceri zilnică în Varșovia a ajuns la 962 mil. USD.

Perspectivă asupra României:

Finalizarea celui de-al patrulea control al FMI-UE a confirmat că deși România a îndeplinit, în linii mari, obiectivele de deficit pentru T1 2010, guvernul se confruntă cu presiuni mari pentru cheltuieli și cu venituri în scădere care pun în pericol deficitul de 5,9% din PIB vizat pentru acest an. Prin urmare, FMI a confirmat că guvernul s-a angajat să reducă salariile din sectorul public cu 25%, iar costurile cu pensiile și ajutoarele sociale cu 15%. Aceste ajustări se înscriu în scopul mai larg de a rentabiliza asistența socială pentru a se adresa celor în mai mare dificultate, a reduce evaziunea fiscală și a lărgi baza de impozitare.

Banca centrală a redus dobânda de referință la 6,25% la începutul lunii, în condițiile îngrijorărilor în creștere legate de persistența cererii scăzute și a creditării lente. Decizia recentă semnaleză că ratele de dobândă atât la depozite, cât și la credite ar trebui să scadă și mai mult, dar scăderea mică (25pb) stabilită la ultima întâlnire arată, de asemenea, că BC are mai puțină marjă de manevră în ceea ce privește ciclul de relaxare a politicii monetare.

Ratele de dobândă pe termen scurt au scăzut spre 4,5% la începutul lunii în contextul așteptărilor unei mai mari relaxări monetare. Cu toate acestea, temerile din ce în ce mai puternice legate de criza europeană a datorilor suverane au afectat piața monetară, care a suferit pierderi grave la începutul curbei din cauza fricii legate de capacitatea de finanțare.

Ministerul de Finanțe a vândut titluri de stat < 1 an în valoare de 1,34 md. RON, cu un randament mediu de 6,29%, în creștere cu 8 pb față de licitația precedentă din 12 aprilie, și a respins toate ofertele pentru licitația de titluri de stat pe 5 ani. Apoi, Ministerul de Finanțe a vândut titluri de stat pe 6 luni în valoare de 0,45 md. RON, cu un randament mediu de 6,38% (în creștere cu 6 pb față de licitația precedentă, din 26 aprilie), și a respins din nou toate ofertele pentru licitația de titluri de stat pe 3 ani.

BRD Asset Management S.A.I.

Autorizata CNVM prin decizia nr 35/10.01.2008, Nr Registru CNVM: CSC06FDIR/400014

Str Clucerul Udricani nr.1-3, bl.106A, parter, sector 3/ 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.

Cititi prospectul de emisiune inainte de a investi in acest fond!

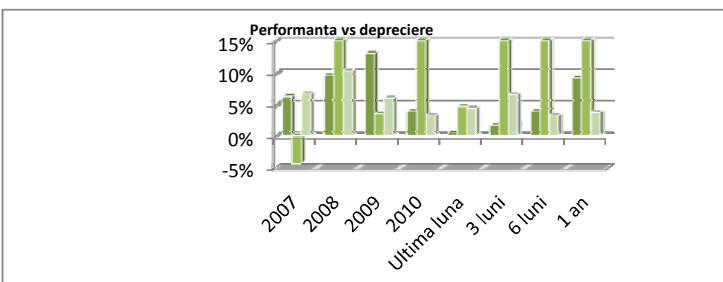
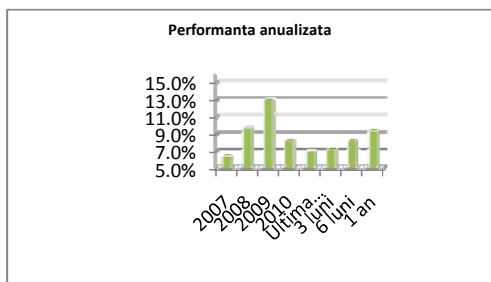
BULETIN LUNAR

Obiectivele activitatii de administrare

Structura portofoliului cuprinde in principal plasamente pe piata monetara - titluri de stat si contracte de depozit, cu scadente ce asigura o lichiditate ridicata pe termen scurt.

