

EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL DIN ROMÂNIA

31 decembrie 2014

Cuprins

1. CONTEXTUL LOCAL ȘI INTERNAȚIONAL	- 3 -
1.1. <i>Evoluția indicatorilor macroeconomici, trimestrul IV 2014</i>	<i>- 3 -</i>
1.2. <i>Randamentele titlurilor stat, ratingul de țară și cotațiile CDS.....</i>	<i>- 7 -</i>
1.3 <i>Evoluția indicilor bursieri internaționali și regionali.....</i>	<i>- 8 -</i>
2. EVOLUȚIA PIEȚELOR ADMINISTRATE DE BVB	- 13 -
2.1. <i>Secțiunea BVB.....</i>	<i>- 16 -</i>
2.1.1 <i>Secțiunea BVB – Titluri de capital</i>	<i>- 19 -</i>
2.1.2 <i>Secțiunea BVB – Titluri de credit.....</i>	<i>- 20 -</i>
2.1.3 <i>Secțiunea BVB – Produse structurate</i>	<i>- 21 -</i>
2.2 <i>Secțiunea RASDAQ.....</i>	<i>- 23 -</i>
2.3 <i>Secțiunea ATS</i>	<i>- 25 -</i>
3. EVOLUȚIA PIEȚELOR ADMINISTRATE DE SIBEX	- 27 -
3.1. <i>Piața reglementată la vedere</i>	<i>- 27 -</i>
3.2. <i>Piața reglementată la termen</i>	<i>- 27 -</i>
3.3. <i>Sistemul alternativ de tranzacționare</i>	<i>- 29 -</i>
4. ORGANISME DE PLASAMENT COLECTIV	- 31 -
4.1. <i>Societăți de administrare a investițiilor.....</i>	<i>- 31 -</i>
4.1.1. <i>Administrarea conturilor individuale</i>	<i>- 32 -</i>
4.1.2. <i>Administrarea organismelor de plasament colectiv (O.P.C.)</i>	<i>- 32 -</i>
4.2. <i>Fonduri deschise de investiții (FDI)</i>	<i>- 35 -</i>
4.3. <i>Fonduri închise de investiții (F.Î.I.)</i>	<i>- 38 -</i>
4.4. <i>Societățile de investiții financiare (S.I.F.).....</i>	<i>- 40 -</i>
4.5. <i>Fondul Proprietatea S.A.....</i>	<i>- 41 -</i>
4.6. <i>Distribuția pe teritoriul României a unităților de fond emise de organisme de plasament colectiv din state membre</i>	<i>- 44 -</i>
5.1. <i>Intermediari pe piețele administrate de BVB</i>	<i>- 46 -</i>
5.2. <i>Intermediari pe piețele administrate de SIBEX.....</i>	<i>- 47 -</i>
6. ALTE INSTITUȚII ALE PIEȚEI DE CAPITAL LOCALE	- 48 -
6.1 <i>Casa Română de Compensare (CRC)</i>	<i>- 48 -</i>
6.2 <i>Casa de Compensare București (CCB).....</i>	<i>- 49 -</i>
6.3 <i>Depozitarul Central.....</i>	<i>- 49 -</i>
6.4 <i>Depozitarul Sibex.....</i>	<i>- 50 -</i>
6.5 <i>Fondul de Compensare a Investitorilor.....</i>	<i>- 50 -</i>

1. CONTEXTUL LOCAL ȘI INTERNAȚIONAL

1.1. Evoluția indicatorilor macroeconomici, trimestrul IV 2014

În anul 2014 contextul macroeconomic favorabil a influențat pozitiv evoluția pieței de capital din România. Economia românească a avansat cu 2,9% pe ansamblul anului trecut și cu 2,5% în trimestrul IV față de trimestrul corespunzător din 2013, menținându-se între primele 7 state europene din punctul de vedere al dinamicii PIB, după Malta (3,9%), Ungaria (3,4%), Polonia (3,2%), Estonia (2,9%), Marea Britanie (2,7%) și Suedia (2,6%). Economii europene avansate (Germania, Franța, Italia) au înregistrat dinamici reduse, similar zonei euro, iar Italia se află în continuare la limita recesiunii tehnice.

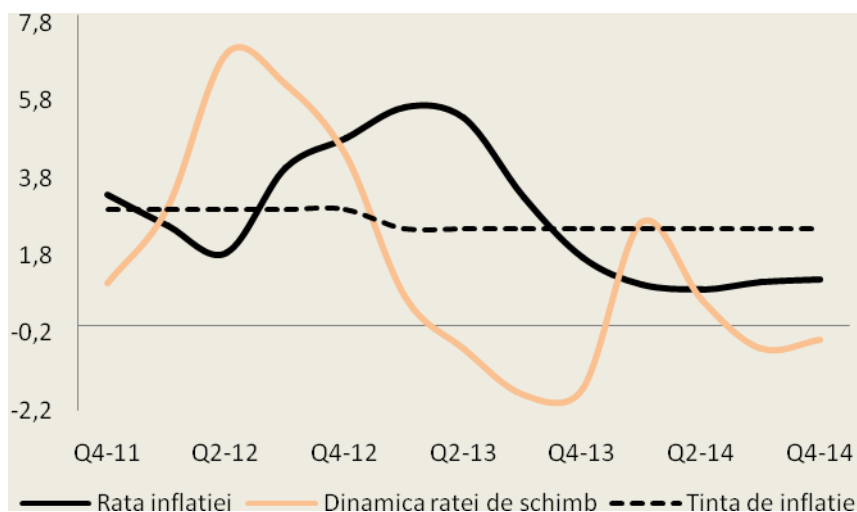
Tabelul 1 Creșterea economică în UE

	2013-T.III	2013-T.IV	2014-T.I	2014-T.II	2014-T.III	2014-T.IV
Ungaria	2,2	3,5	3,7	4,0	3,4	3,4
Polonia	2,1	2,8	3,5	3,3	3,3	3,2
Marea Britanie	1,6	2,4	2,5	2,6	2,5	2,7
România	4,0	5,0	4,0	1,9	3,2	2,5
Spania	-1,0	0,0	0,6	1,2	1,6	2,0
Germania	0,3	1,1	2,3	1,4	1,2	1,5
UE - 28	0,2	0,9	1,4	1,3	1,2	1,3
Bulgaria	1,1	1,9	1,5	1,8	1,5	1,3
Zona euro	-0,3	0,4	1,1	0,8	0,8	0,9
Franța	0,3	0,8	0,8	0,0	0,4	0,2
Italia	-1,4	-0,8	-0,1	-0,3	-0,5	-0,5

Sursa: Eurostat, date ajustate sezonier, evoluție față de trimestrul corespunzător din anul anterior

În luna decembrie 2014, inflația anuală a atins un nivel de 0,83%, situându-se sub intervalul de +/- 1% din ținta de 2,5% impusă de BNR, ca efect al deflației la mărfurile alimentare (-0,41%) și al inflației mai reduse la mărfurile nealimentare (1,25%) (majorările de prețuri la combustibili, tutun, gaze au avut un efect diminuat asupra creșterii prețului grupei). Prețurile grupei serviciilor au crescut cu 2,25% (majorări la apă, salubritate, servicii poștale, îngrijire medicală, reparații auto, transport rutier, restaurante).

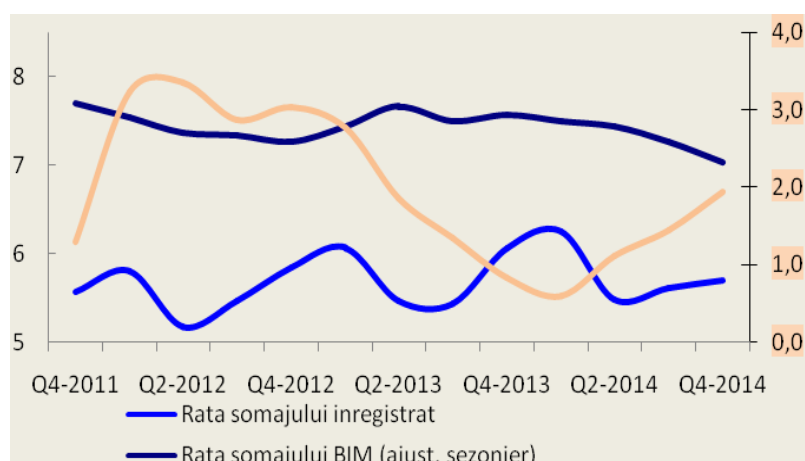
Figura 1 Dinamica ratei de schimb (euro) și inflația



Sursa: BNR; Institutul Național de Statistică

Trimestrul IV a consemnat îmbunătățirea condițiilor pe **piața forței de muncă** reflectată de evoluția ascendentă a numărului de salariați, în creștere cu 1,9% față de perioada similară a anului precedent, și de accelerarea ratei anuale a salariului nominal mediu net (5,8% față de 5,2% în trimestrul III). Corespunzător, puterea de cumpărare a populației a crescut cu 4,5%, un nivel ridicat comparativ cu anii precedenți (ritm mediu de 1,5% în 2012, respectiv 0,8% în 2013), stimulând parțial încasările din comerțul cu amănuntul și comerțul cu autovehicule.

Figura 2 Rata șomajului și dinamica numărului de salariați

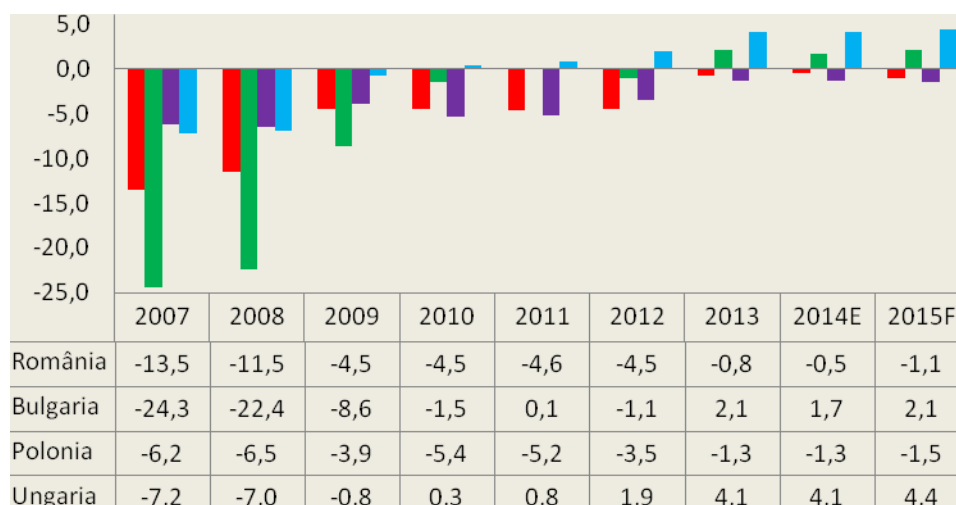


Sursa: Institutul Național de Statistică

Rata trimestrială a șomajului ajustat s-a poziționat pe un trend descrescător spre nivelul minim de 6,5% caracteristic anului 2012. Cele două rate ale șomajului au avut un comportament divergent în ultimul trimestru: în timp ce numărul șomerilor BIM s-a redus în medie cu 5,8 mii persoane față de trimestrul precedent, numărul șomerilor înregistrați a crescut cu 8 mii persoane. Acest aspect sugerează migrația salariaților din zona economiei ascunse în zona oficială, fenomen așteptat ca urmare a reducerii CAS cu 5 puncte procentuale în luna octombrie a anului trecut.

Contul curent al balanței de plăți s-a încheiat cu un excedent de 77 milioane euro în trimestrul III 2014 și de 128 milioane euro în trimestrul IV 2014, situație care a provenit din menținerea balanței bunurilor și serviciilor la un sold aproximativ nul (exporturile de bunuri și servicii echilibrate de importuri). EU28 a consemnat de asemenea un excedent în sumă de 33 miliarde euro, superior nivelului din trimestrul III dar și din trimestrul IV al anului precedent. Evoluția favorabilă a soldului contului curent, din ultimele două trimestre, arată consolidarea sustenabilității poziției externe a României în aceeași direcție cu Uniunea Europeană, și implicit reducerea riscului macroeconomic legat de finanțarea externă. Deficitul de cont curent cumulat pentru anul 2014 s-a redus cu 40% față de nivelul anului 2013 ajungând la - 0,5% ca pondere în PIB.

Figura 3 Evoluția soldului contului curent (% din PIB)



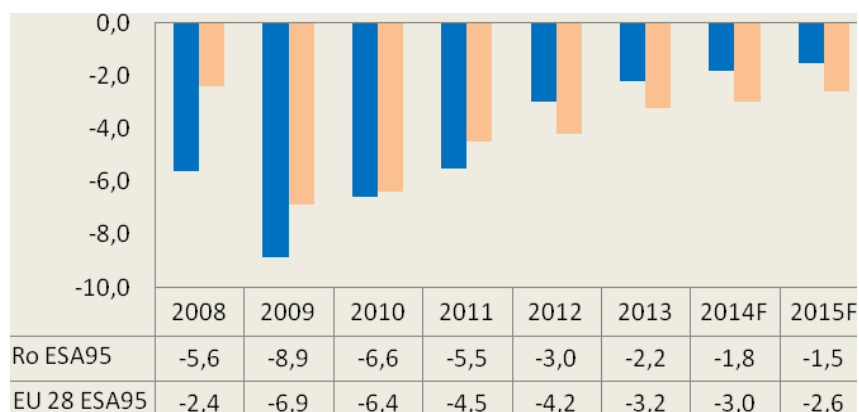
Sursa: Prognoza de iarnă a Comisiei Europene

Investițiile străine directe (nete) (ISD) au însumat 2,46 miliarde euro în anul 2014, menținându-se la nivelul redus al mediei ultimilor 5 ani, dar ca pondere în PIB au coborât la 1,6% comparativ cu 2,0% în anul precedent. Evoluția ISD arată continuarea comportamentului investițional prudent al investitorilor străini.

Cei mai importanți investitori în România (după ponderea deținută în soldul ISD la 31 dec. 2013) au provenit din Olanda (24,4%), Austria (19,1%), Germania (11,2%), Franța (7,6%), Italia (4,7%), Cipru (4,5%), Elveția (3,2%), Grecia (3,2%), Luxemburg (2,8%), Belgia (2,5%), Marea Britanie (2,5%).

Anul 2014 a consemnat obținerea unui **deficit bugetar** la nivelul de 1,85% din PIB, cu 0,37 puncte procentuale mai puțin decât ținta prevăzută în legea bugetului (2,22% din PIB). Este de așteptat ca procesul de consolidare fiscală să continue în 2015, deficitul ESA estimat de Comisia Europeană fiind la nivelul de aproximativ 1,5% din PIB, ceea ce poziționează România în fața majorității țărilor membre ale UE și al Zonei Euro.

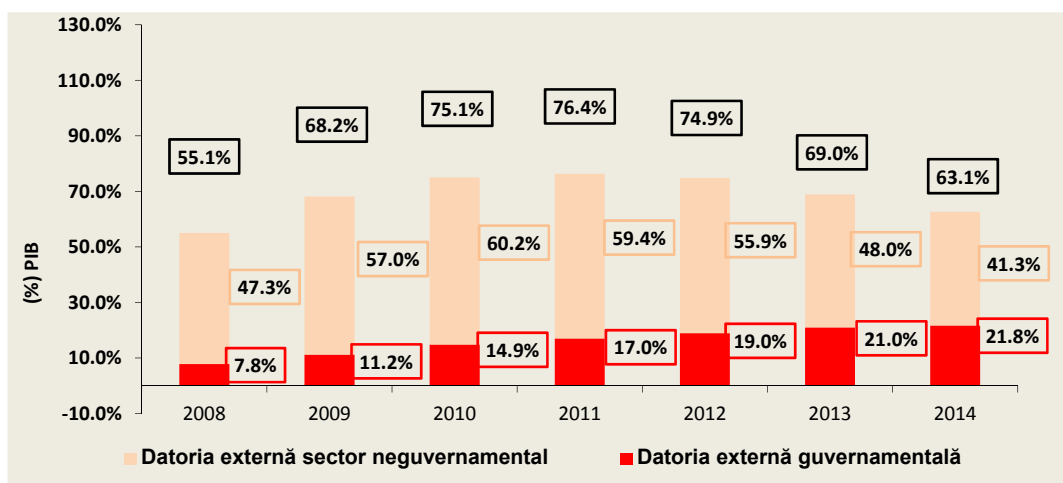
Figura 4 Deficitul ESA al administrației publice (% din PIB)



Sursa: Prognoza de iarnă a Comisiei Europene

Datoria externă brută a României a înregistrat la sfârșitul anului 2014 o valoare de 94,3 miliarde euro (62,8% din PIB), în scădere cu 3,8 miliarde euro față de 31 decembrie 2013, datorită rambursărilor către FMI în valoare de 3,3 miliarde euro. Se anticipează că datoria externă va urma un trend descrescător în condițiile menținerii deficitului de cont curent la un nivel redus de 1% din PIB și un influx anual de cel puțin 2,5 miliarde euro investiții străine directe.

Figura 5 Datoria externă brută pe sectoare instituționale

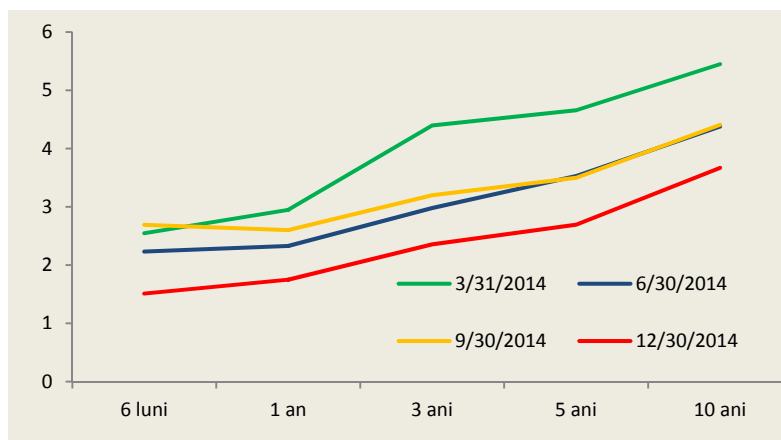


Sursa: BNR; Institutul Național de Statistică (BPM6, ESA2010)

O treime din datoria externă provine din sectorul guvernamental (perioada 2013-2014). Credibilitatea măsurilor de asistență ale FMI-UE-Banca Mondială a crescut interesul investitorilor nerezidenți pentru obligațiunile guvernamentale începând cu anul 2011. Astfel, obligațiunile de stat au devenit o componentă importantă a datoriei publice externe, evoluând de la 2,3% în PIB în anul 2010 la 11,9% în PIB în decembrie 2014.

