

# Fondurile de acțiuni au nevoie de trei ani să recupereze pierderile

ROXANA PRICOP

Fondurile de acțiuni vor avea nevoie de cel puțin trei ani de zile pentru a recupera pierderile de până la 80% înregistrate anul acesta, tot mai puțini administratori punându-și speranțele într-o revenire rapidă a Bursei.

Criza financiară a făcut ravagii în rândul fondurilor de acțiuni, pierderile cu care acestea au încheiat primele zece luni ale anului fiind cele mai drastice din istorie.

Fondurile de acțiuni, precum Raiffeisen România Acțiuni, Napoca sau Active Dinamic, care și-au menținut expunerea pe piața acțiunilor la peste 80% din active au înregistrat și cele mai mari pierderi.

Raiffeisen România Acțiuni a pierdut în primele zece luni 79,8%, Napoca 78,2%, în timp ce unitatea de fond Active Dinamic s-a depreciat cu 71,6% în același interval.

Pe de altă parte, fondurile de acțiuni, asemeni FON sau KD Maximus, care și-au diminuat puternic expunerea pe acțiuni până la sub 60% și s-au refugiat în depozite, au marcat pierderi vizibile mai mici, de 52,7%, respectiv de 54% în primele zece luni ale anului.

„Fondurile locale nu au mai înregistrat niciodată asemenea scăderi. Este evident că nu asistăm la corecții ale pieței acțiunilor, ci la o criză”, a spus Florin Dolea, director executiv la societatea de administrare Pioneer Asset Management.

Scăderea fără precedent a fondurilor de acțiuni de anul acesta își găsește explicație în evoluția Bursei. Societățile de investiții financiare (SIF-uri), plasamente preferate de fondurile de acțiuni pentru gradul ridicat de



**Răzvan Rusu,**  
director de investiții  
Aviva Investors

Fondurile de acțiuni vor avea nevoie de câțiva ani pentru a recupera actualele pierderi. Dacă vor fi doi sau trei ani, sau poate chiar mai mulți, este greu de estimat.

**Șerban Nașcu,**  
vicepreședinte Target AM

Scăderea Bursei a fost generalizată, toate acțiunile au avut de suferit lăsând practic administratorii fondurilor de acțiuni fără adăpost în fața scăderilor. Au fost acțiuni care s-au prăbușit și cu 95% anul acesta.

lichiditate, au scăzut cu 85,9% în primele zece luni, doar în luna octombrie fiind înregistrată o depreciere de 56,4%.

Indicele BET, care include cele mai lichide zece companii listate la Bursă, a scăzut cu 32,6% în octombrie și cu 70,8% în primele zece luni. Indicele BET-C, care reflectă evoluția tuturor companiilor listate la Bursă, a pierdut 32,9% în octombrie și 67,4% în primele zece luni.

„Scăderea Bursei a fost generalizată, toate acțiunile au avut de suferit lăsând practic administratorii fondurilor de acțiuni fără adăpost în fața scăderilor. Au fost acțiuni care s-au prăbușit și cu 95% anul acesta”, a spus Șerban Nașcu, vicepreședintele societății de administrare Target Asset Management.

SIF-urile sunt omniprezente în portofoliile fondurilor de acțiuni, figurând cel mai adesea în clasamentul principalelor cinci dețineri. Apetența fondurilor de acțiuni pentru SIF-uri se explică prin gradul ridicat de lichiditate al acestor titluri, administratorii preferând ca pe timp de criză să aibă titluri lichide în portofoliu.

Deși lichide, SIF-urile au fost lovite din plin de criza din sectorul financiar, înregistrând cele mai mari scăderi anul acesta.

„Pe timp de criză, administratorii preferă să dețină SIF-uri în portofoliu pentru că sunt titluri lichide, pe care se pot face vânzări sau realocări destul de ușor, chiar dacă au scăzut foarte mult anul acesta. Mai mult, SIF-urile sunt singurele titluri pe care se poate face hedging pe piața de la Sibiu”, a explicat Răzvan Rusu, director de investiții la societatea de administrare a investițiilor Aviva Investors (fostă Certinvest).

Pe cât de drastic au fost scăderile Bursei, pe atât de mici au devenit speranțele administratorilor că recuperarea pierderilor va fi rapidă.

„Fondurile de acțiuni vor avea nevoie de câțiva ani pentru a recupera actualele pierderi. Dacă vor fi doi sau trei ani, sau poate chiar mai mulți, este greu de estimat”, a spus Răzvan Rusu.