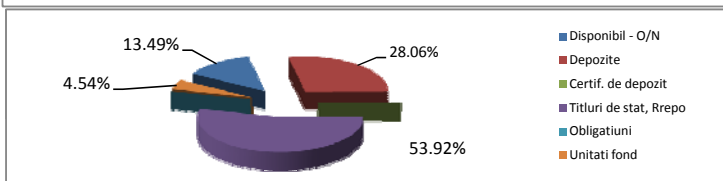
Obiectivul principal al activitatii de administrare este obtinerea unei performante financiare stabile, respectand criteriile de lichiditate ridicata si risc scazut.

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Ultima luna (ultima) | 3 luni (ultimele) | 6 luni (ultimele) | 1 an (ultimul) |
|-------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|----------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Performanta % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 4.00% | 0.55% | 1.75% | 4.00% | 9.35% |
| Perf anualizata % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 8.23% | 6.93% | 7.19% | 8.23% | 9.35% |
| USD/RON % | 7.38% | -17.38% | -4.33% | 15.38% | 3.60% | 21.31% | 4.81% | 17.08% | 21.31% | 19.55% |
| EUR/RON % | -6.62% | -8.03% | 6.76% | 10.39% | 6.10% | 3.33% | 4.54% | 6.67% | 3.33% | 3.85% |



Structura portofoliului

| | |
|------------------------|--------|
| Disponibil - O/N | 13.49% |
| Depozite | 28.06% |
| Certif. de depozit | 0.00% |
| Titluri de stat, Rrepo | 53.92% |
| Obligatiuni | 0.00% |
| Unitati fond | 4.54% |



Comentariu lunar – iunie 2010

CEE:

Nicio schimbare a principalelor dobânzi din întreaga regiune în luna iunie. Chiar și Banca Centrală Europeană a păstrat dobânda neschimbată. Totul corespunde așteptărilor pieței.

DI. Bronislaw Komorowski a câștigat alegerile din Polonia și a devenit noul președinte polonez.

În ceea ce privește acțiunile, piețele CEE au continuat corecția și au scăzut cu 6,1% în iunie, la EUR. Prin urmare, performanța în anul curent a devenit negativă, iar acțiunile CEE sunt tranzacționate în prezent cu 4,6% sub prețurile de la începutul anului. Acțiunile ce au avut o performanță ușor mai bună decât a altor piețe regionale, scăzând cu 4,5% la EUR, în iunie, față de scăderile de 5,5% și, respectiv, 9,1% corespunzătoare piețelor poloneză și ungară. Evoluțiile valutare au avut un impact semnificativ asupra performanței piețelor CEE la EUR. CZK, PLN și HUF au fost notate în funcție de percepția riscului prezentat de economiile respective și s-au depreciat față de EUR cu 0,9%, 1,9% și, respectiv, 3,9%. Pe bursa din Praga, activitatea a scăzut dramatic în iunie. Volumul mediu zilnic tranzacționat a scăzut la 68 mil. USD de la 108 mil. luna precedentă. Lichiditatea pieței în iunie a fost chiar mai mică decât în cele mai slabe luni ale perioadei de scădere de la începutul lui 2009. Ca și pe alte piețe din regiune, lichiditatea a scăzut și la bursa din Budapesta. Volumul mediu zilnic tranzacționat a fost de 123 mil. USD, în scădere cu 15% față de 144 mil. USD în mai. Volumul mediu zilnic tranzacționat pe Bursa din Varșovia a scăzut la un nivel normal de 200 mil. USD de la 270 mil. în mai, creștere datorată atunci ofertei publice inițiale a PZU, companie poloneză de asigurări.

România:

Datele referitoare la șomaj pentru luna mai au continuat tendința pozitivă începută în aprilie, numărul total de șomeri scăzând cu 36.333 după 20 de luni consecutive de concedieri masive.

Șomajul a afectat 701.854 persoane din România în luna mai, ceea ce reprezintă o rată a șomajului de 7,67% (în scădere față de 8,1% în aprilie). Cu toate acestea, există încă o presiune enormă pentru a se reducă locurile de muncă din sectorul public în lunile următoare.