1.2. Randamentele titlurilor stat, ratingul de țară și cotațiile CDS

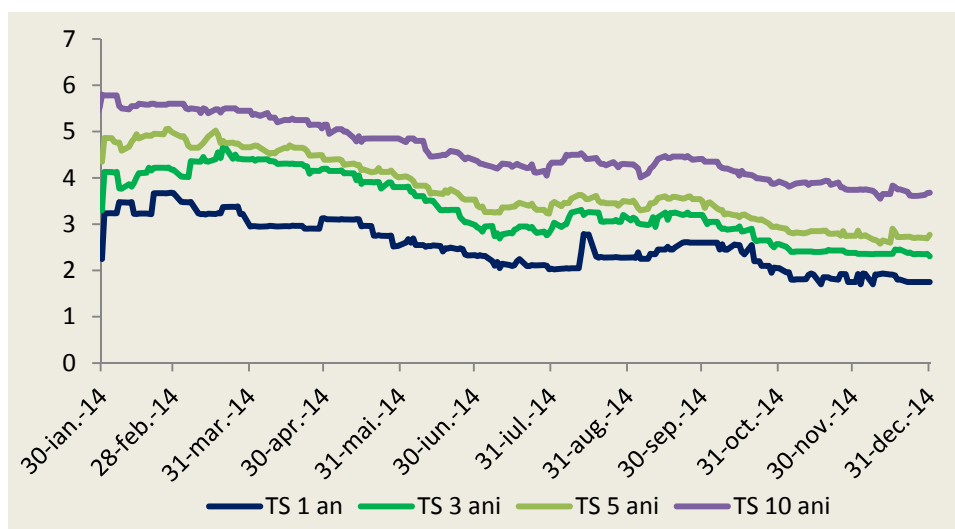
Figura 6 Curba randamentelor la obligațiunile de stat



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

În 2014, randamentele au scăzut pentru toate maturitățile la titlurile de stat. În luna decembrie, diferența dintre randamentul la maturitate al obligațiunilor emise de Ministerul Finanțelor cu maturitate de 10 ani și cele pe 6 luni s-a diminuat față de media lunară. Această evoluție semnală așteptările investitorilor cu privire la reducerea ratei de dobândă oficială, lucru care s-a confirmat în prima săptămână din 2015. Rata dobânzii de politică monetară s-a menținut pe o tendință descendentă în 2014, în tandem cu eforturile Băncii Centrale Europene de a furniza lichiditate pe piață și a oferi sprijinul pentru reluarea creditării. Curba randamentelor la maturitate pentru obligațiunile de stat a înregistrat o tendință descendentă față de primul trimestru ca urmare a scăderii randamentelor principalelor titluri de stat europene, dar și datorită așteptărilor rezervate referitoare la creșterea economică pe fondul unei inflații scăzute. Ajustările sunt în principal pentru obligațiunile cu 10, 5 și 3 ani.

Figura 7 Randamentele la titlurile de stat denumite în RON

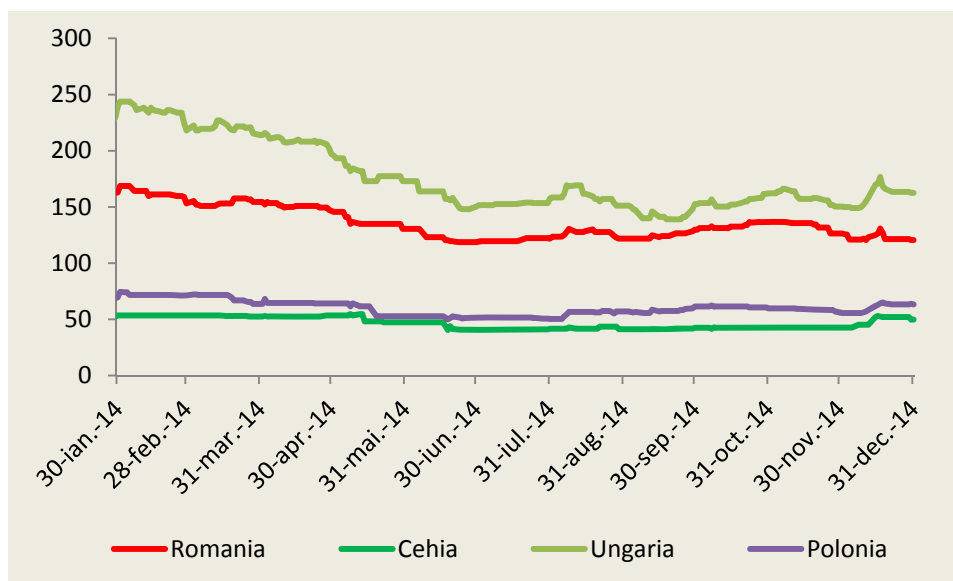


Sursa: Thomson Reuters Datastream

Cotațiile CDS pentru obligațiunile de stat emise de România în euro pe o perioadă de 5 ani au urmat un trend descendent în prima jumătate a anului 2014, urmat de o tendință de stagnare și corecții pozitive în perioada toamnei și apoi noi scăderi până la finalul anului. Aceste tendințe au fost

împărtășite de majoritatea țărilor din vecinătate și este unul din indiciile care arată că percepția investitorilor față de această parte a Europei a evoluat în general favorabil pe ansamblul anului 2014.

Figura 8 Evoluția cotațiilor CDS 5 ani (euro)



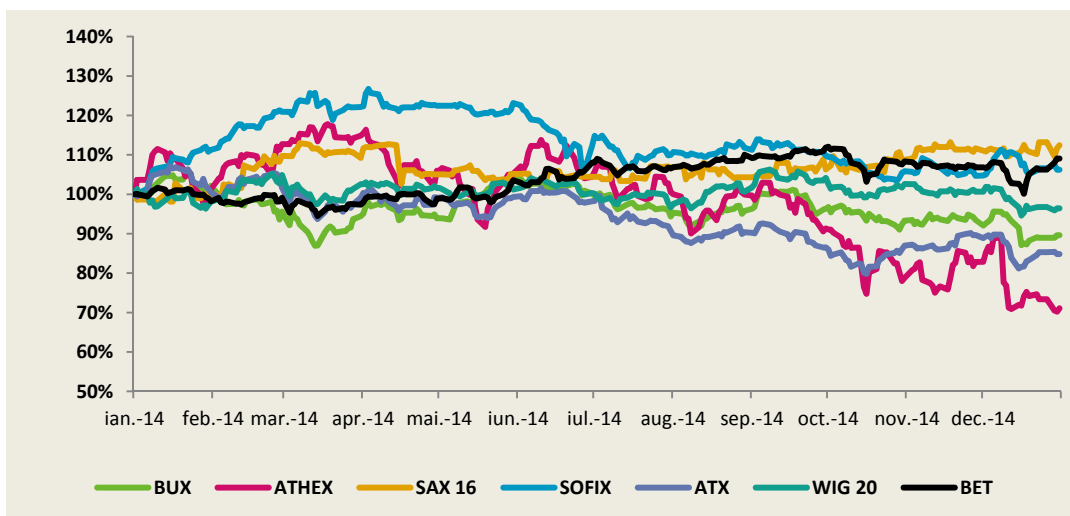
Sursa: Thomson Reuters Datastream

1.3 Evoluția indicilor bursieri internaționali și regionali

Dinamica indicilor din Europa Centrală și de Est arată că aceștia au înregistrat scăderi în trimestrul IV, și în special în luna decembrie pe fondul scăderii prețului petrolului, a descreșterii indicelui producției industriale și a prognozelor reduse de creștere pentru țările din zona euro, principalul partener economic. Indicele BET a continuat să crească și în 2014 depășind ceilalți indici regionali cu excepția indicelui bursei din Slovacia (SAX 16).

Indicele BET a înregistrat o creștere de peste 9% în anul 2014. În particular, pe parcursul lunii decembrie, după o scurtă perioadă de scădere, indicele a continuat tendința de creștere. Indicele general al pieței (include 30 de societăți relevante – sursa Reuters Datastream), a înregistrat o creștere anuală modestă de doar 2%. Prognozele sunt optimiste și indică o probabilitate mai mare de creștere decât de scădere pentru bursa românească în perioada următoare. Lichiditatea s-a îmbunătățit modest față de 2013 (deși 2014 a beneficiat de efectele a trei noi listări importante din care chiar 2 la final de 2013).

Figura 9 Evoluția indicilor internaționali și locali (100 = 1.01.2014, în euro)



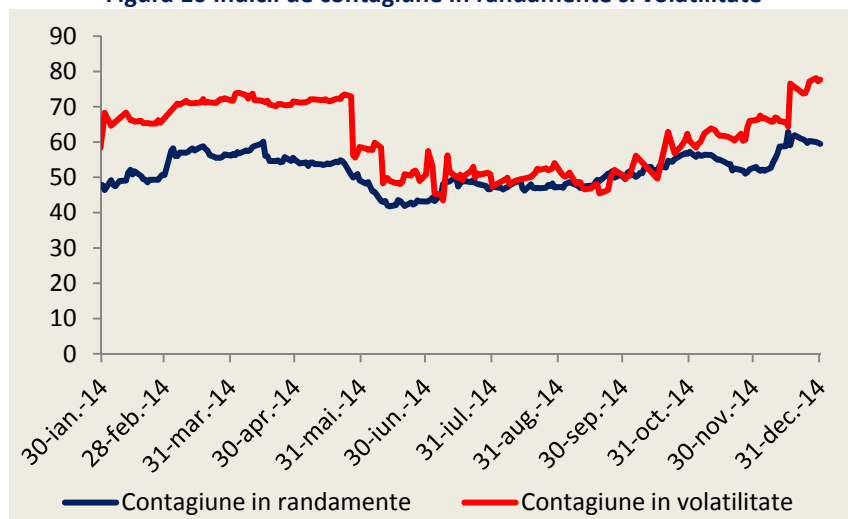
Variație față de 1 ian. 2014	BET	BUX	ATHEX	SAX 16	SOFIX	ATX	WIG 20
T1 2014 %	-2,62%	-5,57%	14,88%	9,23%	22,14%	-0,89%	2,56%
T2 2014 %	8,01%	0,22%	4,44%	4,42%	12,18%	-1,79%	0,33%
T3 2014 %	11,85%	-3,66%	-8,70%	6,29%	9,86%	-13,45%	4,14%
T4 2014 %	9,07%	-10,40%	-28,94%	12,42%	6,22%	-15,18%	-3,54%

Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

O concluzie de ansamblu asupra tendințelor anului 2014 arată că investitorii au fost inițial optimiști cu privire la menținerea de către principalele bănci centrale a unor politici monetare relaxate, ceea ce a alimentat apetitul pentru risc și pentru plasamente în acțiuni, în special pe piețele emergente. Ulterior piețele de capital au intrat pe o tendință de scădere iar investitorii s-au îndreptat la cumpărare către titluri de stat. Ca urmare a continuării climatului economic dominat de randamente scăzute este posibilă o creștere a riscului de piață.

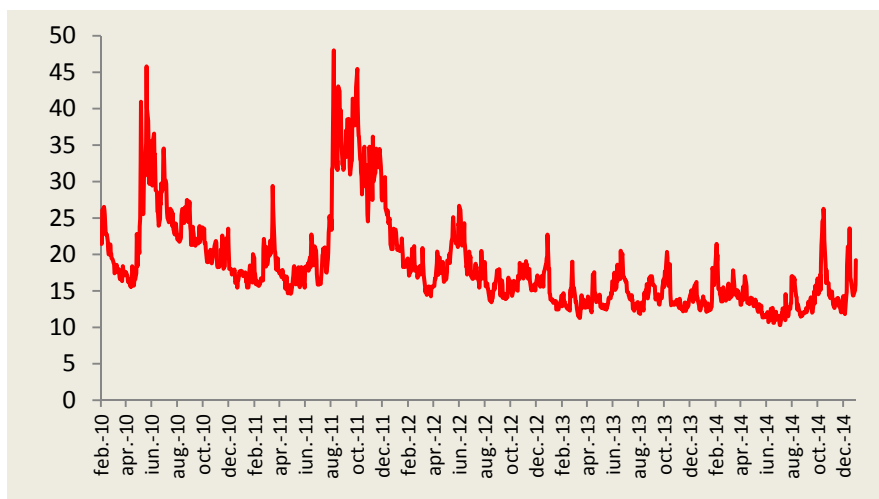
Monitorizarea rezilienței piețelor financiare la șocurile economice transmise pe piețele financiare se poate realiza și cu ajutorul indicilor de contagiune în randamente și în volatilitate. Indicele de contagiune pentru volatilitățile indicilor a avut o accelerată tendință de scădere în trimestrul III pe fondul diminuării riscurilor sistemice, însă în trimestrul IV, pe fondul scăderii prețului petrolului, a crizei rusești, a posibilității ieșirii Greciei din zona euro etc. s-a manifestat o volatilitate mai ridicată decât în trimestrul precedent.

Figura 10 Indicii de contagiune în randamente si volatilitate



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

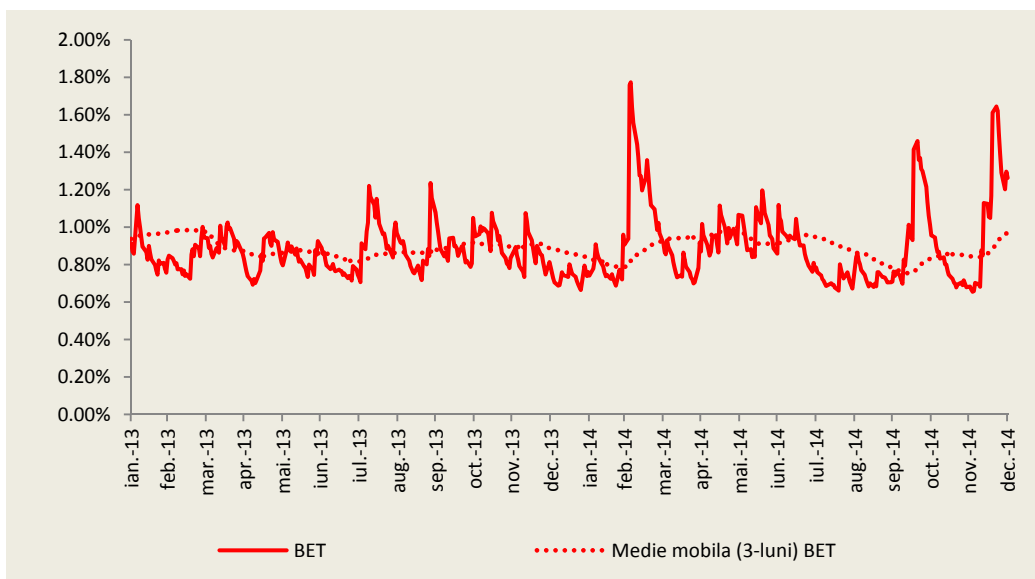
Figura 11 Indicele CBOE VIX



Sursa: Thomson Reuters Datastream

Indicele VIX, un indicator care măsoară așteptările de piață cu privire la volatilitatea pieței bursiere pentru luna următoare, respectiv în ce măsură sunt dispuși investitorii să plătească pentru a se asigura împotriva mișcărilor bruște de piață (supranumit și indicele fricii), a înregistrat un minim al trimestrului IV (5 decembrie 2014) și una dintre cele mai scăzute valori începând cu anul 2010. În decursul trimestrului IV, valorile acestui indice au variat între 11,82 (5 decembrie 2014) și 26,25 (15 octombrie 2014) sugerând o piață liniștită în așteptare sau în creștere (ipoteză valabilă în general pentru valorile sub 20). Astfel, valorile VIX aflate în mare parte sub cifra 20 pe parcursul trimestrului IV sugerează o volatilitate scăzută și un trend ascendent al pieței acțiunilor.

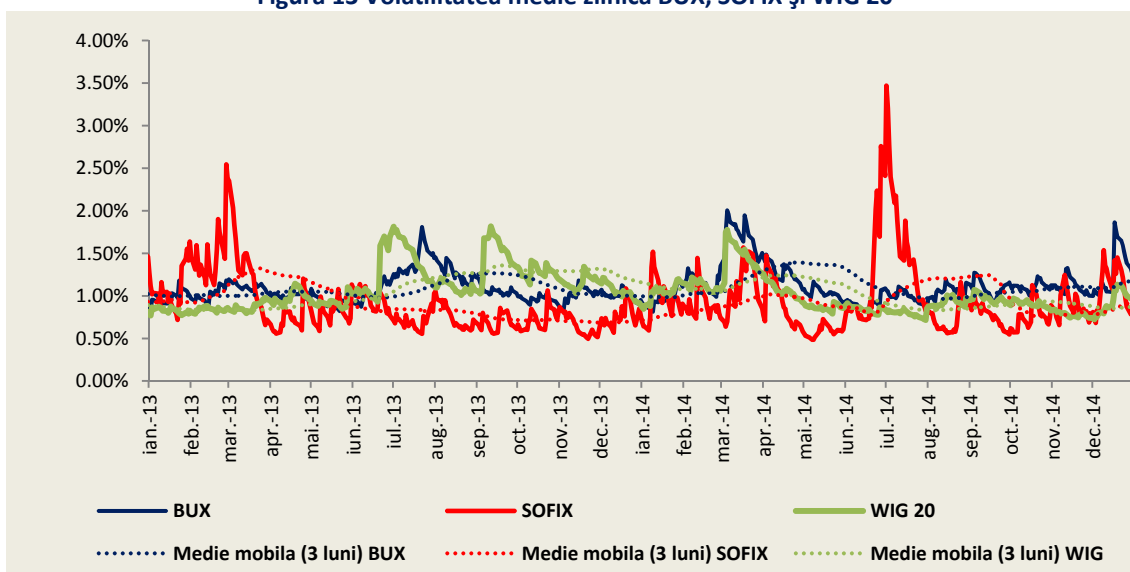
Figura 12 Volatilitatea indicelui BET



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Volatilitatea indicelui BET a rămas scăzută în primele trei trimestre, cu excepția unui episod de creștere în perioada 3-11 martie 2014, în timp ce în trimestrul IV au fost înregistrate două episoade de volatilitate mai ridicată (17-30 octombrie și 12-31 decembrie).

Figura 13 Volatilitatea medie zilnică BUX, SOFIX și WIG 20



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Comparativ cu trimestrele anterioare, volatilitatea indicelui SOFIX a fost mai scăzută în trimestrul IV din 2014. Volatilitatea indicelui WIG s-a menținut constantă în trimestrul IV, în timp ce volatilitatea BUX a crescut ușor față de cea a indicelui SOFIX.

Piața românească de capital este semnificativ corelată cu piețele europene de acțiuni, ceea ce înseamnă că pierderile de pe piețele externe se pot răspândi cu ușurință ca urmare a interconectării piețelor financiare.

În trimestrul IV 2014, 73,2% din randamentul bursei din România a reprezentat influența factorilor interni (evoluția economiei, a companiilor), în timp ce 26,8% reprezintă influență primită de la alte piețe. Se constată și în acest interval existența unei influențe semnificative a piețelor mature asupra randamentului bursei românești (SUA: 10,8%, Marea Britanie 9,4%). Pe parcursul trimestrului IV, efectele de contagiune în randamente din Ungaria și Polonia s-au menținut la un nivel extrem de redus (0,1%). Influența factorilor externi asupra randamentelor rămâne în continuare redusă, ceea ce poate fi explicat de listările realizate, precum și de așteptările investitorilor referitoare la creșterea pieței locale.

Taboul 2 Contagiunea în randamente pe principalele burse internaționale (%)

	SUA	Marea Britanie	Germania	Austria	România	Ungaria	Polonia	Contribuții primite
SUA	98,9	0,4	0,3	0	0	0,3	0,1	1
Marea Britanie	36,4	62,6	0,6	0,1	0,1	0,1	0,1	37
Germania	36,3	24,7	38,5	0,1	0,1	0,1	0,3	62
Austria	23,6	30,8	7,5	36,7	0,5	0,6	0,3	63
Romania	10,8	9,4	2,4	3,9	73,2	0,1	0,1	27
Ungaria	14,1	17,3	5,8	5,2	1,4	55,9	0,2	44
Polonia	14,2	23,7	6,5	4,3	1,5	8,7	41,1	59

Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Se remarcă, în trimestrul IV 2014 comparativ cu trimestrul III 2014, o ușoară creștere a proporției factorilor interni în ceea ce privește volatilitatea indicelui compozit Datastream calculat pentru România. Astfel, în intervalul octombrie – decembrie 2014, volatilitatea s-a datorat în proporție de 55% factorilor interni, 45% fiind influența primită de la alte piețe. Cea mai semnificativă influență externă au avut-o bursa din Austria (22,3%), urmată de cea din Marea Britanie (12,2%). Volatilitatea produsă de piața americană nu a produs efecte asupra volatilității locale nici în trimestrul IV 2014, deși în trimestrul II influența acesteia a fost semnificativă (de aproximativ 30%).

