



Raport privind administrarea Fondului Deschis de investitii Vanguard Protector in primul semestru al anului 2008

Fondul deschis de investitii VANGUARD PROTECTOR este o societate civila fara personalitate juridica, constituita ca un fond deschis de investitii. Fondul cuprinde totalitatea contributiilor banesti ale membrilor semnatori ai acestui contract si ale oricaror persoane fizice si juridice, printr-o oferta continua de titluri de participare reautorizata de CNVM sub numarul 1028/28.04.2006, care evidentiaza drepturi de proprietate la fond, cat si totalitatea activelor achizitionate prin investirea unor astfel de resurse sub forma unui portofoliu diversificat de valori mobiliare, in vederea diminuarii riscului de portofoliu.

Reautorizat de C.N.V.M. sub numarul 1028/28.04.2006, Fondul s-a constituit prin contract de societate civila semnat de membrii initiali al caror aport initial total a fost de 100 milioane lei, respectiv 1.000 de titluri de participare. Aportul fiecarui membru a fost urmatorul (nr. de titluri de participare cumparate):

Lucian Perl	400 titluri
Doina Popescu	300 titluri
Gabriel Chiriac	300 titluri

1. Strategia urmata de societatea de administrare pentru atingerea obiectivelor

Strategia urmata de administratorul Fondului, SAI Vanguard Asset Management SA, tinteste mentinerea unui risc foarte scazut al investitiilor in conditii de randament comparabil cu cel al pietei monetare. Prin utilizarea unor comisioane reduse de administrare, fara comisioane de cumparare si rascumparare si fara discriminari in functie de perioada de mentinere a investitiei. Fondul raspunde atat cerintelor investitorilor pe termen mediu si lung care nu doresc sa isi ia riscuri investitionale in afara celor de sistem (de tara si bancar) cat si sa ofere o alternativa profitabila persoanelor fizice si juridice, in prezent clienti ai bancilor, care obisnuiesc sa mentina sume importante in conturile curente pe perioade de timp relativ scurte sau incerte. Pentru acestia, Vanguard Protector este o investitie practic la fel de lichida ca un cont bancar, putand face rascumparari in general a doua zi dupa cerere, cu un randament mai mare decat al contului curent si cu un risc mai scazut, cea mai mare parte din bani fiind investiti in titluri de stat cu risc zero comparativ cu riscul unei banci.

In acest scop administratorul Fondului a investit majoritatea banilor in depozite cu scadente de la o zi pana la sase luni, o cota mai redusa fiind investita in obligatiuni municipale si corporative. Pe termen mediu, administratorul intentioneaza majorarea ponderii obligatiunilor in portofoliul Fondului, dar si achizitionarea de titluri de stat si euroobligatiuni, in masura in care acestea satisfac conditia de lichiditate a Fondului.

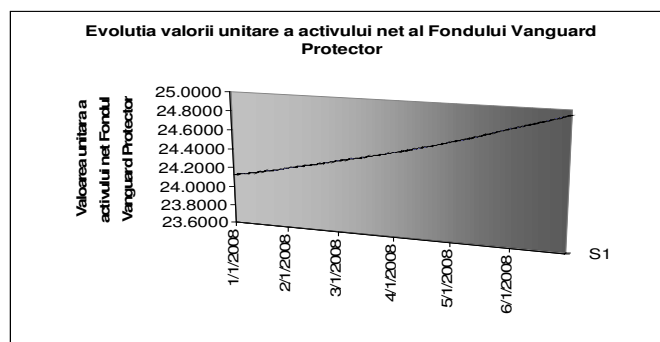
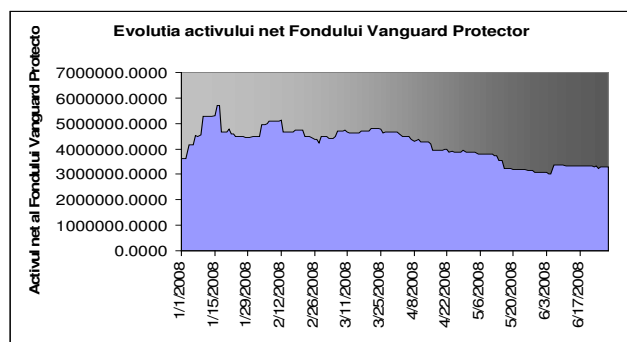
Acest management activ al Fondului va continua, administratorul fiind stimulat in activitatea sa prin faptul ca retributia sa este direct proportionala cu randamentul obtinut pentru Fond.