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 aversiunii crescute 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 mld. 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 mld. 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.- În 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 Registru CNVM: CSC06FDIR/400014

Str Clucerul Udricani nr.1-3, bl.106A, parter, sector 3/ 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!

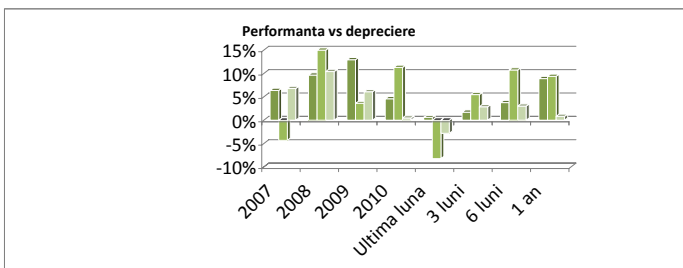
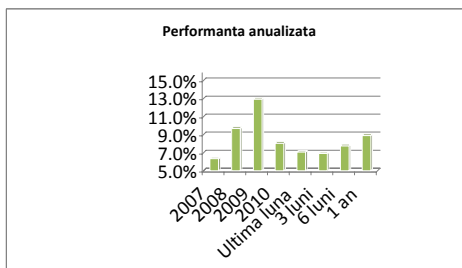
BULETIN LUNAR

Obiectivele activitatii de administrare

Structura portofoliului cuprinde in principal plasamente pe piata monetara - titluri de stat si contracte de depozit, cu scadente ce asigura o lichiditate ridicata pe termen scurt.

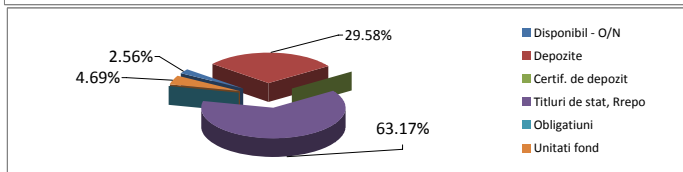
Obiectivul principal al activitatii de administrare este obtinerea unei performante financiare stabile, respectand criteriile de lichiditate ridicata si risc scazut.

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Ultima luna (ultima) | 3 luni (ultimele) | 6 luni (ultimele) | 1 an (ultimul) |
|-------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|----------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Performanta % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 4.61% | 0.58% | 1.70% | 3.79% | 8.93% |
| Perf anualizata % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 8.06% | 7.09% | 6.92% | 7.79% | 8.93% |
| USD/RON % | 7.38% | -17.38% | -4.33% | 15.38% | 3.60% | 11.30% | -8.25% | 5.51% | 10.74% | 9.40% |
| EUR/RON % | -6.62% | -8.03% | 6.76% | 10.39% | 6.10% | 0.45% | -2.79% | 2.90% | 3.03% | 0.82% |



Structura portofoliului

| | |
|------------------------|--------|
| Disponibil - O/N | 2.56% |
| Depozite | 29.58% |
| Certif. de depozit | 0.00% |
| Titluri de stat, Rrepo | 63.17% |
| Obligatiuni | 0.00% |
| Unitati fond | 4.69% |



CEE:

Nicio schimbare a principalelor dobânzi din întreaga regiune în luna iunie. Chiar și Banca Centrală Europeană a păstrat dobânda neschimbată. Totul corespunde așteptărilor pieței.

Președintele ceh, Vaclav Klaus, a numit în mod oficial un nou guvern format din trei partide politice: Civil-Democrat, TOP09 și Public Affairs. Prima sarcină a nou-formatelor coaliții de centru-dreapta este de a gestiona deficitul de buget înghețând 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 coroană o monedă puternică în Europa Centrală.