Taboul 3 Contagiunea în volatilitate pe principalele burse internaționale (%)

	SUA	Marea Britanie	Germania	Austria	România	Ungaria	Polonia	Contribuții primite
SUA	39,3	17,7	7	23,1	7,6	1,3	4	61
Marea Britanie	6,6	34,3	6,1	31,1	8,2	3,3	10,4	66
Germania	4,1	13,9	37,9	20,7	10,3	3,2	10	62
Austria	2,4	18,9	3,2	50,4	11	3	11	50
Romania	0	12,2	0,6	22,3	55	1	8,9	45
Ungaria	1,8	13,6	7,9	26,2	16	22,8	11,6	77
Polonia	1,2	12,6	6,5	20,6	8,2	8	43	57

Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

2. EVOLUȚIA PIETELOR ADMINISTRATE DE BVB

Dinamica indicilor B.V.B. și ai secțiunii RASDAQ în trimestrul al IV-lea al anului 2014 este prezentată în tabelul de mai jos.

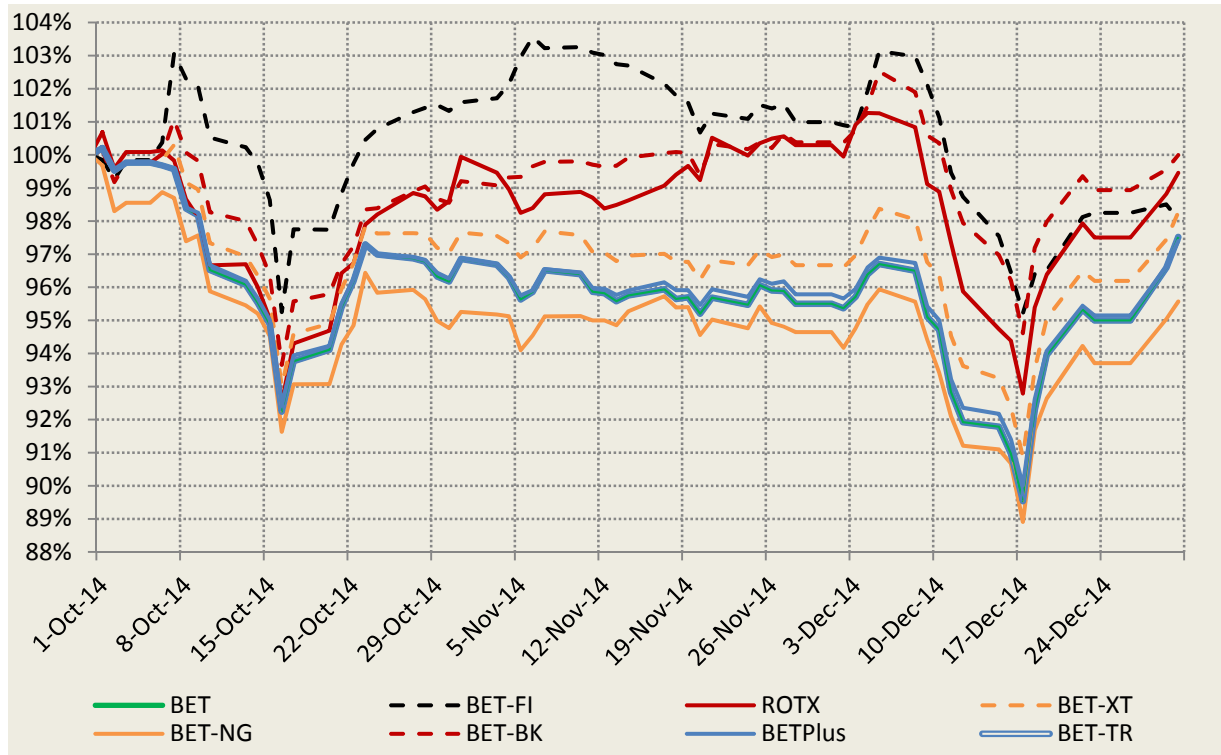
Tabelul 4 Evoluția indicilor Bursei de Valori București în semestrul I 2014

Indice	Valoare în lei la data de 30.09.2014	Valoare în lei la data de 31.12.2014	Procentaj din valoarea de la 30.09.2014 reprezentat de valoarea de la 31.12.2014
BET	7.263,23	7.083,00	-2,48%
BET-BK	1.308,34	1.308,27	-0,01%
BET-FI	30.885,99	30.283,31	-1,95%
BET-NG	737,67	705,00	-4,43%
BETPlus	1.075,77	1.047,81	-2,60%
BET-TR	7.931,64	7.734,89	-2,48%
BET-XT	649,56	638,26	-1,74%
RAQ-I	96,15	71,98	-25,14%
RAQ-II	1.196,38	1.314,34	9,86%
RASDAQ-C	1.367,44	1.354,36	-0,96%
ROTX	13.155,70	13.084,64	-0,54%

Sursa: ASF

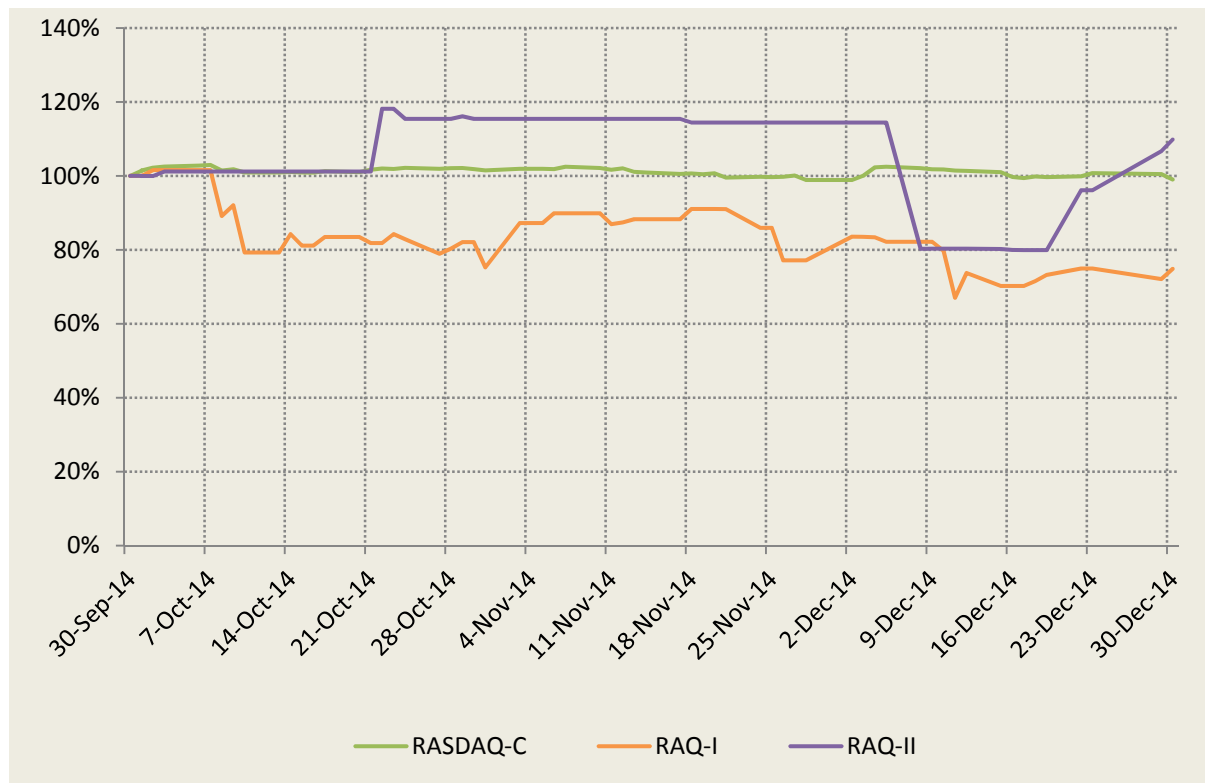
În data de 22.09.2014, BVB a lansat indicele BET Total Return (BET-TR), un indice ponderat cu capitalizarea free float-ului celor mai tranzacționate 10 companii listate pe piața reglementată, care va fi ajustat și cu valoarea dividendelor în numerar plătite de companiile componente ale indicelui. Fiind varianta de tip total return a indicelui BET, indicele BET-TR are aceeași structură inițială ca și indicele de preț. Formula de calcul a indicelui BET-TR ține cont de nivelul de free float al fiecărei companii componente a indicelui (prin utilizarea factorului de free float) și limitează la 20% ponderea maximă a unei companii în indice (prin factorul de reprezentare).

Figura 14 Evoluția indicilor secțiunii BVB administrate de Bursa de Valori București în trimestrul al IV-lea al anului 2014



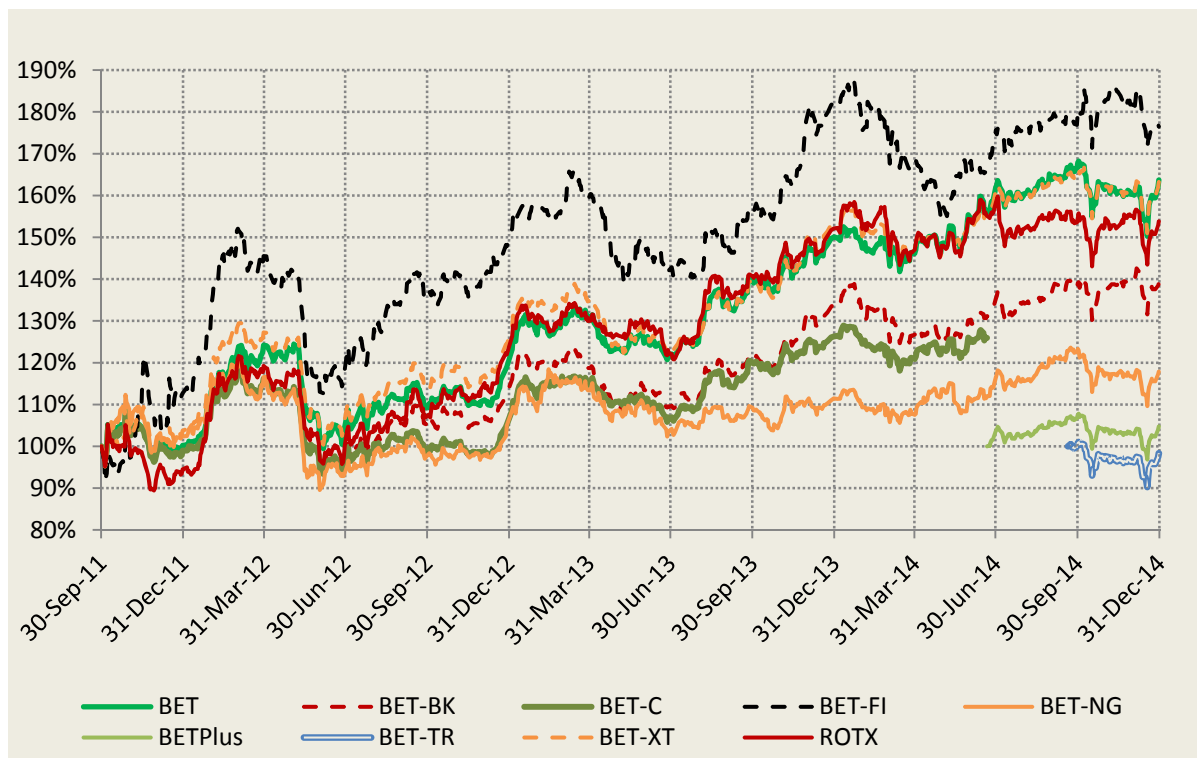
Sursa: BVB

Figura 15 – Evoluția indicilor secțiunii RASDAQ administrate Bursa de Valori București în trimestrul al IV-lea al anului 2014



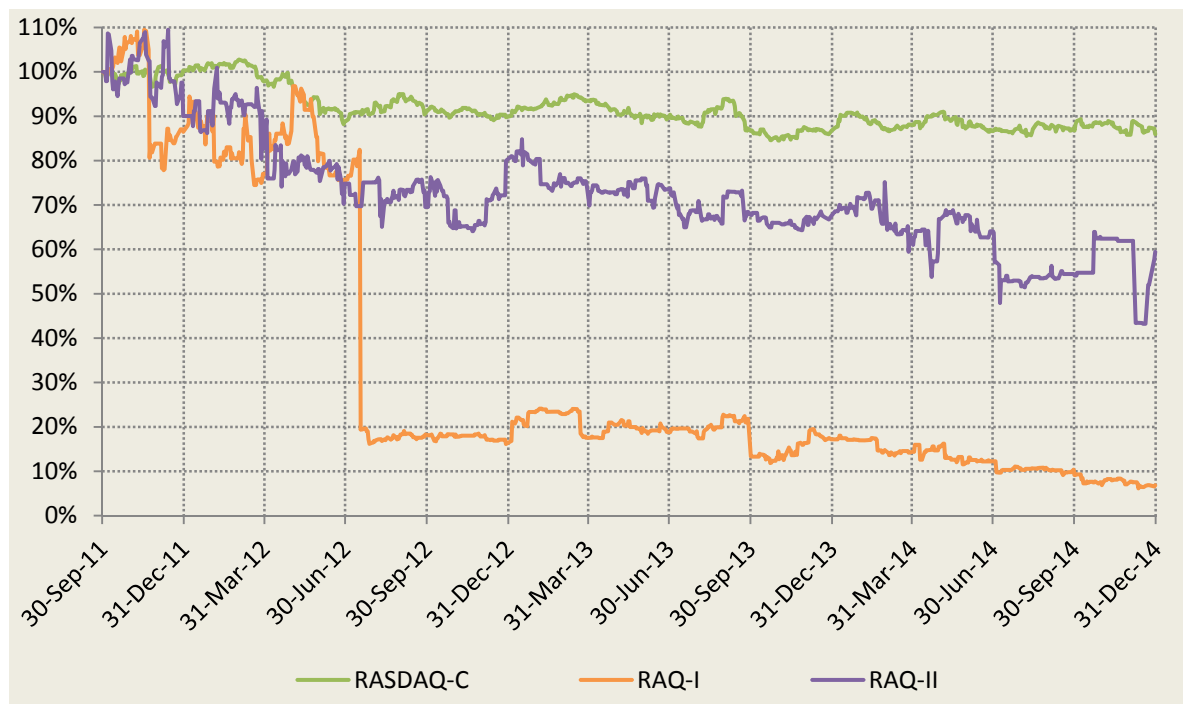
Sursa: BVB

Figura 16 Evoluția indicilor secțiunii BVB administrate de Bursa de Valori București în perioada 01.10.2011-31.12.2014



Sursa: BVB

Figura 17 Evoluția indicilor secțiunii RASDAQ administrate de Bursa de Valori București în perioada 01.10.2011-31.12.2014



Sursa: BVB

2.1. Secțiunea BVB

Bursa de Valori București S.A. administrează mai multe secțiuni, printre care:

- **Secțiunea BVB** unde se tranzacționează:
 - Titluri de capital:
 - Acțiuni (emise de entități din România și internaționale),
 - Drepturi și
 - Unități de fond;
 - Titluri de credit:
 - Obligațiuni corporative (emise de entități din România și internaționale),
 - Obligațiuni municipale,
 - Titluri de stat;
 - Produse structurate.

Secțiunea BVB conține și o piață reglementată la termen dedicată tranzacționării contractelor futures pe acțiuni, indici, mărfuri și curs valutar. Totuși, pe parcursul trimestrului al IV-lea al anului 2014 nu au fost disponibile la tranzacționare astfel de instrumente.

- **Secțiunea RASDAQ** unde se tranzacționează titluri de capital;
- **Secțiunea ATS** unde se tranzacționează titluri de capital internaționale și românești.

Tranzacțiile efectuate la B.V.B. se desfășoară prin sistemul electronic de tranzacționare ARENA, care asigură preluarea electronică a ordinelor introduse de intermediarii autorizați și execuția tranzacțiilor pe piețele administrate de B.V.B.

Începând cu data de 06.10.2014, în baza modificărilor aduse Codului BVB – Operator de piață și celor ale Depozitarului Central, s-a implementat separarea sistemului de tranzacționare de cel post-tranzacționare. Astfel, separarea sistemelor de tranzacționare și post-tranzacționare a permis eficientizarea activității de tranzacționare a participanților, utilizarea conturilor globale în același mod ca în piețele europene cele mai dezvoltate și automatizarea desfășurării operațiunilor post-tranzacționare.

Creșterea capacității de procesare, în sistemul Arena - Automated Exchange Platform, cu 100%, este unul din avantajele aduse pieței prin implementarea proiectului de separare a sistemelor, iar la acesta se adaugă și următoarele:

- reducerea timpului de execuție a ordinelor cu 50%;
- flexibilizarea proceselor de alocare a tranzacțiilor în faza de post-trading;
- eficientizarea procesului de tranzacționare (execuții grupate, schimbări în comportamentul utilizatorilor - concentrarea activității traderului pentru efectuarea celei mai bune execuții pentru client, și nu pe aspecte ce vizează detalii operaționale);
- un mai bun management al riscului prin utilizarea conturilor distincte de tranzacționare și post-tranzacționare, precum și prin delimitarea clară a funcțiilor de front și back office la nivelul participanților.

Având în vedere că mare parte dintre statele membre ale Uniunii Europene au adoptat deja una dintre cerințele operaționale ale Regulamentului UE 909/2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarea centrală de titluri de valoare și de modificare a Directivelor 98/26/CE și 2014/65/UE și a Regulamentului UE nr. 236/2012 referitoare la introducerea ciclului de decontare la T+2, începând cu data de 6 octombrie 2014, au fost

implementate cu succes cele două proiecte de infrastructură a pieței de capital: separarea sistemelor de tranzacționare și post-tranzacționare și migrarea la termenul de decontare T+2.

Pentru a facilita accesul investitorilor pe piața de capital din România și în scopul încurajării implicării Market Makerilor în creșterea lichidității pe acțiunile listate pe piața reglementată, BVB a decis revizuirea programelor dedicate acestora începând cu data de 01.10.2014.

De asemenea, începând cu data de 25.09.2014 s-a extins lista de acțiuni pe care market makerii pot activa, la toate acțiunile incluse în indicele BET Plus.

În urma modificărilor aprobate de A.S.F., astfel cum acestea au fost aduse Codului BVB – Operator de piață, cu privire la o nouă segmentare a pieței reglementate, au rezultat următoarele:

- emitenții pot să transmită comunicate/rapoarte curente și în timpul ședinței de tranzacționare;
- instrumentele financiare nu mai sunt suspendate de la tranzacționare în ziua derulării AGA emitentului;
- înlocuirea categoriilor 1, 2 și 3 pentru acțiuni cu categoriile Premium și Standard;
- prevederi noi în ceea ce privește aplicarea Codului de Governanță Corporativă.