In ceea ce priveste distributia titlurilor Fondului, aceasta s-a facut prin Vanguard S.A.

2. Activitatile de investitie desfasurate de societatea de administrare in perioada de raportare

Mentionam ca in perioada de raportare nu a existat nici un imprumut luat in numele Fondului.

Graficele de mai jos prezinta evolutia activului net al Fondului si evolutia titlului de fond intre 31.12.2007 si 30.06.2008.



Fondul a continuat sa investeasca majoritatea activelor sale in depozite bancare (78%), numai 22.14% din active fiind investite in obligatiuni municipale (Bacau, Deva, Timisoara, Oradea, Hunedoara), corporative listate la BVB (ProCredit, BCR).

Fondul Vanguard Protector a incheiat primul semestru din 2008 cu un randament de aproximativ 4%, superior celui inregistrat in aceeași perioada a anului trecut. Pentru semestrul al doilea, administratorul va continua sa investeasca in instrumente cu venit fix dar intentioneaza, ca in scopul imbunatatirii randamentului unitatii Protector, sa utilizeze instrumente de hedging, prin cumpararea de actiuni si vinderea simultana de contracte futures. Un astfel de instrument hibrid se incadreaza in strategia de administrare cu risc minim a fondului.

In perioada de raportare valoarea titlului fondului a crescut cu 3.5%. Numarul total de investitori in Vanguard Protector este de 557 investitori la 30 iunie 2008 (12 persoane juridice, 545 persoane fizice), indeplinind prevederile legale care prevad un prag minim de 500 de investitori.

Situatia detinatorilor a mai mult de 10% din unitatile de fond aflate in circulatie

Nume Prenume / Denumire Sedi	Procent	Data aparitiei evenimentului
S.C. VANGUARD S.A. B-dul Unirii, Nr.19, Bl 4b, Parter, Sector 5, Bucuresti	28.32%	12 noiembrie 2007

Situatia investitorilor ce detin peste 10% din activul net al Fondului la 30 iunie 2008 se prezenta astfel:

In primul semestru al anului 2008 s-a cunoscut o crestere a randamentelor instrumentelor de investitie, administratorul punand accentul pe investitiile pe durata scurta si medie, fara a afecta lichiditatea fondului, Fondul avand in continuare avantajul sigurantei si a lichiditatii superioare depozitelor bancare, in conditii de randament foarte apropiate de acestea.

La sfarsitul perioadei de raportare situatia investitiilor Fondului se prezenta astfel:

Valori mobiliare admise sau tranzactionate pe o piata reglementata din Romania - Actiuni

Emitent	Simbol	Data ultimei sedinte in care s-a tranzactionat	Nr. actiuni detinute	Valoare nominala	Valoare actiune	Valoare totala	Pondere in capitalul social al emitentului	Pondere in activul total al OPCVM
TOTAL								

Valori mobiliare admise sau tranzactionate pe o piata reglementata din Romania - Obligatiuni tranzactionate corporative
a caror valoare actualizata se calculeaza similar cu modul de calcul al instrumentelor cu venit fix

Emitent	Nr. titluri	Data achizitiei	Data scadentei	Valoare initiala	Crestere zilnica	Dobanda cumulata	Valoare actualizata	Pondere in total obligatiuni emitent	Pondere in total activ
ProCredit	290	15-Feb-2008	15-Aug-2008	145.000.00	33.77	4.592.33	149.592.33	0.36025%	4.56%
BCR	1000	28-Nov-2007	28-May-2008	100.000.00	19.86	655.48	100.655.48	0.04118%	3.07%
TOTAL							250,247.81	0.40143%	7.62%

Instrumente ale pietei monetare admise sau tranzactionate pe o piata reglementata dintr-un stat membru

Emitent	Simbol / serie instrument	Data ultimei sedinte in care s-a tranzactionat	Numar	Valoare instrument	Valoare totala	Pondere in total instrumente emitent	Pondere in activul total al OPCVM
TOTAL							

Obligatiuni sau alte titluri de creanta tranzactionabile emise sau garantate de autoritati ale administratiei publice locale