Recuperarea pierderilor nu va fi însă ușoară pentru fondurile de acțiuni. De exemplu, pentru un fond de acțiuni care a pierdut 60% din valoarea unității este nevoie de o creștere a pieței de 150%, spune Florin Dolea de la Pioneer Asset Management. Puțini administratori mai speră că o astfel de creștere a pieței va avea loc în următorul an.

Mai mult, pe o piață în scădere fondurile de acțiuni pot „bate” mai ușor indicii bursieri prin diminuarea expunerii pe piața acțiunilor. În timp ce pe o piață în creștere „e mai greu să bați piața pentru că există limite maxime de expunere pe care fondul trebuie să le respecte și care împiedică să reproducă structura unui indice și implicit creșterea acestuia”, spune Rusu de la Aviva Investors.

În luna octombrie, când Bursa a suferit una dintre cele mai drastice scăderi, principalii indici afișând depreciere cuprinse între 32,6% și 56,4%, fondurile de acțiuni au raportat scăderi sub aceste praguri, cuprinse între 21% și 50%. Astfel, fondurile de acțiuni, prin diversificare și refugiu în instrumente cu venit fix, au reușit să amortizeze din agresivitatea scăderilor bursiere.

Pe de altă parte, în luna iunie a anului trecut, când indicii bursieri afișau creșteri cuprinse între 11% și 22%, doar patru fonduri de acțiuni au reușit atunci să bată indicii.

Octombrie a fost de departe cea mai neagră lună din istoria fondurilor de acțiuni. Deprecieri puternice au fost înregistrate și în luna iulie, însă nu de amploarea celor de luna trecută. În luna iulie, cea mai mare scădere a fost raportată de fondul de acțiuni Napoca care a pierdut 17,3%, mult sub minimul de 50,1% înregistrat în luna octombrie de Raiffeisen România Acțiuni.

Administratorii recomandă ca investițiile în fondurile de acțiuni să se realizeze pe o perioadă de cel puțin trei ani, însă din cauza scăderilor fără precedent ale Bursei nu pentru toți investitorii aceste termene sunt profitabile. Nici investitorii care au intrat în urmă cu patru ani nu au scăpat de impactul crizei, unii fiind în prezent pe minus.

De exemplu, investitorii care au plasat 1.000 de lei în luna octombrie 2004 în fondul de acțiuni Ominvest au pierdut până în prezent 14,2% din sumă. De asemenea, un investitor care plătea 0,47 lei pentru o unitate de fond Napoca în urmă cu patru ani o poate vinde acum la jumătate din pret.

Scăderile înregistrate de fondurile de acțiuni îi va face pe investitorii să se gândească de două ori înainte să investească. Acestia nu vor mai da buzna la fondurile de acțiuni în căutare de randamente și profituri mari, ci își vor orienta investiția în funcție de apetitul la risc, spun administratorii. În prezent, investitorii au la dispoziție o piață a fondurilor de obligațiuni mult mai dezvoltată decât în anii trecuți, unde pot fie să se refugieze de corecții, fie să își conserve capitalul.

„Nu cred că fondurile de acțiuni și-au epuizat toate atuurile în acest moment. Criza va cerne investitorii în fonduri de acțiuni, care nu vor mai face subscrieri mari în aceste fonduri decât atunci când piața va da semnale de revenire”, a explicat Dolea de la Pioneer AM.

Singurele plasamente care au adus randamente anul acesta au fost fondurile monetare și cele de obligațiuni.

Performerul industriei la sfârșitul lunii octombrie a fost fondul BCR Obligațiuni cu un randament de 9,5% anul acesta, fiind urmat la scurtă distanță de fondul de obligațiuni Aviva Investors Orizont, cu un plus de 8,8%, și de fondul monetar BCR Monetar, cu un randament de 8,4% în primele zece luni. Mai mult, toate fondurile de obligațiuni și monetare au încheiat primele zece luni ale anului pe plus: performanțele fiind cuprinse între 9,5% și 3,6%.

Nu toate fondurile care au investit în instrumente cu venit fix au fost însă mai profitabile decât un depozit bancar. Pentru un depozit bancar deschis la începutul anului dobânda medie pe primele zece luni este de 6,1%.