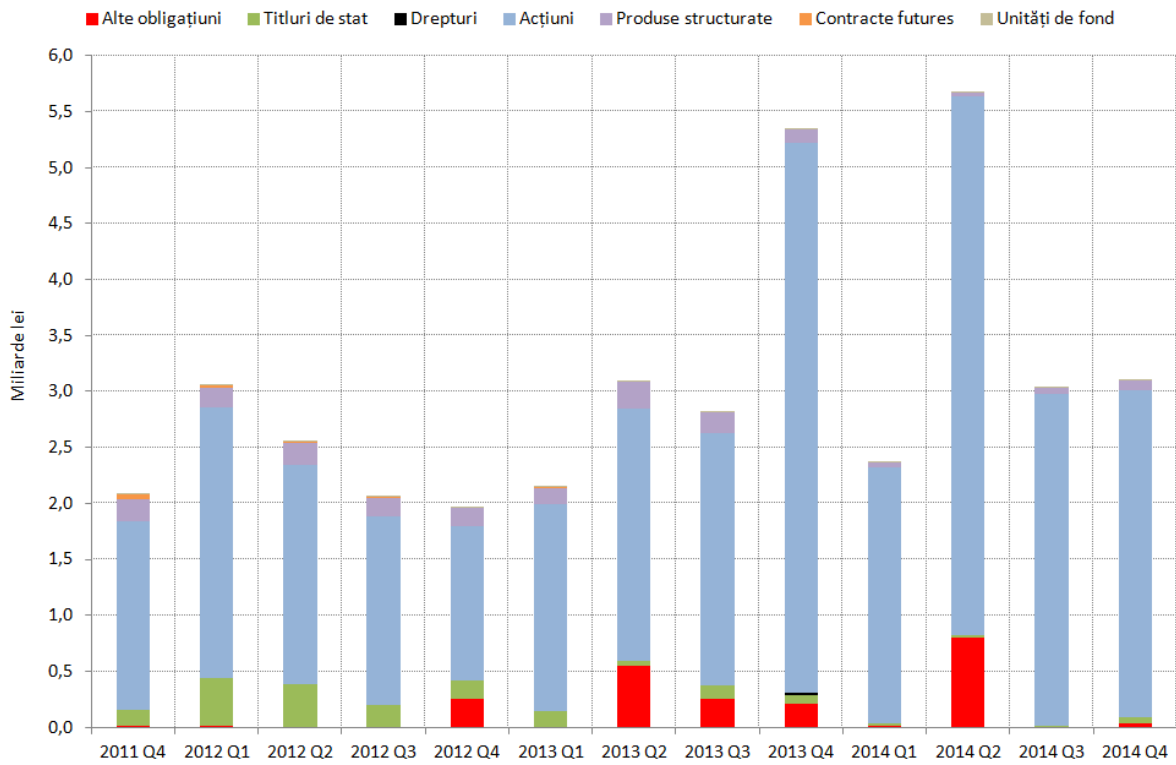
Ca urmare a eliminării segmentului de piață odd lot și a cerințelor speciale privind dimensiunea ordinelor, pentru toate piețele administrate de BVB, investitorii la Bursa de Valori București (BVB) au avut posibilitatea să introducă, începând cu 2 decembrie 2014, ordine pentru orice volum pe care doresc să îl tranzacționeze pe un anumit instrument financiar. Măsura eliminării segmentului de piață odd lot este de natură să crească eficiența procesului de tranzacționare, reducând gradul de specificitate al pieței locale, deschizând noi oportunități de tranzacționare care pot genera o reacție directă și mai rapidă a investitorilor la știrile de piață și mediul efectiv de tranzacționare.

Tabelul 5 Structura tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB în trimestrele III și IV ale anului 2014, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument (cu explicitarea titlurilor de capital și de credit)

Tip de instrument	Trimestrul III 2014			Trimestrul IV 2014			Variații	
	Nr. tranzacții	Valoare în lei	% din valoarea trimestrului	Nr. tranzacții	Valoare în lei	% din valoarea trimestrului	Nr. tranzacții	Valoare în lei
Acțiuni	204.219	2.964.148.835,22	97,59%	198.321	2.922.500.139,52	94,17%	-2,89%	-1,41%
Alte obligațiuni	60	2.489.189,54	0,08%	52	30.873.809,57	0,99%	-13,33%	1140,32%
Contracte futures	-	-	0,00%	-	-	-	-	-
Drepturi	-	-	0,00%	-	-	-	-	-
Produse structurate	50.390	53.881.883,26	1,77%	58.642	91.674.117,37	2,95%	16,38%	70,14%
Titluri de stat	35	10.532.893,98	0,35%	46	57.225.929,31	1,84%	31,43%	443,31%
Unități de fond	913	6.410.859,93	0,21%	798	1.230.874,32	0,04%	-12,60%	-80,80%
Total	255.617	3.037.463.661,93	100,00%	257.859	3.103.504.870,09	100,00%	0,88%	2,17%

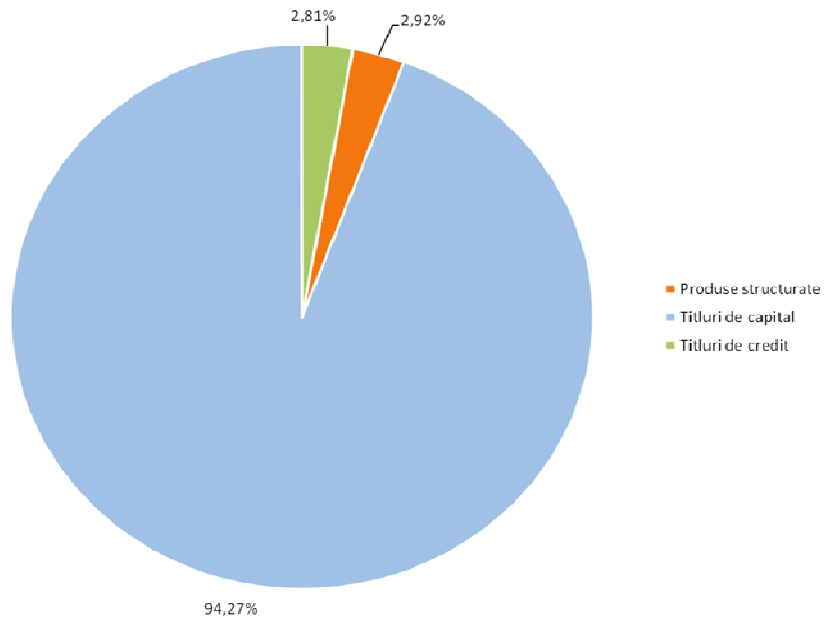
Sursa: BVB

Figura 18 Situația valorii tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB în fiecare trimestru din perioada 01.10.2011-31.12.2014



Sursa: BVB

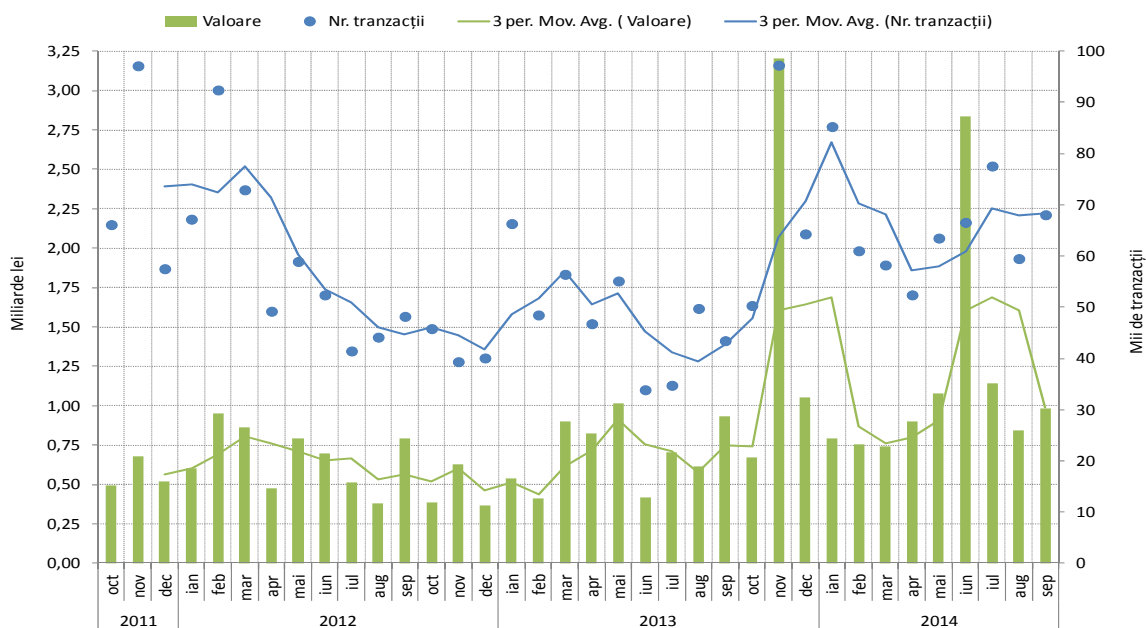
Figura 19 Structura tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB în trimestrul al IV-lea al anului 2014, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument



Sursa: BVB

2.1.1 Secțiunea BVB – Titluri de capital

Figura 20 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB în perioada 01.10.2011-31.12.2014



Sursa: BVB

Tabelul 6 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în trimestrul IV

Simboluri	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții	Valoare RON	% din valoare totală
FP	24.104	14,46%	1.533.624.893,91	53,05%
SNP	14.414	8,65%	192.948.168,95	6,67%
SNG	10.259	6,15%	187.521.101,72	6,49%
EL	12.599	7,56%	149.973.003,10	5,19%
TLV	11.583	6,95%	126.874.417,77	4,39%
BRD	6.855	4,11%	121.877.759,51	4,22%
TGN	8.301	4,98%	114.621.518,10	3,96%
COTE	648	0,39%	104.061.824,04	3,60%
TEL	10.636	6,38%	88.214.401,54	3,05%
EBS	7.729	4,64%	46.979.058,55	1,62%
SIF2	9.445	5,67%	41.843.231,99	1,45%
SIF1	7.934	4,76%	30.081.078,94	1,04%
BVB	2.316	1,39%	28.930.680,77	1,00%
SIF5	7.093	4,25%	26.784.592,65	0,93%
SIF3	13.835	8,30%	23.664.515,94	0,82%
RTRA	300	0,18%	23.249.832,70	0,80%
SNN	8.509	5,10%	22.839.966,54	0,79%
SIF4	5.793	3,47%	19.124.040,49	0,66%

BRK	3.889	2,33%	3.963.120,52	0,14%
SCD	467	0,28%	3.843.075,11	0,13%
Total	166.709	100,00%	2.891.020.282,83	100,00%

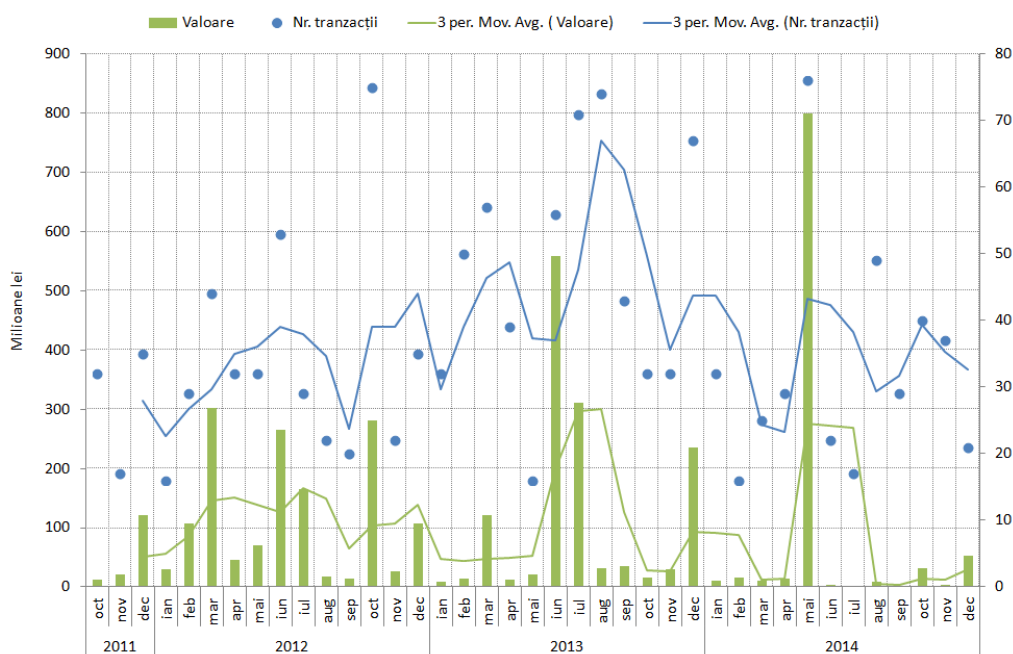
Sursa: BVB

2.1.2 Secțiunea BVB – Titluri de credit

La finele lunii decembrie 2014, structura titlurilor de credit admise la tranzacționare era următoarea: 29 obligațiuni de stat, 36 obligațiuni municipale (una dintre ele în categoria „Nelistate”) și 7 obligațiuni corporative (una dintre ele internațională).

Consiliul de administrație al Bursei de Valori București a decis, în data de 29.07.2014, ca BVB să nu perceapă comisioane de tranzacționare pentru operațiunile derulate pe piața primară de Ministerul Finanțelor Publice pentru emisiuni de titluri de stat destinate exclusiv investitorilor de retail. Astfel, nici vânzătorul, nici cumpărătorul nu plătesc comisioane de tranzacționare pentru operațiunile derulate pe piața primară. Comisionul perceput pentru tranzacțiile realizate în piața secundară cu titlurile de stat pentru investitorii de retail este de 1 leu/tranzacție, aplicabil atât cumpărătorilor, cât și vânzătorilor. Intermediarii care acționează ca Marker Maker pe această piață beneficiază de un comision de 0,5 lei/tranzacție.

Figura 21 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit, derulate pe secțiunea BVB în perioada 01.10.2011-31.12.2014



Sursa: BVB

2.1.3 Secțiunea BVB – Produse structurate

În trimestrul IV 2014, Erste Group Bank a emis un număr de 19 serii de certificate, Turbo Long și Short, având ca activ suport argint, aur, petrol, indici, acțiuni și curs de schimb.

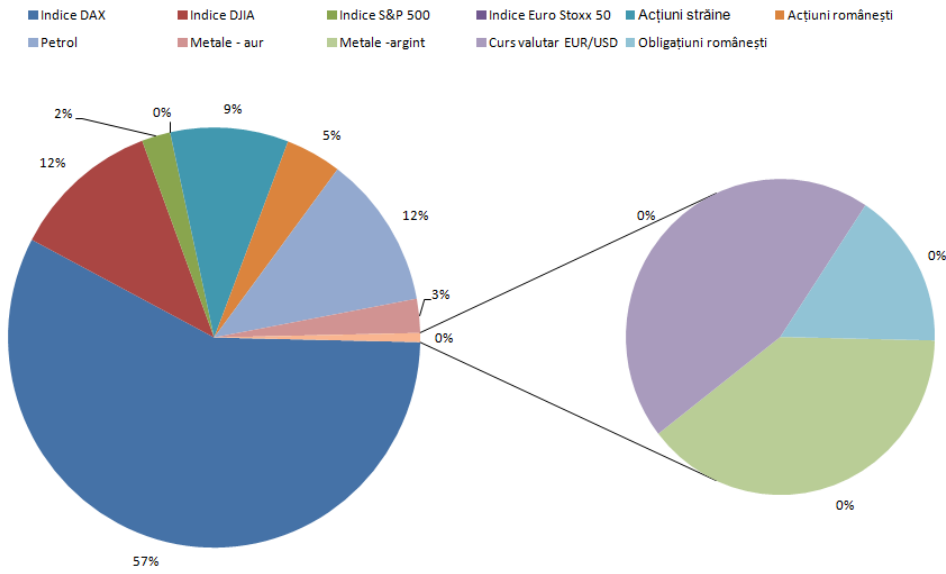
S.S.I.F. Broker a emis un număr de 3 serii de certificate Turbo Long și Short, un activ suport indici și două certificate cu capital protejat având ca activ suport acțiuni McDonald's și Royal Dutch Shell.

Tabelul 7 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate la B.V.B. în trimestrul al IV-lea al anului 2014, în funcție de activul suport

Tip instrument	Produse structurate (2014 trim. IV)
Activ suport:	Valoare
Indice	65.289.241,71
DAX	52.576.996,82
DJIA	10.645.919,15
S&P 500	2.057.004,24
Euro Stoxx 50	9.321,50
Acțiuni	12.508.852,93
străine	8.493.520,71
românești	4.015.332,22
Petrol	10.838.019,24
Metale	2.646.918,23
- aur	2.395.543,59
- argint	251.374,64
Curs valutar	287.783,58
EUR/USD	287.783,58
Obligațiuni	103.301,68
românești	103.301,68
Total	91.674.117,37

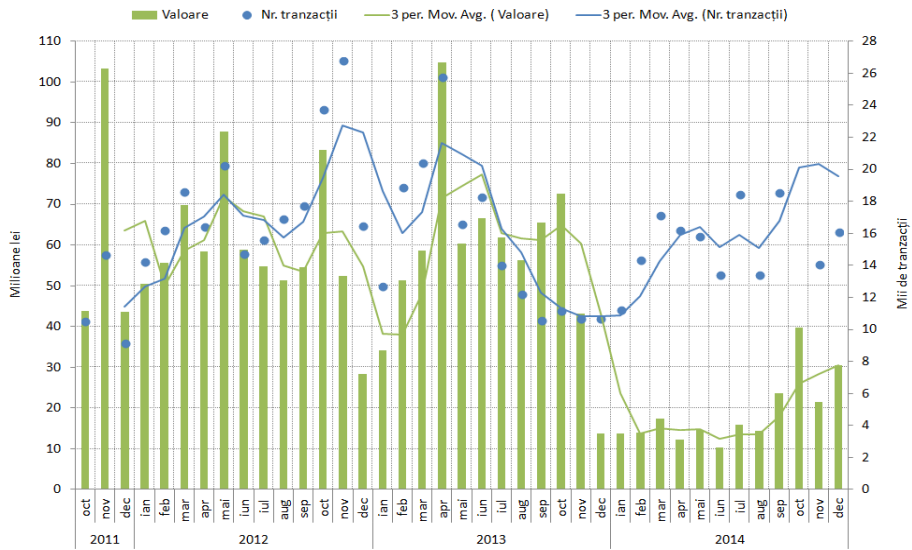
Sursa: ASF

Figura 22 – Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate la B.V.B. în trimestrul al IV-lea al anului 2014, în funcție de activul suport



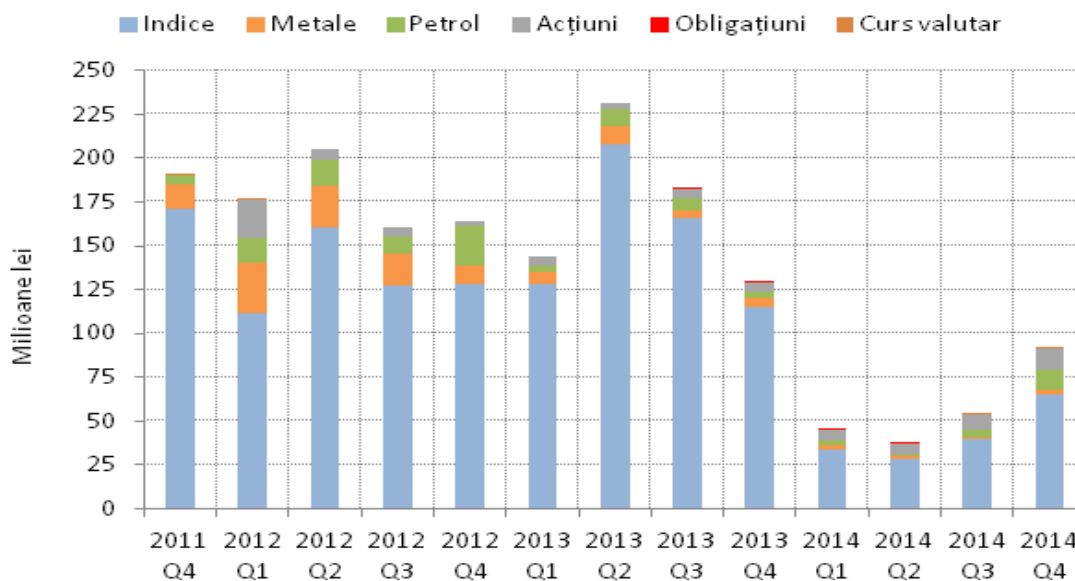
Sursa: ASF

Figura 23– Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu produse structurate, derulate pe secțiunea BVB în perioada 01.10.2011-31.12.2014



Sursa: ASF

Figura 24 – Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate la B.V.B. în perioada 01.10.2011-31.12.2014, în funcție de activul suport



Sursa: ASF

2.2 Secțiunea RASDAQ

Având în vedere necesitatea urgentă de a se clarifica statutul juridic al acțiunilor care se tranzacționează pe piața RASDAQ și pe piața valorilor mobiliare necotate și încercările repetate ale C.N.V.M./A.S.F. de rezolvare a acestei probleme, Parlamentul României a adoptat la data de 30 septembrie 2014 o lege ce reglementează, în principal, aspecte privitoare la:

- (i) opțiuni ale societăților listate pe Piața RASDAQ sau pe piața valorilor mobiliare necotate;
- (ii) reguli societare specifice;
- (iii) reguli specifice privind dreptul acționarilor de a se retrage;
- (iv) posibile sancțiuni aplicabile administratorilor societăților mai sus menționate etc.