Emitent	Nr. titluri	Data achizitiei	Data scadentei	Valoare initiala	Cresterile zilnica	Dobanda cumulata	Valoare actualizata	Pondere in total obligatiuni emitent	Pondere in total activ OPCVM
Mun. Deva	500	31-Mar-2008	23-Sep-2008	12.500,00	4.17	379.17	12.879.17	2.60960%	0.39%
Mun. Bacau	800	14-Mar-2008	15-Sep-2008	20.000,00	6.67	720.00	20.720.00	0.89385%	0.63%
Mun. Timisoara	100	03-Mar-2008	01-Sep-2008	5.500,00	1.26	149.99	5.649.99	0.05000%	0.17%
Mun. Oradea	800	20-May-2008	20-Aug-2008	80.000,00	28.89	1.184.44	81.184.44	0.80000%	2.47%
Mun. Timisoara	1000	15-May-2008	14-Aug-2008	100.000,00	30.40	1.398.40	101.398.40	0.33333%	3.09%
Mun. Hunedoara	2500	15-May-2008	14-Aug-2008	250.000,00	79.38	3.651.25	253.651.25	1.85185%	7.72%
TOTAL							475,483.25	6.53864%	14.48%

Depozite bancare

Denumire banca	Data constituirii	Scadenta	Valoare initiala	Dobanda zilnica	Dobanda cumulata	Valoare actualizata	Pondere in total activ	
ING Bank NV	30.06.2008	01.07.2008	170.890.99	37.26	-	170.890.99	5.20%	
Libra Bank	26.06.2008	28.07.2008	146.600.00	40.97	163.87	146.763.87	4.47%	
Libra Bank	30.06.2008	31.07.2008	312.700.00	87.38	-	312.700.00	9.52%	
Libra Bank	10.06.2008	10.07.2008	118.200.00	33.03	660.62	118.860.62	3.62%	
Alpha Bank	26.06.2008	03.07.2008	199.400.00	54.63	218.52	199.618.52	6.08%	
Alpha Bank	10.06.2008	10.07.2008	150.000.00	49.32	986.30	150.986.30	4.60%	
ProCredit Bank	21.05.2008	21.08.2008	200.017.79	63.02	2.520.77	202.538.56	6.17%	
ProCredit Bank	18.06.2008	18.07.2008	166.060.32	50.50	606.01	166.666.33	5.08%	
ProCredit Bank	08.05.2008	15.08.2008	55.329.30	17.05	903.84	56.233.14	1.71%	
Banca Trans.	16.06.2008	16.07.2008	177.300.00	55.41	775.69	178.075.69	5.42%	
Banca Trans.	02.06.2008	02.07.2008	255.100.00	77.24	2.162.68	257.262.68	7.83%	
Banca Trans.	23.06.2008	23.07.2008	60.400.00	18.88	132.13	60.532.13	1.84%	
Banca Piraeus	27.06.2008	28.07.2008	63.100.00	19.89	59.68	63.159.68	1.92%	
Banca Piraeus	26.06.2008	28.07.2008	268.330.00	84.60	338.39	268.668.39	8.18%	
Banca Piraeus	08.04.2008	08.07.2008	200.000.00	58.33	4.841.67	204.841.67	6.24%	
TOTAL							2,557,798.57	77.89%

Bilete la ordin / cambii

Emitent	Data achizitiei	Scadenta	Valoare initiala	Cresterile zilnica	Valoare actualizata	Pondere in total activ	
-	-	-	-	-	-	-	
TOTAL							-

Sume in conturi curente si in tranzit bancar

Denumire banca	Soldul contului curent	
ING Bank NV	-	
OTP Bank Suc. Bucuresti	7.07	
BCR	121.72	
Libra Bank	78.58	
ProCredit Bank	-	
Banca Transilvania	90.70	
Piraeus Bank	8.16	
Alpha Bank	56.63	
TOTAL		362.86
Sume la distribuitor		-
Sume in tranzit		-

ACTIV TOTAL		3,283,892.49
--------------------	--	---------------------

Evolutia activului net si a VUAN in ultimii 3 ani

	30-Iunie-2006 (RON)	30-Iunie-2007 (RON)	30-Iunie-2008 (RON)
Activ net	4,019,422.4074	2,464,533.6496	3,278,605.3559
VUAN	22.2242	23.5154	24.9557

3. Schimbari semnificative in continutul prospectului in perioada de raportare

In cursul perioadei de raportare nu s-au modificat documentele Fondului.

4. Evolutia valorii unitare a activului net de la constituirea Fondului.

La data autorizarii, valoarea activului net unitar al Fondului (titlul Vanguard Protector) era aceeași cu valoarea la data semnării contractului de societate civilă pentru înființarea Fondului și anume 100,000 lei.