## Știri ZF

### Conducerea TLV: Nu ne aflăm în discuții pentru vânzarea băncii

Conducerea Băncii Transilvania (TLV) a anunțat că nu poartă în prezent niciun fel de discuții pentru vânzarea băncii, în urma stărilor conform cărora principalii acționari ar fi mandatați Merrill Lynch pentru a vinde pachetul majoritar de acțiuni. „Vă informăm că în acest moment nu ne aflăm în discuții pentru negocierea vânzării băncii. Oricum, o asemenea hotărâre se poate lua numai cu acceptul acționarilor, în Adunarea Generală a Acționarilor și în conformitate cu prevederile regulamentelor BVB și CNVM. Împreună cu partenerii noștri strategici, BERD și IFC, analizăm opțiuni viitoare și gândim proiecte pentru dezvoltarea băncii”, susține conducerea Băncii Transilvania într-un raport transmis Bursei de Valori București. Surse bancare citate de Mediafax spun că acționarii Băncii Transilvania au angajat banca americană Merrill Lynch drept consultant pentru vânzarea instituției de credit din Cluj și au primit două oferte neangajante, una dintre ele de la o bancă străină prezentă în România. Horia Ciortilă (desen), președintele băncii, împreună cu un grup de firme și oameni de afaceri din Cluj, apropiați ai acestuia, fiecare dintre ei deținând maximum 5% din titluri, controlează pachetul majoritar de acțiuni. Banca Transilvania are o capitalizare de circa 760 mil. euro, însă acțiunile nu au mai fost tranzacționate de pe 12 septembrie, fiind suspendate pentru consolidarea valorii nominale de la 0,1 lei la 1 leu.

**Andrei Chirleşa**



DESEN: Romeo Răileanu

### Milut a avut 1,1 mil. euro profit la Prefab în trimestrul al treilea

Producătorul de materiale de construcții Prefab București (PREH) a înregistrat în perioada iulie-septembrie din acest an un profit brut de 1,1 mil. euro (4 mil. lei), mai mare cu 46% decât cel realizat în aceeași perioadă a anului trecut. Afacerile companiei au urcat în același interval cu 39%, la 11,7 mil. euro (41,8 mil. lei). După primele nouă luni, compania a raportat un profit brut de 1,4 mil. euro (5 mil. lei), cu 42% sub cel consemnat în perioada similară a anului trecut, și o cifră de afaceri mai mare cu 11,2%,



FOTO: Rompres

de 25,2 mil. euro (91,7 mil. lei). Omul de afaceri Petre Milut (foto), proprietarul Prefab, a anunțat recent că ar putea delista producătorul de materiale de construcții de pe piața RASDAQ, considerând că scăderea excesivă a valorii acesteia pe Bursă poate influența în mod negativ productivitatea companiei și pentru a evita ca titlurile societății să fie excesiv speculate. Titlurile Prefab au pierdut în acest an peste 80% din valoare, capitalizarea companiei ajungând în prezent la circa 16,4 mil. euro. **Adrian Cojocar**

### Somes Dej, pierderi de 2,7 mil. lei la nouă luni

Producătorul de celuloză și hârtie Somes Dej (SMS), parte a grupului Serviciile Comerciale Române (SCR), controlat de omul de afaceri Ștefan Vuza, a încheiat primele nouă luni cu pierderi de circa 738.000 de euro (2,7 mil. lei) față de 101.000 de euro în aceeași perioadă anul trecut, potrivit raportului financiar transmis Bursei de Valori București. „Este o pierdere normală în contextul actual al pieței românești, având în vedere creșterea pretului la utilități precum gaz, energie, dar și scăderea pretului la celuloză și hârtie pe piața mondială. Deja am luat decizia să oprim producția la celuloză și să începem să importăm materia primă pentru hârtie”, a declarat Adrian Iftu, directorul general al companiei. Cifra de afaceri obținută în primele nouă luni anul acesta s-a ridicat la aproximativ 26,8 mil. euro față de 26,5 mil. euro în aceeași perioadă din anul trecut. Cheltuielile totale ale companiei au fost în primele nouă luni de circa 32,4 mil. euro, în creștere cu 22%, depășind rata de creștere de circa 19,4% a veniturilor. Veniturile totale ale Somes Dej s-au majorat de la 26,5 mil. euro la 31,8 mil. euro. Compania a anunțat că va închide în luna decembrie fabrica de celuloză din cauza scăderii pretului la celuloză și a creșterii cheltuielilor de producție. În urma închiderii fabricii Somes Dej va conedia 250-300 de angajați care lucrează în această unitate. **Mirabela Tiron**