Potrivit Legii, consiliul de administrație al societăților vizate are obligația să convoace și să efectueze demersurile necesare pentru desfășurarea adunării generale extraordinare a acționarilor în termen de 120 de zile de la data intrării în vigoare a Legii, în vederea luării unei hotărâri cu privire la tranzacționarea acțiunilor emise de societate. Opțiunile sunt:

- (a) aprobarea admiterii la tranzacționare pe o piață reglementată;
- (b) alegerea tranzacționării pe un sistem alternativ de tranzacționare sau
- (c) respingerea opțiunilor de mai sus.

Legea prevede dreptul acționarilor de a se retrage din societate în cazul în care adunarea generală a acționarilor:

- (a) hotărăște ca societatea să nu facă demersurile legale necesare în vederea admiterii la tranzacționare a acțiunilor emise de societate pe o piață reglementată sau a tranzacționării acestora în cadrul unui sistem de tranzacționare;

- (b) nu se desfășoară din cauza neîndeplinirii condițiilor legale de cvorum;
- (c) nu adoptă nicio hotărâre prin neîndeplinirea condițiilor legale de majoritate sau
- (d) nu se desfășoară în termenul de 120 de zile de la intrarea în vigoare a legii.

În situația în care adunarea generală a acționarilor aprobă inițierea demersurilor pentru admiterea la tranzacționare pe o piață reglementată autorizată de A.S.F., societatea are obligația ca în termen de 90 de zile de la data adoptării hotărârii, să supună aprobării A.S.F. prospectul de admitere întocmit în conformitate cu prevederile legale.

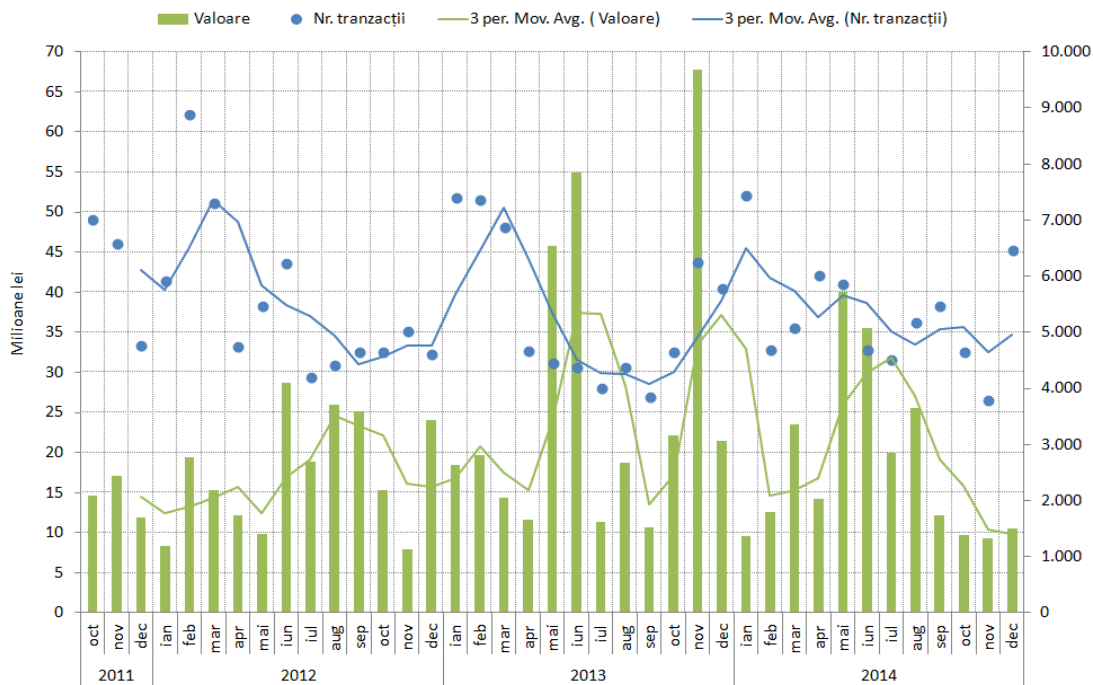
Potrivit Legii, activitatea pieței RASDAQ și a pieței valorilor mobiliare necotate urmează a înceta de drept la 12 luni de la data intrării în vigoare a actului normativ.

Tabelul 8 – Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea RASDAQ în trimestrul al IV-lea al anului 2014

Tip de instrument	Trimestrul III 2014		Trimestrul IV 2014		Variații	
	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei
Acțiuni	15.117	49.595.631,98	14.904	29.565.458,32	-1,41%	-40,39%

Sursa: BVB

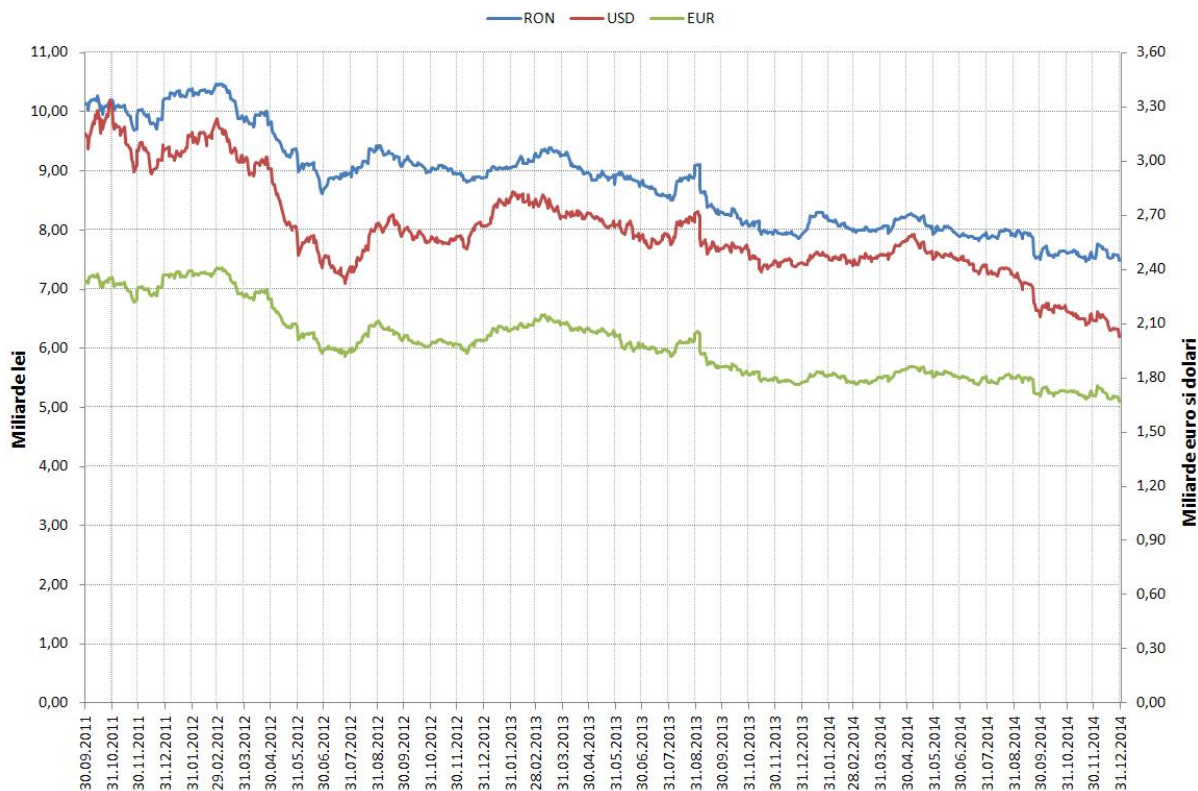
Figura 25 – Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe secțiunea RASDAQ în perioada 01.10.2011-31.12.2014



Sursa: BVB

În trimestrul al IV-lea al anului 2014, capitalizarea RASDAQ s-a menținut la un nivel comparabil cu trimestrul anterior, respectiv 7.480.644.364,18 lei.

Figura 26 – Evoluția capitalizării acțiunilor admise la tranzacționare pe secțiunea RASDAQ, în perioada 01.10.2011-31.12.2014



Sursa: BVB

2.3 Secțiunea ATS

Bursa de Valori București a înființat în anul 2010, în luna noiembrie, sistemul alternativ de tranzacționare „CAN-ATS” (Companii și Acțiuni Noi) cu scopul de a oferi acces la finanțare companiilor nou înființate, precum și altor societăți care nu sunt tranzacționate pe piața reglementată administrată de B.V.B.

Tabelul 9 – Evoluția numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe secțiunea ATS

Data	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Nr. emitenți disponibili la tranzacționare	1	10	27	29	36

Sursa: BVB

Anul 2012 marchează introducerea la tranzacționare în Secțiunea Internațională a 17 noi emitenți, dintre care 11 sunt listați pe piețe din S.U.A., respectiv New York Stock Exchange și NASDAQ, prin asumarea de către S.S.I.F. Tradeville a responsabilității de Market Maker.

În trimestrul al IV-lea al anului 2014 au fost admise la tranzacționare pe sistemul alternativ de tranzacționare ATS un număr de 4 instrumente noi, emise de Commerzbank AG, Continental AG, Deutsche Lufthansa AG și Deutsche Post AG.

Tabelul 10 – Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală, în trimestrul IV 2014 comparativ cu trimestrul IV 2013

Piața principală	Nr. instrumente la 31.12.2013	Nr. instrumente la 31.12.2014
XRSI ¹	15	19
XRSA ²	11	12
XRS ³	2	-
XRS1 ⁴	1	5
Total	29	36

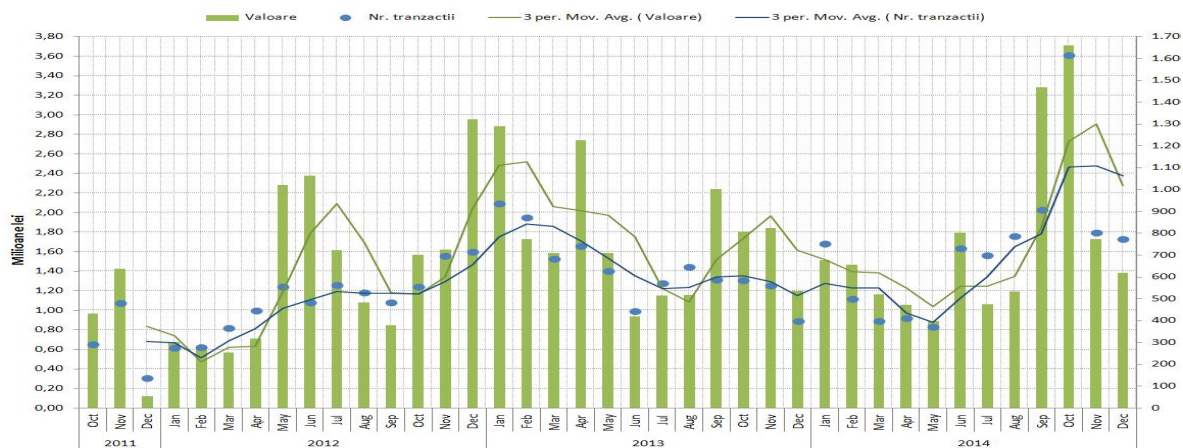
Sursa: BVB

Tabelul 11 – Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS în trimestrul al IV-lea al anului 2014

Tip de instrument	Trimestrul III 2014		Trimestrul IV 2014		Variații	
	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei
Acțiuni	2.393	5.538.319,41	3.192	6.819.953,52	33,39%	23,14%

Sursa: BVB

Figura 27 – Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS în perioada 01.10.2011-31.12.2014



Sursa: BVB

¹ Piața principală corespunzătoare instrumentelor multi-listate, emise în afara României și Statelor Unite ale Americii.

² Piața principală corespunzătoare instrumentelor multi-listate, emise în Statele Unite ale Americii.

³ Piața principală corespunzătoare instrumentelor care nu îndeplinesc condițiile încadrării pe piețele principale XRSI, XRSA sau XRS1.

⁴ Piața principală corespunzătoare instrumenelor care nu îndeplinesc condițiile încadrării pe piețele principale XRSI și XRSA, dar le îndeplinesc pe cele corespunzătoare categoriei I din secțiunea ATS.

3. EVOLUȚIA PIETELOR ADMINISTRATE DE SIBEX

S.C. SIBEX – Sibiu Stock Exchange S.A. (Sibex), în calitate de operator de piață și operator de sistem, administrează o piață reglementată la vedere, o piață reglementată a instrumentelor financiare derivate și un sistem alternativ de tranzacționare.

În contextul parteneriatului cu ATHEX Exchange Group și având în vedere necesitatea implementării cerințelor noilor reglementări europene privind piețele de instrumente financiare și serviciile de compensare-decontare, operatorul de piață oferă participanților începând cu data de 20.12.2014 un nou sistem de tranzacționare a instrumentelor financiare derivate. Serviciile de compensare-decontare pentru piața reglementată de instrumentele financiare derivate sunt asigurate de ATHEXClear, Sibex beneficiind astfel de noile soluții de management al riscului implementate de către contrapartea centrală elenă.

Pe parcursul lunilor octombrie și noiembrie 2014 au fost organizate mai multe sesiuni generale de testare în mediul real de producție a noului sistem de tranzacționare OASIS și a noului sistem de clearing furnizat de ATHEXClear. Sesiunile au avut ca scop verificarea funcționalității sistemului de compensare-decontare și registru al Depozitarului SIBEX. În data de 16 noiembrie, au fost testate aplicația de tranzacționare XNET Trader, aplicațiile proprii de tranzacționare ale participanților, conectate la sistemul de tranzacționare prin protocolul API, aplicația de gestionare a conturilor de tranzacționare APEX, aplicația de clearing DSS, aplicația de compensare-decontare și registru a Depozitarului SIBEX, precum și o serie de aplicații interne ale SIBEX, relevante pentru operațiunile de administrare și supraveghere piață.

Piața reglementată la vedere și sistemul alternativ de tranzacționare administrate de SIBEX au funcționat în continuare, pe tot parcursul trimestrului al IV-lea 2014, pe sistemul de tranzacționare *Global Vision Exchange Trading System* furnizat de Trayport Ltd. și interfața de tranzacționare *Eltrans v.6*, transferul pe sistemul de tranzacționare OASIS al celor două piețe fiind programat pentru primul trimestru al anului 2015.

3.1. Piața reglementată la vedere

În trimestrul al IV-lea al anului 2014, pe piața reglementată la vedere nu au fost efectuate tranzacții cu acțiuni. Singura companie listată pe piața reglementată la vedere a fost Sibex – Sibiu Stock Exchange S.A., simbol piață SBX.

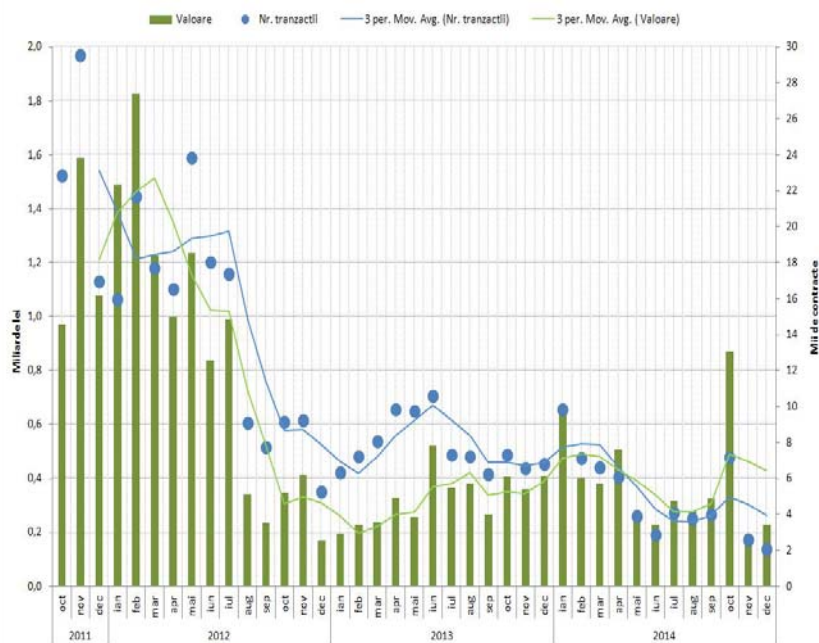
3.2. Piața reglementată la termen

În anul 2014, Sibex a pus la dispoziția investitorilor următoarele categorii de instrumente financiare derivate:

- Contracte futures având ca activ suport:
 - acțiuni românești;
 - alte acțiuni europene;
 - acțiuni americane;
 - cursuri de schimb;
 - indicele internațional Dow Jones Industrial Average și
 - mărfuri.

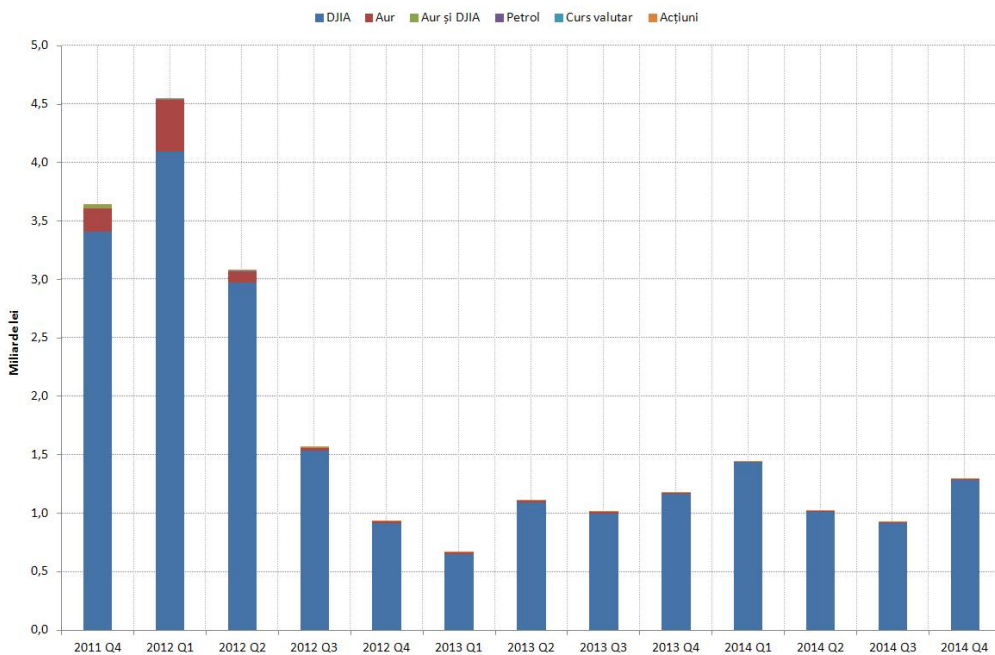
Menționăm că și în trimestrul al IV-lea al anului 2014, opțiunile binare și contractele pe diferență (CFD) au rămas suspendate de la tranzacționare conform deciziei C.A. al Sibex din 23.12.2013.