Valoarea unitară a activului net a înregistrat numai creșteri de la o zi la alta pe parcursul perioadei de raportare, valoarea minimă a titlului fiind atinsă la 1 ianuarie 2008: 24.1228 RON, valoarea maximă fiind înregistrată la 30 iunie 2008, respectiv 24.9557 RON, titlul de fond înregistrând o creștere atât în termeni reali cât și în comparație cu USD (care s-a depreciat cu 5.38%) și cu Euro (care s-a apreciat cu 1.40%).

Valoarea unitară a activului net:	
- minima istorică (la 7 martie 2000)	10
- maximă până la 30 iunie 2008 (la 30 iunie 2008)	24.9557
- minimă semestrială (la 01 ianuarie 2008)	24.1288
- maximă semestrială (la 30 iunie 2008)	24.9557

5. Informatii semnificative pentru investitori asupra unor evenimente petrecute in perioada de raportare.

In perioada de raportare s-a autorizat modificarea autorizatiei de functionare a SAI Vanguard Asset Management S.A., ca urmare a modificarii componentei Consiliului de administratie al societatii, in conformitate cu hotararea nr. 1/29.11.2007.

Consiliul de administratie al S.AI. Vanguard Asset Management S.A., are urmatoarea structura :

1. Sirghe Maria Magdalena-presedinte
2. Andrei Doina-membru
3. Moise Matilda-membru

Prezentul raport se completeaza cu Anexa.

Consiliul de Administratie al S.A.I. Vanguard Asset Management S.A.

07.08.2008

Sirghe Maria-Magdalena
Presedinte

Anexa

Situatia activelor si obligatiilor Fondului Deschis de Investitii Vanguard Protector la 30 iunie 2008

Nr. crt.	Denumirea elementului de raportare	31.12.2007			30.06.2008			Diferente (lei)
		%	Valuta	Lei	%	Valuta	Lei	
I.	Total active	100%	-	3,629,439.3167	100%	-	3,283,892.4893	(345,547)
1.	Valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare, din care:	21.26%	-	771,591	22.10%	-	725,731	(45,860)
1.1.	valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare admise sau tranzactionate pe o piata reglementata din Romania, din care:	0.00%	-	771,591	0.00%	-	725,731	(45,860)
	- actiuni	0.00%	-	-	0.00%	-	-	-
	- obligatiuni emise de catre administratia publica locala	-	-	521,242.36	-	-	475,483.25	(45,759)
	- obligatiuni tranzactionate corporative	-	-	250,349.11	-	-	250,247.81	-
1.2.	valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare admise sau tranzactionate pe o piata dintr-un stat membru	-	-	-	-	-	-	-
1.3.	valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare admise la cota oficiala a unei burse dintr-un stat nemembru sau negociate pe o alta piata reglementata dintr-un stat nemembru, care opereaza in mod regulat si este recunoscuta de deschisa publicului, aprobata de CNVM	-	-	-	-	-	-	-
2.	Valori mobiliare nou emise	-	-	-	-	-	-	-
3.	Alte valori mobiliare si instrumente ale pietei monetare mentionate la art.102(1) lit. a) din Legea nr.297/2004	0.00%	-	-	0.00%	-	-	-
4.	Depozite bancare din care:	78.73%	-	2,857,574.58	77.89%	-	2,557,798.57	(299,776)
4.1.	depozite bancare constituite la institutii de credit din Romania	-	-	2,857,574.58	-	-	2,557,798.57	-
4.2.	depozite bancare constituite la institutii de credit dintr-un stat membru	-	-	-	-	-	-	-
4.3.	depozite bancare constituite la institutii de credit dintr-un stat nemembru	-	-	-	-	-	-	-
5.	Instrumente financiare derivate tranzactionate pe o piata reglementata	-	-	-	-	-	-	-
5.1.	Instrumente financiare derivate tranzactionate pe o piata reglementata din Romania	-	-	-	-	-	-	-
5.2.	Instrumente financiare derivate tranzactionate pe o piata reglementata dintr-un stat membru	-	-	-	-	-	-	-
5.3.	Instrumente financiare derivate tranzactionate pe o piata reglementata dintr-un stat nemembru	-	-	-	-	-	-	-
5.4.	Instrumente financiare derivate negociate in afara pietelor reglementate	-	-	-	-	-	-	-
6.	Conturi curente si numerar	-	-	273.27	-	-	362.86	90
7.	Instrumente ale pietei monetare, altele decat cele tranzactionate pe o piata reglementata, conform art.101 (1) lit. g) din Legea nr. 297/2004	-	-	-	-	-	-	-
	Titluri emise de administratia publica centrala	-	-	-	-	-	-	-
8.	Titluri de participare ale AOPC/OPCVM	-	-	-	-	-	-	-
9.	Alte active (sume in tranzit, sume la distribuitori, sume la S.S.I.F., etc)	-	-	-	0.00%	-	-	-
II.	Total obligatii	100%	-	6,692.8276	100%	-	5,287.1333	(1,406)
1.	Cheltuieli pentru plata comisioanelor datorate SAI	39.91%	-	2,670.9271	61.78%	-	3,266.2787	595
2.	Cheltuieli pentru plata comisioanelor datorate depozitarului	46.42%	-	3,106.5905	31.35%	-	1,657.7746	(1,449)
3.	Cheltuieli cu comisioanele datorate intermediarilor	-	-	-	0.00%	-	-	-
4.	Cheltuieli cu comisioanele de rulaj si alte servicii bancare	-	-	-	-	-	-	-
5.	Cheltuieli cu dobanzile	-	-	-	-	-	-	-
6.	Cheltuieli de emisiune	-	-	-	-	-	-	-
7.	Cheltuieli cu plata comisioanelor / taxelor datorate C.N.V.M.	4.51%	-	301.9000	5.17%	-	273.22	(29)
8.	Cheltuieli cu auditul financiar	-	-	-	-	-	-	-
9.	Alte cheltuieli aprobate	-	-	-	-	-	-	-
	- cereri de rascumparare neonorate	-	-	-	-	-	-	-
	- impozit aferent rascumpararilor	9.17%	-	613.4100	1.70%	-	89.86	(524)
	- sume de restituit investitorilor	0.00%	-	-	0.00%	-	-	-
III.	Valoarea activului net (I-II)			3,622,746.4891			3,278,605.3560	(344,141)