Moodys 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 fondurii 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 dobândă mai devreme decât se aștepta (poate chiar anul acesta), mai ales dacă guvernul nu și înșprește 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 neglijabilă față de nivelurile medii din 2007 și 2008, de 200 mil. USD pe zi. Volumele medii tranzacționate zilnic în iulie au reprezentat doar ~58% din media anului trecut, de 100 mil. USD. Indicele BUX a crescut cu 5,8% în iulie, în HUF. În combinație cu aprecierea neglijabilă 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%. Volumele 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 găsesse 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 înainte de alegerile municipale. Cu toate acestea, dacă rezistența oficială față de un contract cu FMI persistă, crește și probabilitatea de vânzări 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 portofolii, 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 dobânzii 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 folosit 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 ei 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 dobânzii 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 maturitatea 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 Registru CNVM: CSC06FDIR/400014

Str Clucerul Udricani nr.1-3, bl.106A, parter, sector 3/ 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.

Cititi prospectul de emisiune inainte de a investi in acest fond!

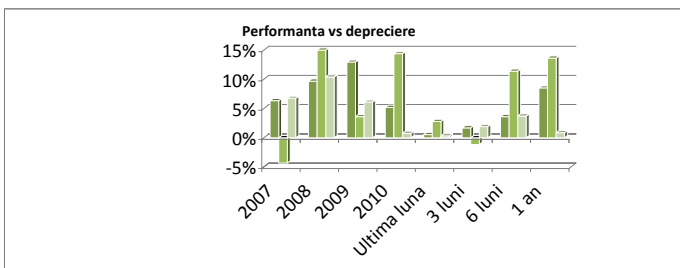
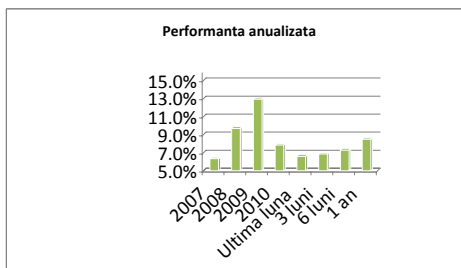
BULETIN LUNAR

Obiectivele activitatii de administrare

Structura portofoliului cuprinde in principal plasamente pe piata monetara - titluri de stat si contracte de depozit, cu scadente ce asigura o lichiditate ridicata pe termen scurt.

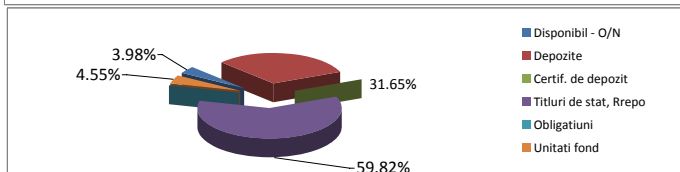
Obiectivul principal al activitatii de administrare este obtinerea unei performante financiare stabile, respectand criteriile de lichiditate ridicata si risc scazut.

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Ultima luna (ultima) | 3 luni (ultimele) | 6 luni (ultimele) | 1 an (ultimul) |
|--------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|----------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Performanta % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 5.18% | 0.55% | 1.69% | 3.62% | 8.51% |
| Perf anualizata % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 7.88% | 6.62% | 6.88% | 7.32% | 8.51% |
| USD/RON % | 7.38% | -17.38% | -4.33% | 15.38% | 3.60% | 14.38% | 2.76% | -1.18% | 11.38% | 13.63% |
| EUR/RON % | -6.62% | -8.03% | 6.76% | 10.39% | 6.10% | 0.74% | 0.30% | 1.93% | 3.71% | 0.87% |



Structura portofoliului

| | |
|------------------------|--------|
| Disponibil - O/N | 3.98% |
| Depozite | 31.65% |
| Certif. de depozit | 0.00% |
| Titluri de stat, Rrepo | 59.82% |
| Obligatiuni | 0.00% |
| Unitati fond | 4.55% |



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 ai organismului de stabilire a ratei de dobândă a început să gândească cu voce tare despre sustenabilitatea nivelului scăzut al ratei dobânzii.