Figura 28 – Evoluția lunară a numerelor de tranzacții și de contracte futures tranzacționate la Sibex în perioada 01.10.2011-31.12.2014



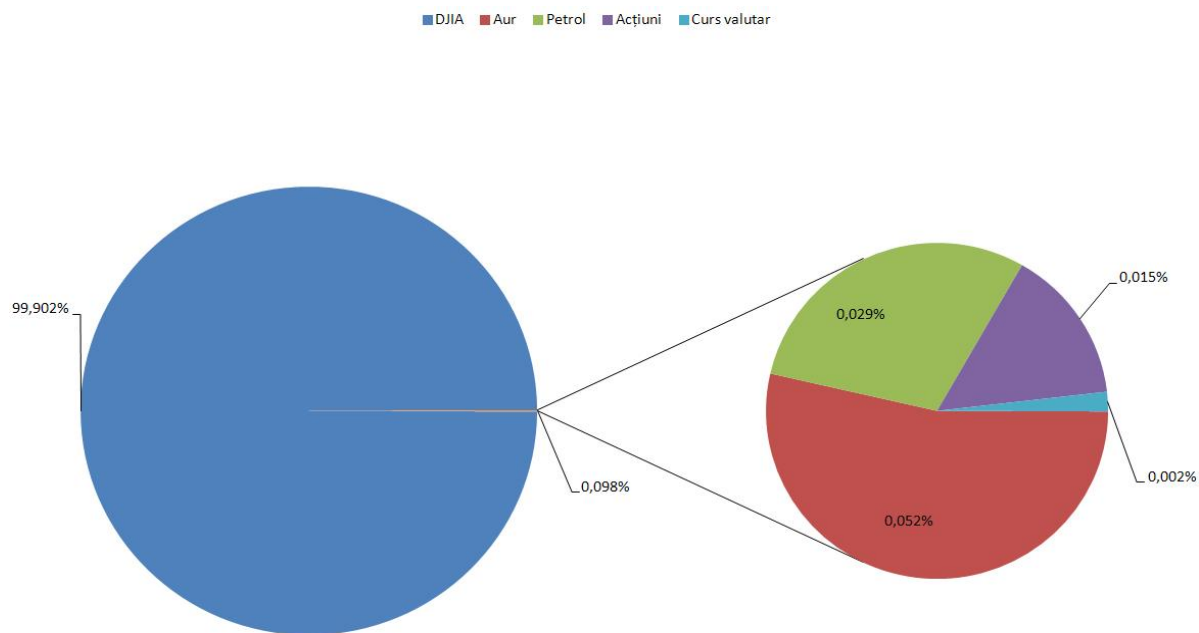
Sursa: Sibex

Figura 29 – Situația valorii tranzacțiilor cu contracte futures derulate la Sibex în fiecare trimestru din perioada 01.10.2011-31.12.2014, în funcție de tipul activului suport



Sursa: Sibex

Figura 30 – Structura tranzacțiilor cu contracte futures, derulate pe Sibex în trimestrul al IV-lea al anului 2014, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de activ suport



Sursa: Sibex

Pe parcursul întregului trimestru nu a avut loc nicio tranzacție cu opțiuni.

3.3. Sistemul alternativ de tranzacționare

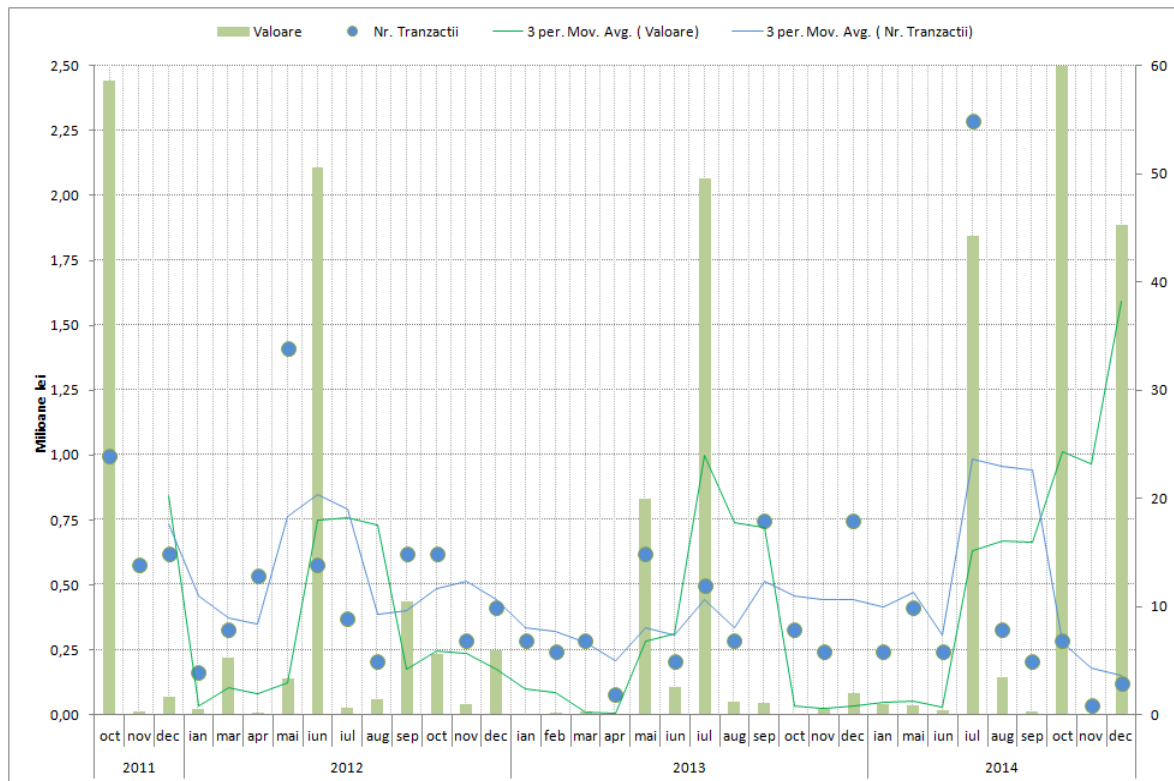
Sistemul alternativ de tranzacționare „Start” administrat de Sibex a fost înființat în anul 2010, iar S.C. Prodplast Imobiliare S.A. a fost în perioada 2010-2013 unicul emitent listat pe acest sistem.

Condițiile pe care o societate trebuie să le îndeplinească pentru tranzacționarea acțiunilor sale pe ATS sunt ca valoarea capitalurilor proprii din ultimul exercițiu financiar sau capitalizarea anticipată să fie de cel puțin 200.000 de euro, iar firma să pună la dispoziția Sibex un plan de afaceri pentru următorii 3 ani de activitate, condiții ce sunt mai relaxate decât condițiile pentru admiterea la tranzacționare pe o piață reglementată.

În primele trei luni din anul 2014, pe sistemul alternativ administrat de Sibex au fost admise la tranzacționare acțiunile a trei noi societăți – Feper S.A., Romradiatoare S.A. și Aro-Palace S.A., cărora le corespund patru instrumente financiare.

În trimestrul al IV-lea 2014, pe sistemul alternativ de tranzacționare au fost efectuate 11 tranzacții pentru un număr de 761.358 de acțiuni comune Prodplast Imobiliare S.A.. Acțiunile celorlalte 4 societăți listate nu au fost tranzacționate pe parcursul trimestrului al IV-lea 2014.

Figura 31 – Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS Sibex în perioada 01.10.2011-31.12.2014



Sursa: Sibex

4. ORGANISME DE PLASAMENT COLECTIV

Entitățile ce își desfășurau activitatea, în baza autorizării C.N.V.M./A.S.F. , sunt următoarele:

Tabelul 12 Evoluția numărului O.P.C. și S.A.I.

Categorie entitate	30.09.2014	31.12.2014
	Nr. entități	Nr. entități
Societăți de administrare a investițiilor	21	21
Fonduri deschise de investiții	70	70
Fonduri închise de investiții	32	32
Societăți de investiții financiare	5	5
Fondul Proprietatea	1	1
Depozitari	8	8

Sursa: ASF

Tabelul 13 Depozitarii activelor OPC

Depozitar	Total Active 31.12.2014 (lei)
BRD - Groupe Société Générale SA	22.874.746.312,20
Banca Comercială Rom�na SA	8.964.804.957,57
RAIFFEISEN BANK SA	7.381.615.459,51
UNICREDIT ȚIRIAC BANK SA	99.481.406,19
BANCPPOST SA	99.154.873,32
LIBRA INTERNET BANK SA	12.232.535,53
TOTAL ACTIVE	39.432.035.544,33

Sursa: ASF

Activele deținute de fiecare O.P.C. sunt înregistrate, verificate, monitorizate și controlate de către un depozitar, respectiv: BRD – Groupe Société Générale, Banca Comercială Română, BancPost, ING Bank, Raiffeisen Bank, Unicredit Țiriac Bank, Libra Internet Bank etc.

4.1. Societăți de administrare a investițiilor

Din totalul societăților de administrare a investițiilor, grupurile bancare au reprezentat în continuare categoria dominantă, controlând mai mult de jumătate din totalul cumulată al activelor societăților de administrare, beneficiind de avantajul deținerii unor rețele extinse de distribuție și de accesul la un număr important de potențiali clienți.

Conform datelor din tabelul de mai jos rezultă că primele cinci S.A.I. după volumul activelor sunt toate *societăți afiliate sistemul bancar*, iar activele administrate de acestea, la 31 decembrie 2014, însumau 18.166.200.757,80 lei.

Tabelul 14 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate

S.A.I.	ACTIV NET (lei) 30.09.2014	ACTIV NET (lei) 31.12.2014	% din total active
SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA	7.517.715.253,39	8.273.191.991,49	45,54%
SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA	5.297.681.581,24	5.720.809.257,39	31,49%
SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA	2.143.227.342,69	2.232.565.574,00	12,29%
SAI BT ASSET MANAGEMENT SA	1.365.483.304,85	1.495.173.574,94	8,23%
SAI OTP ASSET MANAGEMENT SA	389.098.269,90	444.460.360,12	2,45%
TOTAL ACTIVE GESTIONATE DE CELE 5 SAI	16.713.205.752,07	18.166.200.757,80	100%

Sursa: ASF

Conform obiectivului principal de activitate și ca urmare a preferinței investitorilor pentru plasamente cu un grad cel puțin mediu de lichiditate, cele mai multe dintre vehiculele investiționale administrate de o S.A.I. sunt fondurile deschise de investiții. Totodată, pe ansamblul pieței există un număr semnificativ de conturi individuale de investiții, acestea fiind administrate de cinci S.A.I., celelalte societăți nefiind interesate de acest segment de piață. Fondurile închise de investiții se află pe o treaptă inferioară a preferinței investitorilor, numărul și valoarea cumulată a activelor acestora fiind mult mai reduse decât cele ale fondurilor deschise de investiții.

4.1.1. Administrarea conturilor individuale

Din perspectiva supravegherii bazate pe risc, S.A.I. care au înscris în obiectul de activitate administrarea portofoliilor individuale de investiții și care prestează efectiv această activitate se supun unor cerințe prudențiale specifice, potrivit legislației în vigoare.

Din analiza centralizatoare a conturilor individuale de investiții, reiese faptul că la data de 31.12.2014, cinci S.A.I. administrau 249 conturi discreționare, care însumau o valoare a activului de 191.969.865,64 lei. Dintre acestea, un număr de trei sunt S.A.I. afiliate sistemului bancar și administrau peste 61,63% din activele totale ale conturilor individuale.

Tabelul 15 Situația centralizată a conturilor individuale administrate de S.A.I. la data de 31.12.2014

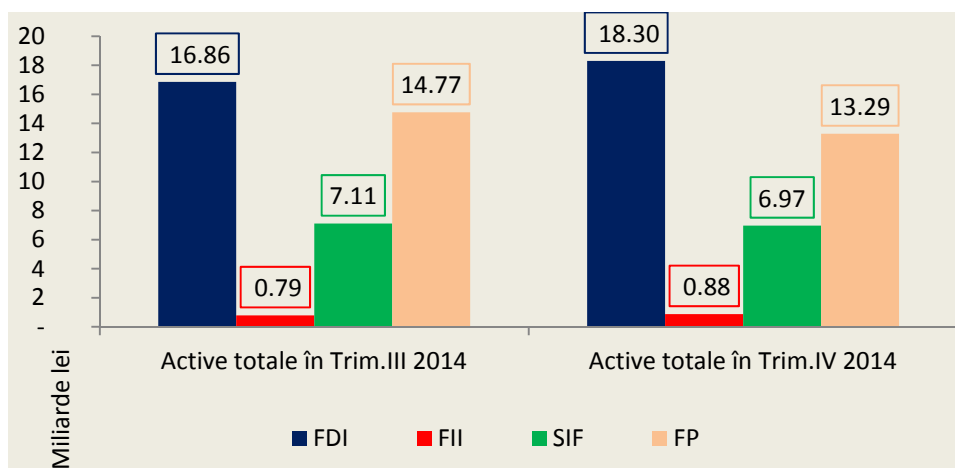
	Nr. conturi individuale administrate	Total active administrate (LEI)	Valoare medie cont (LEI)	Valoare medie cont (EURO)
TOTAL	249	191.969.865,64	770.963,32	172.009,40

Sursa: ASF

4.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (O.P.C.)

Pe parcursul trimestrului IV 2014, valoarea cumulată a activelor administrate de organismele de plasament colectiv locale a înregistrat o scădere de circa 0,2% comparativ cu nivelul consemnat la finele trimestrului anterior. O analiză detaliată pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că în cazul fondurilor deschise și fondurilor închise de investiții a continuat dinamica pozitivă manifestată pe parcursul trimestrelor și anilor anteriori, în vreme ce în cazul SIF-urilor și al Fondului Proprietatea activele au scăzut.

Figura 32 Evoluția activelor totale pe categorii de O.P.C



Sursa: ASF

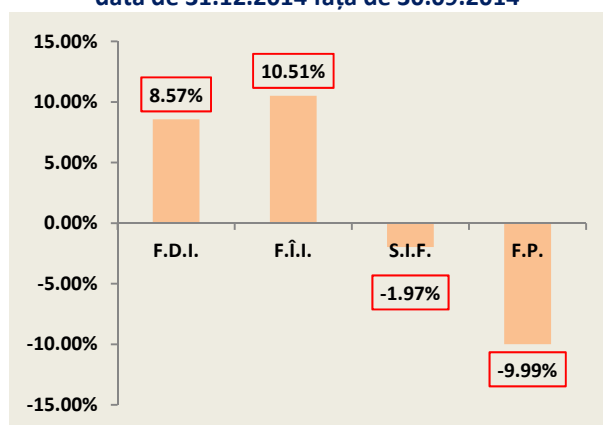
Scăderea cu circa 10% a activului Fondului Proprietatea, poate fi explicată, în parte, prin programele de răscumpărare și anulare de acțiuni (având ca efect diminuarea capitalului social al Fondului).

Tabelul 16 Activele totale pe categorii de O.P.C

(mil. lei)	Active totale sept. 2014	Active totale dec. 2014
Fd. deschise	16.859,64	18.304,68
Fd. închise	792,49	875,80
SIF-uri	7.107,67	6.967,60
FP	14.768,52	13.293,14
TOTAL OPC	39.528,32	39.441,22

Sursa: ASF

Figura 33 Evoluția activelor pe categorii de O.P.C. la data de 31.12.2014 față de 30.09.2014



Sursa: ASF

În cazul SIF-urilor, scăderea de circa 2% a activelor cumulate este rezultatul dividendelor plătite și al evoluției valorii portofoliului de plasamente.

Activele cumulate ale fondurilor deschise de investiții reprezintă circa 46,4% din totalul activelor organismelor de plasament colectiv locale. Având în vedere dinamica ultimilor ani, putem anticipa că la finele anului 2015 fondurile deschise de investiții vor depăși ca valoare cumulată suma activelor celorlalte organisme de plasament colectiv (fonduri închise, SIF-uri și Fondul Proprietatea).

Tabelul 17 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de O.P.C. și pe clase de active

milioane lei

ACTIVE - 31.12.2014	Fd. deschise	Fd. închise	SIF-uri	FP	TOTAL
Acțiuni	405,2	373,82	5.748,34	12.972,85	19500.21
Obligațiuni	12.729,02	137,99	160,11	-	13027.12
Titluri de stat	138,59	-	-	194,59	333.18
Depozite și disponibil	5.292	172,82	281,50	116,30	5862.62
Titluri OPCVM/AOPC	671,26	125,67	630,28	-	1427.21
Altele 5	-931,17	65,5	147,37	9,39	-708.91

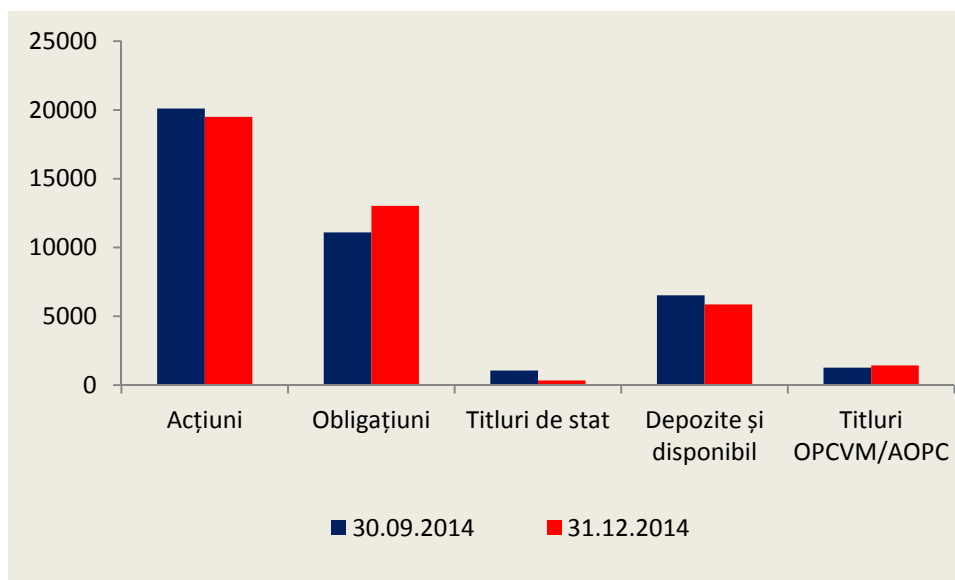
Sursa: ASF

Din perspectiva structurii portofoliilor investiționale, F.D.I. sunt în continuare orientate preponderent către instrumentele cu venit fix, în vreme ce S.I.F., FP și F.I.I. au o orientare dominantă către plasamentele în acțiuni.