Situatia valorii unitare a activului net la 30 iunie 2008

Denumirea elementului	30.06.2008	31.12.2007	Diferente	
			%	lei
Valoare activ net	3,278,605.3559	3,622,746.4891	-9.50%	(344,141)
Numar de unitati de fond in circulatie	131,377	150,201	-12.53%	(18,824)
Valoarea unitara a activului net	24.9557	24.1193	3.47%	0.8364

Valoarea unitara a activului net:	
- minima istorica (la 7 martie 2000)	10
- maxima pana la 30 iunie 2008 (la 30 iunie 2008)	24.9557
- minima semestriala (la 01 ianuarie 2008)	24.1288
- maxima semestriala (la 30 iunie 2008)	24.9557

Situatia detinatorilor a mai mult de 10% din unitatile de fond aflate in circulatie

Nume Prenume / Denumire Sediu	Procent	Data aparitiei evenimentului
S.C. VANGUARD S.A. B-dul Unirii, Nr.19, Bl 4b, Parter, Sector 5, Bucuresti	28.32%	12 noiembrie 2007

Situatia detaliata a investitiilor Fondului Deschis de Investitii Vanguard Protector la 30 Iunie 2008

Valori mobiliare admise sau tranzactionate pe o piata reglementata din Romania - Actiuni

Emitent	Simbol	Data ultimei sedinte in care s-a tranzactionat	Nr. actiuni detinute	Valoare nominala	Valoare actiune	Valoare totala	Pondere in capitalul social al emitentului	Pondere in activul total al OPCVM
TOTAL								

Valori mobiliare admise sau tranzactionate pe o piata reglementata din Romania - Obligatiuni tranzactionate corporative a caror valoare actualizata se calculeaza similar cu modul de calcul al instrumentelor cu venit fix

Emitent	Nr. titluri	Data achizitiei	Data scadentei	Valoare initiala	Crestere zilnica	Dobanda cumulata	Valoare actualizata	Pondere in total obligatiuni emitent	Pondere in total activ
ProCredit	290	15-Feb-2008	15-Aug-2008	145,000.00	33.77	4,592.33	149,592.33	0.36025%	4.56%
BCR	1000	28-Nov-2007	28-May-2008	100,000.00	19.86	655.48	100,655.48	0.04118%	3.07%
TOTAL							250,247.81	0.40143%	7.62%