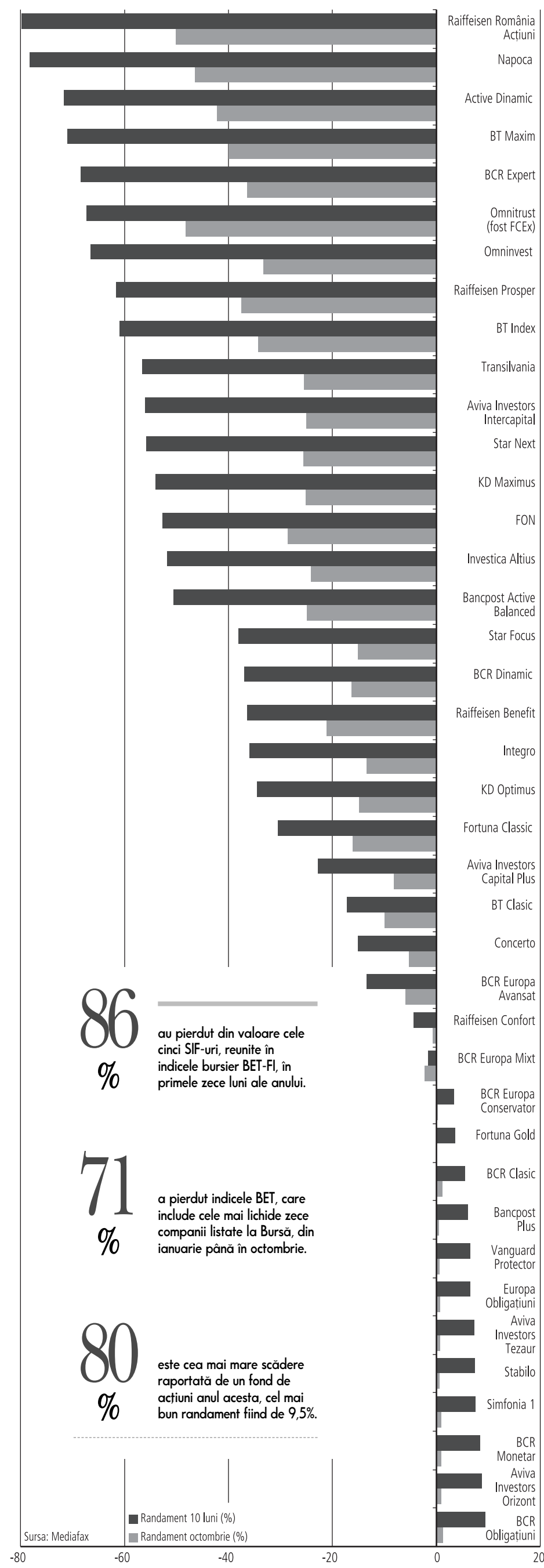
### KPMG: Suspendarea impozitului pe câștigul de capital pare discriminatorie

Măsurile menite să stimuleze investițiile pe Bursa de Valori București (BVB), precum suspendarea impozitului pe câștigul de capital, par a fi o încălcare a principiului UE al liberului circulației a capitalului deoarece numai câștigurile obținute din investiții pe piețele financiare din România beneficiază de suspendarea impozitării, nu și câștigurile obținute din investiții pe alte piețe din UE, arată un comentariu al companiei de consultanță și audit KPMG. În luna septembrie, Ministerul Economiei și Finanțelor a decis să modifice Codul Fiscal, astfel încât să fie suspendate, pe întreg anul 2009, toate impozitele pe câștigurile realizate pe piața de capital. Reprezentanții KPMG susțin că este discutabil dacă aceste măsuri vor avea un efect benefic asupra societăților românești ce tranzacționează pe piețele locale de capital. Dacă aceste societăți înregistrează o pierdere ca urmare a vânzării titlurilor de participare pe care le dețin, această pierdere nu ar putea fi recuperată în mod negativ productivitatea companiei și pentru a evita ca titlurile societății să fie excesiv speculate. Titlurile Prefab au pierdut în acest an peste 80% din valoare, capitalizarea companiei ajungând în prezent la circa 16,4 mil. euro. **Roxana Pricop**

PUBLICITATE

## Au pierdut până la 80% din banii investitorilor

Randamentele fondurilor mutuale la sfârșitul lui octombrie



86%  
au pierdut din valoare cele cinci SIF-uri, reunite în indicele bursier BET-FI, în primele zece luni ale anului.

71%  
a pierdut indicele BET, care include cele mai lichide zece companii listate la Bursă, din ianuarie până în octombrie.

80%  
este cea mai mare scădere raportată de un fond de acțiuni anul acesta, cel mai bun randament fiind de 9,5%.

**Director General**  
**Stelian Alexandru Gal**