Orientarea diferitelor categorii de organisme de plasamente colectiv către un anumit tip de strategie investițională este justificată de caracterul închis sau deschis al fiecărui tip de OPC, precum și de apetitul la risc al investitorilor acestora.

Pe ansamblul pieței, structura consolidată a plasamentelor tuturor organismelor de plasamente colectiv arată o alocare relativ echilibrată între investițiile în acțiuni (cca. 19,5 miliarde lei) și instrumente cu venit fix/instrumente ale pieței monetare (cca. 19 miliarde lei).

Figura 34 Evoluția alocării strategice a portofoliilor O.P.C



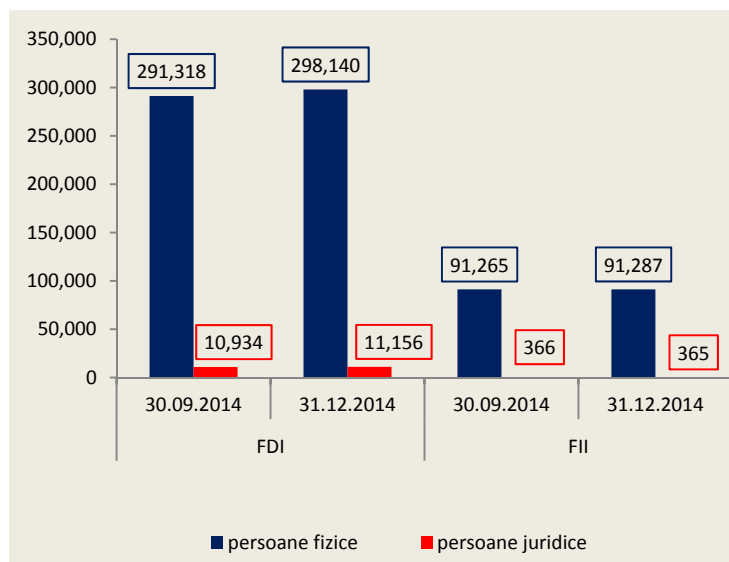
Sursa: ASF

⁵ Valoarea negativă a categoriei „alte active” este aferentă subscrierilor pentru care urmează să se aloce unități de fond. Ca urmare, suma ponderilor celorlalte categorii de active depășește 100%. Această situație este specifică mecanismului de subscriere de unități de fond la preț necunoscut. Remarcăm totodată că utilizarea instrumentelor financiare derivate pentru acoperirea riscului portofoliului prin strategii de hedging continuă să aibă un rol marginal.

Urmărind evoluția plasamentelor deținute de O.P.C., în ultimele trimestre din 2014, se remarcă o ușoară reducere a investițiilor în acțiuni, concomitent cu creșterea ponderii deținerilor în titluri de participare ale O.P.C. și a instrumentelor cu venit fix (obligațiuni).

În ceea ce privește structura pe categorii de investitori, ca număr și ca valoare cumulată a deținerilor, piața organismelor de plasament colectiv este dominată și în trimestrul IV 2014 de către investitorii persoane fizice.

Figura 35 Structura plasamentelor în FDI și F.Î.I. pe tipuri de investitori



Sursa: ASF

Această structură pe tipuri de investitori este o particularitate a fondurilor de investiții, întâlnită pe majoritatea piețelor europene, fapt ce oferă mai multă stabilitate financiară (prin dependența mai redusă de un număr mic de investitori cu valoare mare a participațiilor și cu volatilitate ridicată a subscrierilor și răscumpărărilor), aspect care este încurajat de grilele progresive de comisioane de răscumpărare care stimulează deținerile pe termen mediu și lung, strategie mai puțin potrivită pentru persoanele juridice (companiile comerciale) care au nevoie de o gestiune pe termen scurt a trezoreriei.

Trebuie menționat că această statistică nu poate fi extrem de exactă deoarece un investitor poate avea simultan participații la mai multe fonduri, administrate de societăți diferite, ca atare putând fi „numărat” de mai multe ori. Totuși, apreciem că tendința de creștere este reală, având în vedere că ea se manifestă și în privința activelor totale.

Numărul investitorilor în fondurile închise de investiții este semnificativ mai redus și s-a menținut constant pe parcursul perioadei decembrie 2013 – până în prezent. Dintre aceștia, cei mai mulți (89.509 persoane) sunt investitori în fondurile închise de acțiuni. Investitori în fonduri închise din alte categorii (diversificate, de obligațiuni, imobiliare etc.) sunt mult mai puțini, în general sub 100.

4.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)

La sfârșitul anului 2014, își desfășurau activitatea 70 de fonduri, structurate pe cinci categorii: fonduri de acțiuni, fonduri de obligațiuni, diversificate, fonduri monetare și alte fonduri (fonduri de tip fund-end fund, ETF sau real estate). Se constată menținerea în acest trimestru a preferinței investitorilor pentru strategii investiționale orientate către instrumente cu venit fix și/sau instrumente ale pieței monetare, interesul pentru fondurile de acțiuni menținându-se la un nivel moderat.

Tabelul 18 Evoluția numărului de FDI, pe categorii

FDI funcție de politica investițională	30.09.2014	31.12.2014
Fonduri de acțiuni (inclusiv fonduri de indici)	17	17
Fonduri diversificate	18	18
Fonduri de obligațiuni	25	25
Fonduri monetare	1	1
Alte fonduri	9	9
TOTAL	70	70

Așadar, numărul fondurilor deschise de investiții s-a menținut constant la data de 31 decembrie, comparativ cu sfârșitul lunii septembrie 2014. Așa cum rezultă și din tabelul alăturat, fondurile de obligațiuni dețin cea mai mare pondere în categoria acestui segment de piață. Fondurile de acțiuni și cele diversificate sunt, la rândul lor bine reprezentate, ceea ce arată că interesul investitorilor pentru aceste două clase de active (obligațiuni și acțiuni) este semnificativ.

Sursa: ASF

La polul opus se situează fondurile monetare care din cauza politicii de plasament foarte restrictivă și prudentă se bucură de mai puțină popularitate în rândul investitorilor. În țările cu economie dezvoltată și matură, fondurile monetare sunt utilizate cu predilecție de companii pentru gestionarea disponibilităților pe termen scurt, fiind adesea considerate mai sigure și mai lichide decât depozitele bancare.

Tabelul 19 Distribuția investitorilor pe categorii de F.D.I

Categorii de fonduri	30.09.2014			31.12.2014		
	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	7.844	164	8.008	8.026	171	8.197
Fonduri diversificate	45.133	338	45.471	45.214	337	45.551
Fonduri de obligațiuni	234.360	10.196	244.556	240.762	10.433	251.195
Fonduri monetare	736	182	918	698	169	867
Alte fonduri	3.008	47	3.055	3.440	46	3.486
TOTAL	291.081	10.927	302.008	298.140	11.156	309.296

Pe parcursul trimestrului IV, s-a consemnat o evoluție pozitivă a fondurilor deschise de investiții, evoluție manifestată și în ultimii ani, atât din punct de vedere al creșterii numărului de investitori (309.296 la data de 31 decembrie 2014), cât și din punct de vedere al ratei de creștere a activelor.

Sursa: ASF

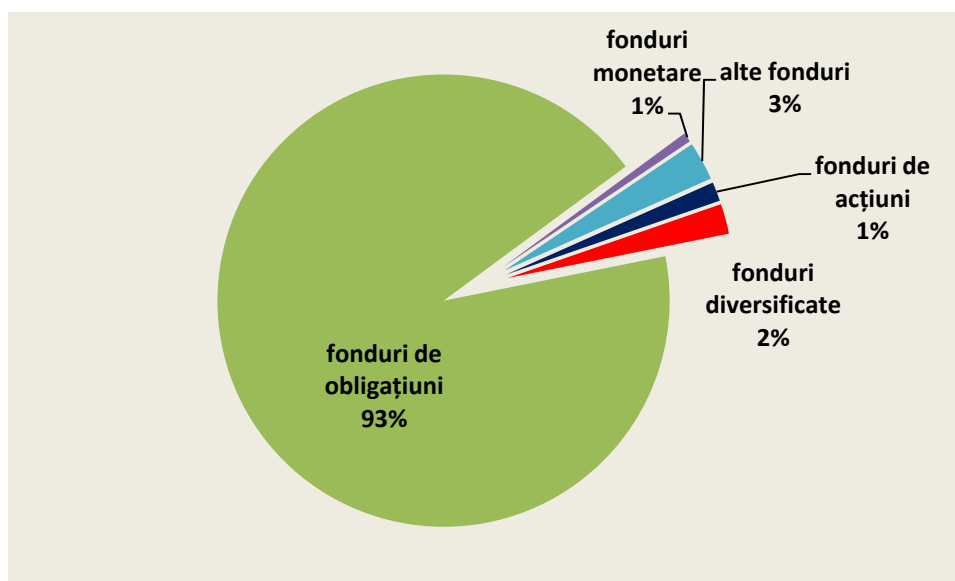
Tabelul 20 Structura activelor pe categorii de F.D.I

FDI funcție de politica investițională	ACTIV NET 30.09.2014 (lei)	ACTIV NET 31.12.2014 (lei)
Fonduri de acțiuni	239.135.861,53	251.289.791,43
Fonduri diversificate	346.409.577,08	392.304.399
Fonduri de obligațiuni	15.738.829.160,65	17.011.754.793,82
Fonduri monetare	107.842.174,23	123.951.729,29
Alte fonduri	399.123.347,39	504.029.422,68
TOTAL	16.831.340.120,88	18.283.330.136,21

Sursa: ASF

Industria fondurilor este dominată de plasamentele în instrumente cu venit fix, astfel că aproape 93% din totalul activelor administrate sunt coordonate de fondurile de obligațiuni. În ceea ce privește structura portofoliilor FDI, aceasta este orientată cu precădere spre instrumente financiare cu venit fix (obligațiuni emise de state membre: pondere de aproximativ 33% din activul total al fondurilor; obligațiuni de stat cotate și necotate: fiecare reprezentând cca. 16% din activul total). De asemenea, se constată orientarea structurii portofoliilor FDI și către sistemul bancar (depozitele bancare cumulând, la 31 decembrie 2014, o pondere de 27,66% din activul total, în scădere cu 19%, însă, comparativ cu luna septembrie 2014).

Figura 36 Cota de piață a F.D.I. în funcție de politica investițională și de activul net



Sursa: ASF

Tabelul 21 Evoluția alocării strategice a activelor FDI

Elemente de portofoliu	30.09.2014	% din AT	31.12.2014	% din AT
Acțiuni cotate	345.381.309,88	2,05%	354.393.698,27	1,94%
Acțiuni necotate	365.900,14	0,00%	368.263,98	0,00%
Acțiuni tranzacționate în state membre UE	48.898.067,41	0,29%	50.285.127,32	0,27%
Acțiuni tranzacționate în state nemembre UE	589.846,52	0,00%	152,121.25	0,00%
Obligațiuni de stat cotate	2.307.259.799,82	13,69%	2,954,999,470.41	16,14%
Obligațiuni de stat necotate	2.324.540.787,35	13,79%	2,944,615,817.22	16,09%
Obligațiuni corporative cotate	650.458.476,20	3,86%	702,086,091.64	3,84%
Obligațiuni corporative necotate	8.994.577,72	0,05%	20,392,453.63	0,11%
Obligațiuni municipale cotate	42.035.355,05	0,25%	43,833,018.50	0,24%
Obligațiuni municipale necotate	1.248.829,89	0,01%	1,509,385.84	0,01%
Obligațiuni emise de state membre UE	5.541.287.782,12	32,87%	6,061,584,845.33	33,11%
Valori mobiliare nou emise	58.564.963,77	0,35%	54,762,679.40	0,30%
Disponibil	173.332.571,79	1,03%	174,089,191.54	0,95%
Titluri de stat >1 an	158.503.336,84	0,94%	120,646,809.55	0,66%
Titluri de stat <1 an	13.035.363,59	0,08%	17,943,296.31	0,10%
Depozite bancare	5.445.946.495,39	32,30%	4,422,347,122.75	24,16%
Depozite bancare la instituții state membre/nemembre	-	-	640,804,695.48	3,50%
Titluri OPCVM / AOPC	544.883.495,42	3,23%	671,258,083.72	3,67%
Bilete la ordin	3.757.540,38	0,02%	3,422,434.26	0,02%
Contracte report cu activ suport alte instrumente decât titlurile de stat și oblig. municipale	-573.568.219,86	-3,40%	-316,979,455.91	-1,73%
Instrumente financiare derivate	-	-	257,776.78	0,00%
Instrumente financiare derivate în afara piețelor reglementate	58.524.097,47	0,35%	-12,041,045.27	-0,07%

Elemente de portofoliu	30.09.2014	% din AT	31.12.2014	% din AT
Dividende si alte drepturi de încasat	1.304.971,21	0,01%	27,718.56	0,00%
Alte active	-131.325.233,92	-0,78%	-605,859,489.81	-3,31%
TOTAL ACTIVE (RON)	16.859.641.294,34	100,00%	18,304,682,164.37	100,00%

Sursa: ASF

4.3. Fonduri închise de investiții (F.Î.I.)

Tabelul 22 Clasificarea F.Î.I. în funcție de politica investițională

F.Î.I. în funcție de politica investițională	30.09.2014	31.12.2014
Fonduri de acțiuni	11	11
Fonduri diversificate	9	9
Fonduri de obligațiuni	2	2
Alte fonduri	9	8
Fonduri monetare	-	-
Fonduri imobiliare	2	2
TOTAL	33	32

Sursa: ASF

La 31 decembrie 2014, pe piața de capital din România desfășurau activități investiționale un număr de **32 fonduri închise de investiții**. O parte dintre fondurile închise sunt listate la Bursa de Valori București, similar fondurilor deschise de tip ETF.

F.Î.I. Certinvest Arta Românească este singurul fond de pe piața locală cu investiții în artă și dispune de active de 12,4 milioane lei.

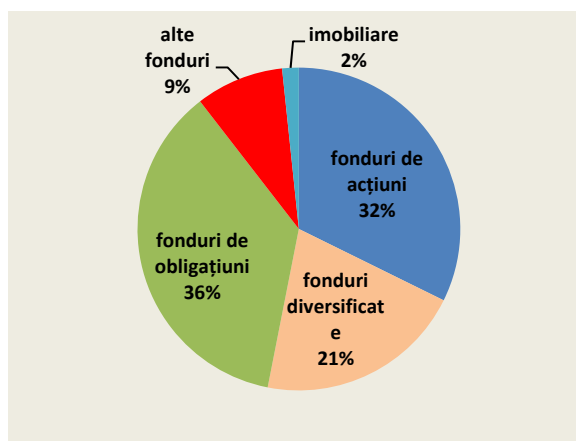
Structura plasamentelor fondurilor închise era, la finele trimestrului IV 2014, mult mai diversificată pe clase de active comparativ cu cea a fondurilor deschise, iar cotele de piață ale celor mai multe dintre categoriile de fonduri închise erau relativ echilibrate.

Tabelul 23 Capitalul investițional al fondurilor închise de investiții în funcție de politica investițională

F.Î.I. funcție de politica investițională	ACTIV NET 30.09.2014 (lei)	ACTIV NET 31.12.2014 (lei)
Fonduri de acțiuni	262.658.439,13	281.813.749,01
Fonduri diversificate	170.857.105,94	181.664.070,97
Fonduri de obligațiuni	284.843.223,59	317.777.939,98
Fonduri monetare	-	-
Alte fonduri	57.622.220,67	77.011.813,08
Imobiliare	12.885.906,34	14.507.704,45
TOTAL	788.866.895,67	872.775.277,50

Sursa: ASF

Figura 37 Structura pieței F.Î.I. după activul net și politica investițională



Sursa: ASF

Tabelul 24 Distribuția investitorilor pe categorii de F.Î.I.

Categorii de fonduri	30.09.2014			31.12.2014		
	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	89.314	267	89.578	89,244	265	89,509
Fonduri diversificate	26	18	44	26	19	45
Fonduri de obligațiuni	1423	27	1450	1480	29	1509
Fonduri monetare	-	-	-	-	-	-
Alte fonduri	460	46	506	443	44	487
Fonduri imobiliare	42	8	50	94	8	102
TOTAL	91.265	366	91.631	91.287	365	91.652

Sursa: ASF

Numărul participanților la fondurile închise de investiții (91.652 la 31 decembrie 2014) este mult mai redus față de cel al participanților la fondurile deschise (309.296), ca urmare a faptului că F.Î.I. se adresează investitorilor avizați și presupun posibilități mai restrânse de lichidizare a participațiilor.

Totodată, reglementarea și supravegherea fondurilor deschise este mult mai strictă, ceea ce conferă investitorilor mai multă încredere.

Diferențe între fondurile închise de investiții și fondurile deschise există și din punct de vedere al structurii portofoliilor. Structura portofoliilor F.Î.I. este orientată mai ales spre acțiuni cotate (ce dețin o pondere de aproximativ 33% din activul total al F.Î.I.), titluri OPCVM și sistemul bancar (depozite bancare: 18,46% din activul total, remarcându-se aceeași tendință ușoară de scădere a depozitelor bancare la data de 31 decembrie față de sfârșitul lunii septembrie 2014, ca și în cazul fondurilor deschise). Instrumentele financiare cu venit fix, respectiv obligațiuni emise de statul român și de state membre ale Uniunii Europene, dețin o pondere semnificativ mai scăzută în portofoliul F.Î.I. comparativ cu FDI.

Tabelul 25 Evoluția alocării strategice a activelor F.Î.I.

Elemente de portofoliu	30.09.2014	% din AT	31.12.2014	% din AT
Acțiuni cotate	252.915.173,98	31,91	293,048,344.25	33.46
Acțiuni necotate	34.946.309,46	4,41	35,564,358.97	4.06
Drepturi de alocare	-	-	31,843.75	0.0036
Acțiuni tranzacționate în state membre UE	11.835.314,01	1,49	23,643,853.83	2.70
Acțiuni tranzacționate în state nemembre UE	22.076.783,8	2,79	21,533,574.04	2.46
Obligațiuni de stat cotate	236.297,29	0,03	0.00	0
Obligațiuni de stat necotate	53.106.703,96	6,7	54,910,672.69	6.27%
Obligațiuni corporative necotate	15.699.917,72	1,98	20,864,819.03	2.38%
Obligațiuni municipale cotate	68.015,08	0,01	298,083.18	0.03%
Obligațiuni emise de state membre UE	53.586.267,28	6,76	59,631,295.42	6.81%
Obligațiuni emise de state nemembre UE	2.290.822,51	0,29	2,283,114.12	0.26%
Valori mobiliare nou emise				0.00%
Disponibil	8.745.621,15	1.1	11,138,943.92	1.27%
Titluri de stat <1 an	-	-	-	-
Depozite bancare	175.255.115,4	22,11	161,682,784.82	18.46%
Titluri OPCVM / AOPC	126.146.947,03	15,92	125,666,577.41	14.35%
Bilete la ordin	47.186.008,09	5,95	48,358,757.28	5.52%

Elemente de portofoliu	30.09.2014	% din AT	31.12.2014	% din AT
Contracte report cu activ suport alte instrumente decât titlurile de stat și oblig. municipale	-67.788.644,28	-8,55	-26,740,842.37	-3.05%
Instrumente financiare derivate	23.684.795,00	2,99	25,675,171.50	2.93%
Instrumente financiare derivate în afara piețelor reg.	18.478.791,66	2,33	19,264,943.23	2.20%
Dividende și alte drepturi de încasat	2.614.975,42	0,33	151,254.05	0.02%
Alte active	11.407.652,67	1,44	-1,204,930.73	-0.14%
TOTAL ACTIVE (RON)	792.492.867,23	100	875,802,618.39	100

Sursa: ASF

4.4. Societățile de investiții financiare (S.I.F.)

Potrivit raportărilor centralizate de A.S.F., activele nete cele mai ridicate ca valoare aparțin SIF1, urmat de SIF5 și SIF2. Celelalte două SIF-uri dețin portofolii de valoare mai redusă.