Obligatiuni sau alte titluri de creanta tranzactionabile emise sau garantate de autoritati ale administratiei publice locale

Emitent	Nr. titluri	Data achizitiei	Data scadentei	Valoare initiala	Crestere zilnica	Dobanda cumulata	Valoare actualizata	Pondere in total obligatiuni emitent	Pondere in total activ OPCVM
Mun. Deva	500	31-Mar-2008	23-Sep-2008	12,500.00	4.17	379.17	12,879.17	2.60960%	0.39%
Mun. Bacau	800	14-Mar-2008	15-Sep-2008	20,000.00	6.67	720.00	20,720.00	0.89385%	0.63%
Mun. Timisoara	100	03-Mar-2008	01-Sep-2008	5,500.00	1.26	149.99	5,649.99	0.05000%	0.17%
Mun. Oradea	800	20-May-2008	20-Aug-2008	80,000.00	28.89	1,184.44	81,184.44	0.80000%	2.47%
Mun. Timisoara	1000	15-May-2008	14-Aug-2008	100,000.00	30.40	1,398.40	101,398.40	0.33333%	3.09%
Mun. Hunedoara	2500	15-May-2008	14-Aug-2008	250,000.00	79.38	3,651.25	253,651.25	1.85185%	7.72%
TOTAL							475,483.25	6.53864%	14.48%

Depozite bancare

Denumire banca	Data constituirii	Scadenta	Valoare initiala	Dobanda zilnica	Dobanda cumulata	Valoare actualizata	Pondere in total activ
ING Bank NV	30.06.2008	01.07.2008	170,890.99	37.26	-	170,890.99	5.20%
Libra Bank	26.06.2008	28.07.2008	146,600.00	40.97	163.87	146,763.87	4.47%
Libra Bank	30.06.2008	31.07.2008	312,700.00	87.38	-	312,700.00	9.52%
Libra Bank	10.06.2008	10.07.2008	118,200.00	33.03	660.62	118,860.62	3.62%
Alpha Bank	26.06.2008	03.07.2008	199,400.00	54.63	218.52	199,618.52	6.08%
Alpha Bank	10.06.2008	10.07.2008	150,000.00	49.32	986.30	150,986.30	4.60%
ProCredit Bank	21.05.2008	21.08.2008	200,017.79	63.02	2,520.77	202,538.56	6.17%
ProCredit Bank	18.06.2008	18.07.2008	166,060.32	50.50	606.01	166,666.33	5.08%
ProCredit Bank	08.05.2008	15.08.2008	55,329.30	17.05	903.84	56,233.14	1.71%
Banca Trans.	16.06.2008	16.07.2008	177,300.00	55.41	775.69	178,075.69	5.42%
Banca Trans.	02.06.2008	02.07.2008	255,100.00	77.24	2,162.68	257,262.68	7.83%
Banca Trans.	23.06.2008	23.07.2008	60,400.00	18.88	132.13	60,532.13	1.84%
Banca Piraeus	27.06.2008	28.07.2008	63,100.00	19.89	59.68	63,159.68	1.92%
Banca Piraeus	26.06.2008	28.07.2008	268,330.00	84.60	338.39	268,668.39	8.18%
Banca Piraeus	08.04.2008	08.07.2008	200,000.00	58.33	4,841.67	204,841.67	6.24%
TOTAL						2,557,798.57	77.89%

Bilete la ordin / cambii

Emitent	Data achizitiei	Scadenta	Valoare initiala	Crestere zilnica	Valoare actualizata	Pondere in total activ
TOTAL						

Sume in conturi curente si in tranzit bancar

Denumire banca	Soldul contului curent
ING Bank NV	-
OTP Bank Suc. Bucuresti	7.07
BCR	121.72
Libra Bank	78.58
ProCredit Bank	-
Banca Transilvania	90.70
Piraeus Bank	8.16
Alpha Bank	56.63
TOTAL	
362.86	
Sume la distribuitor	
-	
Sume in tranzit	
-	

ACTIV TOTAL

3,283,892.49

Evolutia activului net si a VUAN in ultimii 3 ani

	30-Iunie-2006 (RON)	30-Iunie-2007 (RON)	30-Iunie-2008 (RON)
Activ net	4,019,422.4074	2,464,533.6496	3,278,605.3559
VUAN	22.2242	23.5154	24.9557

07.08.2008

Presedinte C.A. al V.A.M. S.A

Sirghes Maria-Magdalena