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). Principalul 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 moneda străină. Însă BNR și-a mai indulcit 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 neville 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 Registru CNVM: CSC06FDIR/400014

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

Sursa: situatie Activ Net, curs de referință BNR

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

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

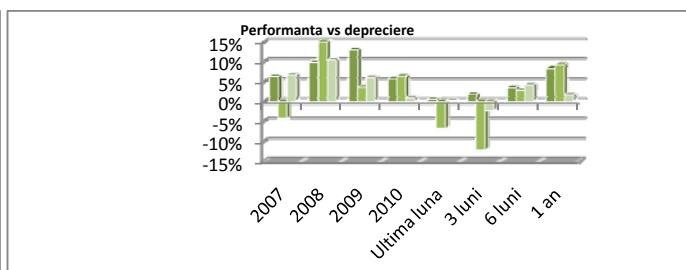
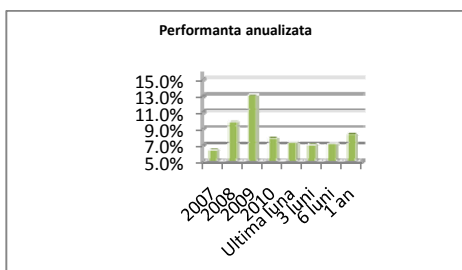
BULETIN LUNAR

Obiectivele activitatii de administrare

Structura portofoliului cuprinde în principal plasamente pe piata monetara - titluri de stat si contracte de depozit, cu scadente ce asigura o lichiditate ridicata pe termen scurt.

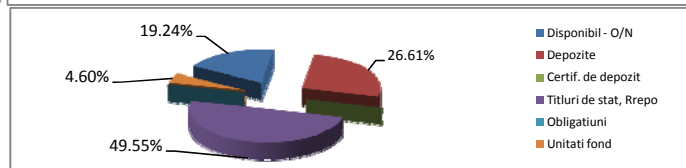
Obiectivul principal al activitatii de administrare este obtinerea unei performante financiare stabile, respectand criteriile de lichiditate ridicata si risc scazut.

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Ultima luna (ultima) | 3 luni (ultimele) | 6 luni (ultimele) | 1 an (ultimul) |
|-------------------|--------|---------|--------|--------|--------|-------|----------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Performanta % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 5.79% | 0.58% | 1.72% | 3.49% | 8.30% |
| Perf anualizata % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 7.81% | 7.25% | 6.99% | 7.09% | 8.30% |
| USD/RON % | 7.38% | -17.38% | -4.33% | 15.38% | 3.60% | 6.45% | -6.93% | -12.25% | 2.73% | 9.21% |
| EUR/RON % | -6.62% | -8.03% | 6.76% | 10.39% | 6.10% | 0.93% | 0.18% | -2.32% | 4.19% | 1.65% |



Structura portofoliului

| | |
|------------------------|--------|
| Disponibil - O/N | 19.24% |
| Depozite | 26.61% |
| Certif. de depozit | 0.00% |
| Titluri de stat, Rrepo | 49.55% |
| Obligatiuni | 0.00% |
| Unitati fond | 4.60% |



CEE:

După o reuniune extrem de lungă, Banca Națională Poloneză a hotărât să păstreze rata la un nivel scăzut record de 3,50%. Durata discuției ar putea fi o indicație că a avut loc o dezbateră 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 la decizia de luna viitoare cu privire la rata dobânzii să depindă în mare măsură de 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 ținește un deficit de sub 3%, trebuie întocmit până la 15 octombrie. Sunt încă speculații că impozitul din sectorul financiar va fi extins la sectoarele energetice și de telecomunicații pentru a atinge acest obiectiv. UE, FMI, agențiile de rating și analiștii așteaptă ca Primul-ministru maghiar, D. Orban, să impună disciplina fiscală, după ce a acceptat cu greutate să reducă deficitul bugetar sub presiunea puternică a UE și a unui forțat 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 ceha cu 5% de la alegerea 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 forintul 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 ceha (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%.

Data 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 caere 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: CSC06FDIR/400014

Str Clucerul Udricani nr.1-3, bl.106A, parter, sector 3/ 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.

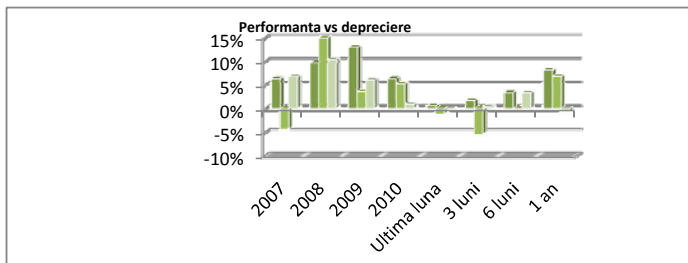
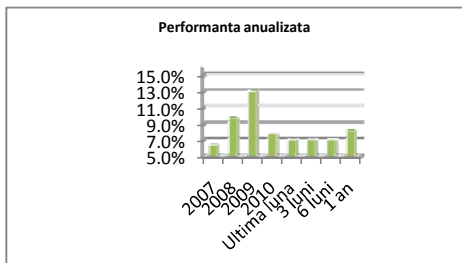
Cititi prospectul de emisiune inainte de a investi in acest fond!

BULETIN LUNAR
Obiectivele activitatii de administrare

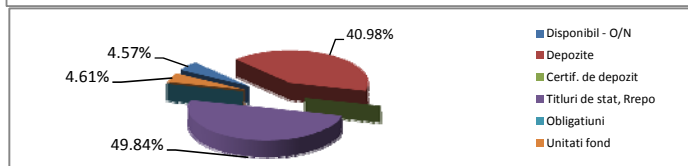
Structura portofoliului cuprinde în principal plasamente pe piata monetara - titluri de stat si contracte de depozit, cu scadente ce asigura o lichiditate ridicata pe termen scurt.

Obiectivul principal al activitatii de administrare este obtinerea unei performante financiare stabile, respectand criteriile de lichiditate ridicata si risc scazut.

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Ultima luna (ultima) | 3 luni (ultimele) | 6 luni (ultimele) | 1 an (ultimul) |
|--------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|-------|----------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Performanta % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 6.39% | 0.57% | 1.71% | 3.44% | 8.13% |
| Perf anualizata % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 7.72% | 6.97% | 6.95% | 6.93% | 8.13% |
| USD/RON % | 7.38% | -17.38% | -4.33% | 15.38% | 3.60% | 5.26% | -1.12% | -5.43% | -0.22% | 6.83% |
| EUR/RON % | -6.62% | -8.03% | 6.76% | 10.39% | 6.10% | 0.90% | -0.02% | 0.45% | 3.36% | -0.68% |


Structura portofoliului

| | |
|-------------------------------|--------|
| Disponibil - O/N | 4.57% |
| Depozite | 40.98% |
| Certif. de depozit | 0.00% |
| Titluri de stat, Rrepo | 49.84% |
| Obligatiuni | 0.00% |
| Unitati fond | 4.61% |


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 datoria 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 semnificativ performanța 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 voința privind propunerea legislativă de buget cu o limită 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 planifică, 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 CECXEUR 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 față 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 nivelul foarte slab (60-65 mil. USD) care au dominat piața de la începutul lui Iulie. Activitatea a fost impulsivă de flux 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 Varsovia 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 obligațiuni 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, împinși 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 diminuarea 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 neschimbată rezerva 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 presă, 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 Registru CNVM: CSC06FDIR/400014

Str Clucerul Udricani nr.1-3, bl.106A, parter, sector 3/ 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 realizărilor viitoare.

Cititi prospectul de emisiune inainte de a investi in acest fond!

BULETIN LUNAR

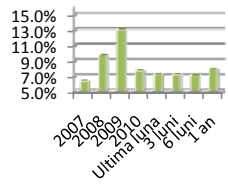
Obiectivele activității de administrare

Structura portofoliului cuprinde în principal plasamente pe piața monetară - titluri de stat și contracte de depozit, cu scadențe ce asigură o lichiditate ridicată pe termen scurt.

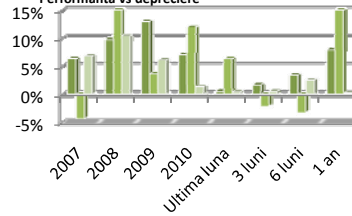
Obiectivul principal al activității de administrare este obținerea unei performanțe financiare stabile, respectând criteriile de lichiditate ridicată și risc scăzut.

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Ultima luna (ultima) | 3 luni (ultimele) | 6 luni (ultimele) | 1 an (ultimul) |
|--------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|----------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Performanța % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 7.00% | 0.57% | 1.73% | 3.45% | 7.89% |
| Perf anualizată % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 7.67% | 7.17% | 7.13% | 7.01% | 7.89% |
| USD/RON % | 7.38% | -17.38% | -4.33% | 15.38% | 3.60% | 11.92% | 6.33% | -2.15% | -3.30% | 15.72% |
| EUR/RON % | -6.62% | -8.03% | 6.76% | 10.39% | 6.10% | 1.32% | 0.42% | 0.58% | 2.51% | 0.24% |

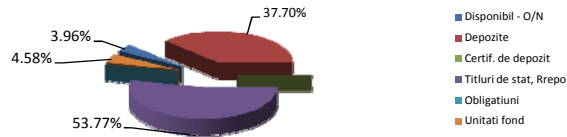
Performanța anualizată



Performanța vs depreciere


Structura portofoliului

| | |
|------------------------|--------|
| Disponibil - O/N | 3.96% |
| Depozite | 37.70% |
| Certif. de depozit | 0.00% |
| Titluri de stat, Rrepo | 53.77% |
| Obligațiuni | 0.00% |
| Unitati fond | 4.58% |


CEE

Băncile Centrale CEE, cu excepția celei maghiare, păstrează principalele cursuri neschimbate la fel ca BCE pentru întreaga UE. În data de 29/11/2010, Banca Națională a Ungariei a crescut contrar așteptărilor ratele de dobândă cu 25pb, la 5,5%. Ca reacție la creșterea ratei, Guvernul a cerut ca Banca Centrală să crească ținta inflației de la 3,0% la 3,5%. Republica Cehă a înjumătățit tarifele fixe pentru cultura de plante energetice din 2011 și a aprobat noi taxe pentru centralele de energie solară și pe bază de carbon. Guvernul ceh trebuie să finalizeze până în primăvara lui 2011 planurile pentru un pachet complex de reforme, inclusiv reforme cheie ale sistemului de pensii, pentru a-și respecta planul de a adopta legislația necesară până la sfârșitul anului următor. La nivel macro, economia cehă a crescut cu 1,1% de la un trimestru la altul (previziunea era de 0,6%) pe fondul creșterii puternice a exporturilor și a producției industriale. Indicele PMI în noiembrie (58,5) sugerează că creșterea PIB-ului în trimestrul IV din 2010 va fi similară cu cea din trimestrul II 2010, de aproximativ 0,9% de la un trimestru la altul. O surpriză plăcută a fost și creșterea PIB-ului din Ungaria, cu 1,6% de la un an la altul în trimestrul III 2010 (previziunea era de 1,1%).

Inflația este un motiv major de îngrijorare pentru Comitetul de Politică Monetară (4,2% în octombrie), iar Ungaria a fost prima țară din regiunea EME-5 care a majorat rata de dobândă (5,5% față de 5,25%). Guvernul maghiar a procedat la impozitarea contribuabililor cu 14 miliarde de dolari pentru a evita reducerile de buget. Partidul Fidesz afiliat la guvernare obligă 3 milioane de contribuabili care dețin active în valoare de 3 trilioane HUF să revină de la fondurile de pensii private la sistemul de stat, pentru a reduce raportul datoriei / PIB, Partidul polonez de centru-dreapta, Platforma Civică (PO), care se află la putere, a câștigat prima rundă a alegerilor municipale, ceea ce indică șanse mari pentru partid în cursa parlamentară de anul viitor. Polonia, ca și Ungaria, caută modalități de a reduce deficitul bugetar și indicele datoriei/PIB, în timp ce se străduiește să obțină aprobarea UE pentru a exclude costurile cu reforma sistemului de pensii din datoria publică. PIB-ul Poloniei a crescut cu 4,2% Q3 2010/2009, de la 3,5% în tr 2 2010. Investițiile au contribuit la această cifră ridicată, fiind în creștere cu 0,4% de la un an la altul în 3Q10 și înregistrând o tendință pozitivă pentru prima dată din T4 2009, și cererea internă a fost puternică și s-a majorat cu 4,2%, în timp ce consumul privat a progresat cu 3,5%, în ciuda deteriorării sentimentelor consumatorilor conform studiilor din ultimele luni. Construcțiile s-au dezvoltat cu 6,1% de la un an la altul în T3 2010 față de 3,8% de la un an la altul în trimestrul precedent datorită relansării proiectelor de infrastructură, inclusiv drumuri și stadioane pentru turneele de fotbal EURO 2012, precum și întârzierii comenzilor din cauza inundațiilor precedente și iernii grele. În ceea ce privește acțiunile, piața CEE a scăzut în noiembrie, trăgând după sine și indicele CECEXUR, 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%. În 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 Varșovia 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 următoarea 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 estimaseră 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, în 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 piața sunt că întregul program (care prevede numeroase modificări) a fost trimis spre evaluare la FMI, iar obiectivul de deficit bugetar pentru 2011 rămâne neschimbat. În 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 cupon de dobândă 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 dobândă 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 dobândă 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 scadențe 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 valută.

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 producători de energie la care FP este deja acționar, precum Hidroelectrică (producător de energie hidroelectrică), Turceni & Rovinari (centrale electrice pe bază de cărbune) și Nuclearenergetică (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, în 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 Registru CNVM: CSC06FDIR/400014

Str Clucerul Udricani nr.1-3, bl.106A, parter, sector 3/ 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

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

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

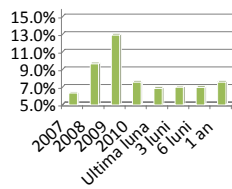
BULETIN LUNAR
Obiectivele activitatii de administrare

Structura portofoliului cuprinde în principal plasamente pe piata monetara - titluri de stat si contracte de depozit, cu scadente ce asigura o lichiditate ridicata pe termen scurt.

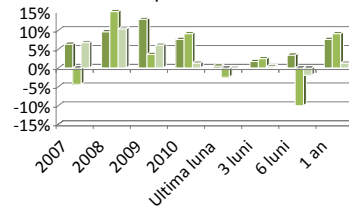
Obiectivul principal al activitatii de administrare este obtinerea unei performante financiare stabile, respectand criteriile de lichiditate ridicata si risc scazut.

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | Ultima luna (ultima) | 3 luni (ultimele) | 6 luni (ultimele) | 1 an (ultimul) |
|--------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|-------|----------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| Performanta % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 7.61% | 0.57% | 1.72% | 3.47% | 7.61% |
| Perf anualizata % | 5.98% | 5.85% | 6.35% | 9.69% | 12.95% | 7.61% | 6.89% | 7.01% | 7.00% | 7.61% |
| USD/RON % | 7.38% | -17.38% | -4.33% | 15.38% | 3.60% | 9.14% | -2.48% | 2.53% | -10.03% | 9.14% |
| EUR/RON % | -6.62% | -8.03% | 6.76% | 10.39% | 6.10% | 1.34% | 0.01% | 0.41% | -1.92% | 1.34% |

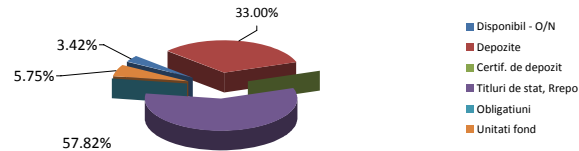
Performanta anualizata



Performanta vs depreciere


Structura portofoliului

| | |
|-----------------------|--------|
| Disponibil - O/N | 3.42% |
| Depozite | 33.00% |
| Certif. de depozit | 0.00% |
| Titluri de stat, Repo | 57.82% |
| Obligatiuni | 0.00% |
| Unitati fond | 5.75% |


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 datorita 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 niveluri 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, 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 licitația 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 dobânzii 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 Registru CNVM: CSC06FDIR/400014

Str Clucerul Udricani nr.1-3, bl.106A, parter, sector 3/ 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 BRN

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

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