Tabelul 26 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare

DATA	Indicatori	S.I.F. 1 Banat-Crișana	S.I.F. 2 Moldova	S.I.F. 3 Transilvania	S.I.F. 4 Muntenia	S.I.F. 5 Oltenia
30.09.2014	VUAN (lei)	2,8357	2,5515	0,4903	1,2703	2,8824
	Preț de piață	1,2370	1,455	0,281	0,834	1,804
	Activ Net (lei)	1.556.395.178	1.324.435.526	1.070.935.956	1.025.144.641,19	1.672.274.922
	Nr. acțiuni emise	548.849.268	519.089.588	2.184.286.664	807.036.515	580.165.714
31.12.2014	VUAN (lei)	2,9225	2,6077	0,4879	1,259	2,6606
	Preț de piață	1,303	1,591	0,2462	0,881	1,67
	Activ Net (lei)	1.604.029.096	1.353.648.406	1.065.758.200	1.016.023.340	1.543.600.573
	Nr. acțiuni emise	548.849.268	519.089.588	2.184.286.664	807.036.515	580.165.714

Sursa: ASF

În trimestrul IV 2014, activele cumulate ale S.I.F. s-au diminuat cu un procent de aproximativ 2%, trei din cele cinci S.I.F.-uri înregistrând deprecieri ale activului net, dintre care se remarcă SIF5 (S.I.F. Oltenia: -7,69%). Deprecieri ale activului net au fost înregistrate și de SIF3 (S.I.F. Transilvania -0,48%) și SIF4 (S.I.F. Muntenia: -0,89%), SIF3 consemnând în acest interval cea mai importantă scădere a prețului de piață (-12,38%) dintre societățile de investiții financiare.

Detalierea structurii cumulate a portofoliilor totale ale S.I.F.-urilor se prezintă astfel:

Tabelul 27 Structura cumulată a portofoliilor totale al S.I.F.-urilor la 30.09.2014, respectiv 31.12.2014

Structură active (mil.lei)	Total active cumulate la data de 30/09/2014	Pondere în total active cumulate la data de 30/09/2014 (%)	Total active cumulate la data de 31/12/2014	Pondere în total active cumulate la data de 31/12/2014 (%)
Acțiuni cotate	4.586,50	61,74	4368.6	62,70
Acțiuni emise/tranzacționate în state membre	318,82	4,29	267,86	3,84
Acțiuni emise/tranzacționate în state nemembre	0,00	0,00	1.69	0,02
Obligațiuni corporative cotate	2,32	0,03	53.33	0,77
Acțiuni necotate	1.243,96	16,75	1110.18	15,93

Structură active (mil.lei)	Total active cumulate la data de 30/09/2014	Ponderea în total active cumulate la data de 30/09/2014 (%)	Total active cumulate la data de 31/12/2014	Ponderea în total active cumulate la data de 31/12/2014 (%)
Disponibil (cash)	80,25	1,08	27.36	0,39
Obligațiuni municipale	0,44	0,01	0.39	0,01
Obligațiuni corporative necotate	79,02	1,06	89.93	1,29
Obligațiuni de stat	16,46	0,22	16.45	0,24
Valori mobiliare nou emise	15,84	0,21	0	0,00
Depozite bancare	255,34	3,44	254.15	3,65
Titluri OPCVM / AOPC cotate	363,72	4,90	415.29	5,96
Titluri OPCVM / AOPC	189,42	2,55	215	3,09
Derivative tranzacționate pe piața reglementată	15,87	0,21	17.02	0,24
Produse structurate	0,00	0,00	22.26	0,32
Dividende și alte drepturi de încasat	115,66	1,56	0	0,00
Alte active	144,69	1,95	108.09	1,55
TOTAL ACTIVE (mil.lei)	7.428,32	100,00	6.967,6	100,00

Sursa: ASF

La data de 31.12.2014 se remarcă o diminuare a investițiilor în titluri O.P.C.V.M necotate (-3,46%) și în depozite bancare (-10,41%) comparativ cu finele lunii septembrie 2014. Totodată, în cazul SIF4 se constată un plasament în produse structurate de circa 0,3% din activele totale.

4.5. Fondul Proprietatea S.A.

La finalul lunii decembrie 2014, Fondul Proprietatea administra active în valoare de 13,2 miliarde lei în scădere cu circa 10% comparativ cu valoarea de la 30 septembrie 2014, pe fondul răscumpărilor și anulării de acțiuni (având ca efect diminuarea capitalului social). Toate activele FP erau concentrate în România.

Tabelul 28 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea

Elemente de portofoliu	30.09.2014	31.12.2014
Număr de acțiuni emise *	11.820.464.906	10.915.975.273
Activ Net (lei)	14.703.397.850,56	13.236.700.614,13
V.U.A.N.	1,2438	1,2125
Preț de închidere (lei)	0,95	0,896

Sursa: ASF

Numărul societăților la care Fondul Proprietatea deține participații s-a diminuat la 31 decembrie 2014 la 53 de societăți comerciale, 17 dintre acestea fiind listate pe o piață reglementată, iar 36 fiind societăți comerciale neadmise la tranzacționare.

Din structura portofoliului FP, se remarcă faptul că din totalul activelor 49% era investit în acțiuni listate, iar ponderea de 48,9% era deținută de acțiunile nelistate.

Tabelul 29 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.12.2014

TIPURI DE ACTIVE	% din VAN
Acțiuni listate	49,07
Acțiuni nelistate	48,94
Lichidități nete și creanțe	1,99
Total	100

Sursa: ASF

Tabelul 30 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 31.12.2014

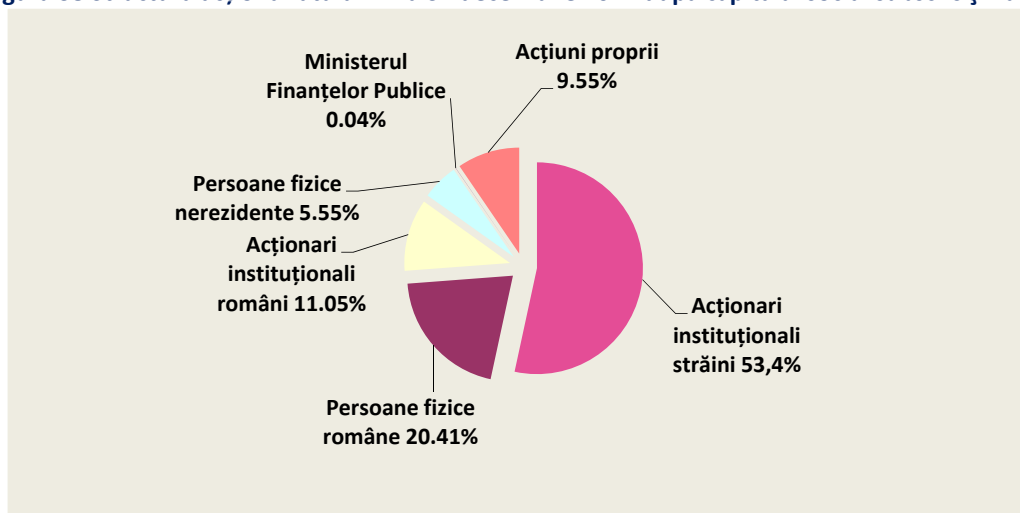
Acționari instituționali străini	53,40
Persoane fizice române	20,41
Acționari instituționali români	11,05
Persoane fizice nerezidente	5,55
Ministerul Finanțelor Publice**	0,04
Acțiuni proprii***	9,55
TOTAL	100,00
număr total de acționari la data de 31.12.2014 - 8.306	

Sursa: Fondul Proprietatea

** 363.813.761 acțiuni neplătite de către Ministerul Finanțelor Publice

*** 252.858.056 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al treilea program de răscumpărare și care încă nu au fost anulate

Figura 38 Structura acționariatului FP la 31 decembrie 2014 după capitalul social subscris și vărsat



Sursa: Fondul Proprietatea

La data de 31 decembrie 2014, numărul total al acționarilor era de 8.306 și numărul total al drepturilor de vot cumula 10.919.848.438. La data de referință, acționarii instituționali dețineau 59,04% din drepturile de vot, iar conform raportului lunar al Fondului Proprietatea, cel mai mare acționar fiind grupul american Elliott-Associates (peste 19,73% din drepturile de vot).

Dintre societățile listate, cea mai mare pondere din activul fondului o deține OMV Petrom (33,16%), urmată de ROMGAZ (10,30%), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de HIDROELECTRICA (16,45%).

Tabelul 31 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.12.2014

Denumire societate	% din VAN 31.12.2014
OMV Petrom SA	33,16
Hidroelectrica SA	16,45
Romgaz SA	10,30
ENEL Distribuție Banat SA	4,84
ENEL Distribuție Muntenia SA	3,52
TOTAL	68,27

Sursa: Fondul Proprietatea

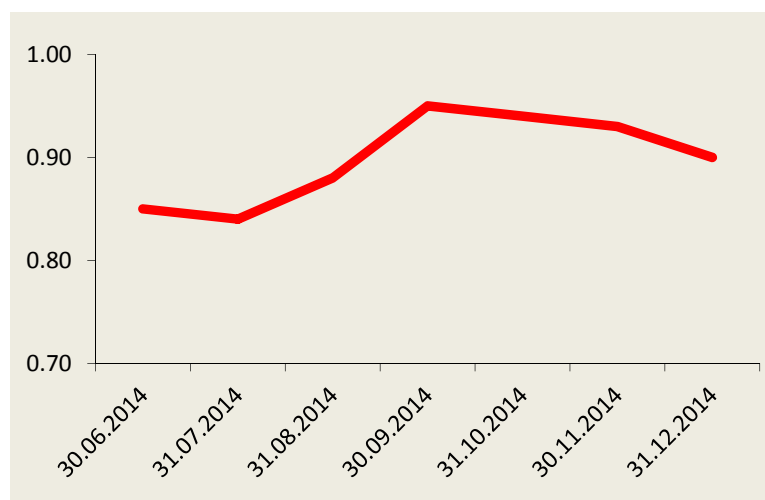
În luna noiembrie 2014, fondul și-a manifestat intenția de a vinde un număr de 2.047.095 acțiuni deținute la societatea Conpet, reprezentând 23,6% din numărul total al acțiunilor emise de către aceasta prin intermediul unui plasament privat accelerat.

Fondul Proprietatea a demarat în luna octombrie 2014 cel de al patrulea program de răscumpărare a acțiunilor proprii, ce are ca scop diminuarea discount-ului dintre valoarea activului net și prețul acțiunilor. La data de 31 decembrie 2014, numărul total de acțiuni achiziționate de către Fond în cadrul ofertei se ridică la 904,5 milioane, reprezentând 91,3% din programul total, cumulând o valoare totală de 986,5 milioane lei.

Tabelul 32 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea

Structură active (lei)	31.12.2014	% din AT
Acțiuni cotate	6,494,820,889.57	48.86%
Acțiuni necotate	6,478,030,691.25	48.73%
Disponibil (cash)	6,879,128.79	0.05%
Titluri de stat cu scadență <1 an	194,588,981.85	1.46%
Depozite bancare	109,424,929.82	0.82%
Alte active	9,393,709.87	0.07%
TOTAL ACTIVE (lei)	13,293,138,331.15	100,00%

Sursa: ASF

Figura 39 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea

Sursa: Fondul Proprietatea

4.6. Distribuția pe teritoriul României a unităților de fond emise de organisme de plasament colectiv din state membre

În ceea ce privește distribuția pe teritoriul României a unităților de fond emise de OPC din state membre, numărul de fonduri de investiții ce au înregistrat subscrieri a crescut cu 6 fonduri în trimestrul al IV-lea din 2014 față de trimestrul precedent, valoarea activului cunoscând o creștere semnificativă de peste 48%.

Tablelul 33 Situația distribuției pe teritoriul României a unităților de fond emise de organisme de plasament colectiv din state membre

DATA	Nr. fonduri de investiții ce au înregistrat subscrieri	VALOARE ACTIV (LEI)	PERSOANE FIZICE	PERSOANE JURIDICE
30.09.2014	66	272.113.537,99	2.186	6
31.12.2014	72	403.118.781,90	3.913	40

Sursa: ASF

5. ACTIVITATEA INTERMEDIARILOR ȘI OPERATORILOR DE PIAȚĂ

Societățile de servicii de investiții financiare (S.S.I.F.)

La sfârșitul trimestrului IV 2014 erau autorizate un număr de 31 de societăți de servicii de investiții financiare (SSIF), în scădere cu aproximativ 22%, respectiv 10 societăți, față de începutul anului 2014 când erau autorizate un număr de 41 de SSIF-uri.

În funcție de obiectul de activitate autorizat:

- 20 de SSIF erau autorizate să presteze toate serviciile de investiții financiare, în conformitate cu prevederile art. 7 alin. (1) pct. 6 și art. 421¹ din Ordonanța de urgență a Guvernului nr.99/2006 privind instituțiile de credit și adecvarea capitalului, aprobată prin Legea nr.227/2007, reprezentând 65 % din totalul societăților de servicii de investiții financiare,
- 11 SSIF-uri care nu tranzacționează instrumente financiare pe cont propriu, nu subscriu instrumente financiare și/sau plasamente de instrumente financiare în baza unui angajament ferm, nu prestează servicii și activități de investiții de administrare a unui sistem alternativ de tranzacționare, reprezentând 35 % din totalul societăților de servicii de investiții financiare.

Luând în considerare aspectele constatate în activitatea de supraveghere curentă a entităților financiare, a faptului că unele dintre acestea pot avea impact sistemic, s-a constatat necesitatea trecerii la o supraveghere care să utilizeze mecanisme adecvate nivelului de risc pe care acestea îl prezintă și/sau a tipului de abordare folosită în managementul riscului (metode avansate).

Serviciul Supraveghere Intermediari și Instituții Piață a demarat procedurile necesare implementării unor indicatori și activități de supraveghere a societăților de servicii de investiții financiare cu scopul de a face trecerea de la supravegherea bazată pe reguli de conformitate, la supravegherea bazată pe riscuri.

Gruparea entităților în funcție de nivelul de risc va conduce la o alocare mai mare de resurse pentru supravegherea și monitorizarea activității acelor SSIF-uri încadrate în clase de risc ridicat.

Din analiza efectuată a rezultat că problemele care pot apărea la nivelul SSIF au ca sursă dificultățile pe care le întâmpină societățile în activitatea de intermediere (activitatea de bază) din cauza valorii scăzute a tranzacțiilor sau/și a nerespectării/inexistenței unor proceduri de managementul riscului. Aceste situații pot conduce la apariția unor pierderi datorate materializării unor riscuri reziduale, pe care SSIF trebuie să le acopere cu disponibilități proprii într-un termen foarte scurt.

Conform cerințelor privind adecvarea capitalului, o societate ar trebui să aibă în vedere respectarea cerințelor de capital în funcție de obiectul de activitate autorizat și în conformitate cu legislația în vigoare privind adecvarea capitalului, să protejeze capacitatea societății de a-și continua activitatea pe baza principiului continuității și să producă profit și totodată, să dezvolte activitatea pe baza menținerii unui capital puternic.

Prezentăm în continuare situația unor indicatori ai societăților de servicii de investiții financiare aferenți ultimelor 3 trimestre al anului 2014:

Tabelul 34 Situația indicatorilor societăților de servicii de investiții financiare

Data	Fonduri proprii (lei)	Cifra de afaceri (lei)	Număr clienți
31.12.2014	180.969.947	65.174.723	65.840
30.09.2014	201.015.204	53.383.088	76.958
31.03.2014	210.292.874	16.867.887	54.614

Sursa:ASF

Instituțiile de credit

La 30.09.2014 figurau înscrise în Registrul A.S.F. un număr de 10 instituții de credit față de 12 instituții de credit la finalul anului 2013. Aceste entități sunt autorizate de B.N.R. în conformitate cu legislația bancară aplicabilă și transmit la A.S.F. conform prevederilor legale în vigoare, raportul compartimentului de control intern pentru activitatea desfășurată pe piața de capital și raportul conducătorului structurii organizatorice aferente operațiunilor pe piața de capital.

5.1. Intermediari pe piețele administrate de BVB

La sfârșitul trimestrului IV 2014 numărul total al participanților înscrși în Registrul BVB a fost de 40, față de 44 participanți la 30.09.2014.

Clasamentul primilor 10 intermediari în funcție de valoarea tranzacțiilor realizate pe BVB cumulat de la începutul anului până la 31.12.2014 (toate piețele, toate instrumentele) este următorul:

Tabelul 35 Clasamentul primilor 10 intermediari în funcție de valoarea tranzacțiilor realizate pe BVB

Poziție (an)	Denumire intermediar	Valoare tranzacționată (mil.lei)	% din total valoare (an)
1	RAIFFEISEN BANK	6.329,84	24,34
2	SWISS CAPITAL S.A.	6.024,37	23,17
3	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	3.096,84	11,91
4	BANCA COMERCIALA ROMANA	1.979,45	7,61
5	BRD Groupe Société Générale	1.215,11	4,67
6	SSIF BROKER	1.192,08	4,58
7	BT SECURITIES	702,78	2,73
8	IFB FINWEST	562,50	2,16
9	RAIFFEISEN CENTROBANK AG	550,15	2,12
10	KBC SECURITIES N.V.	522,45	2,01

Sursa:B.V.B.

Dintre aceștia 4 intermediari sunt instituții de credit, 4 sunt SSIF-uri și 2 firme de investiții dintr-un alt stat membru UE. Se constată polarizarea importantă a clasamentului, primii 2 intermediari cumulând 47% din valoarea tranzacționată la BVB.

Principalii indicatori economico-financiar ai BVB ca operator de piață înregistrați la data de 30.09.2014 și la data de 31.12.2014:

Tabelul 36 Principalii indicatori economico-financiar ai BVB

Nr. crt.	Denumire indicator	Valoare indicator (lei) 30.09.2014	Valoare indicator (lei) 31.12.2014
1.	Active imobilizate	71.858.670	70.976.002
2.	Active circulante	31.804.213	35.371.411
3.	Capitaluri proprii total din care:	98.109.315	100.675.381
4.	Rezultatul perioadei curente - profit	9.329.939	11.896.005
5.	Cifra de afaceri	5.790.427	26.871.380

Sursa: B.V.B.

5.2. Intermediari pe piețele administrate de SIBEX

Situația piețelor administrate de SIBEX la data de 31.12.2014 era următoarea:

- pe piața instrumentelor financiare derivate au activat 12 participanți, iar pe piața reglementată la vedere și ATS au tranzacționat 8 participanți;
- în trimestrul IV 2014, numărul contractelor pe piața futures a înregistrat o creștere față de trimestrul III respectiv 17.759 contracte;
- cea mai bună lună a trimestrului IV 2014 a fost luna octombrie cu un volum de 59.390 contracte, cu 21.624 mai multe decât în luna octombrie a anului precedent.

Principalii indicatori economico-financiar înregistrați la data de 30.09.2014 și la data de 31.12.2014 de SIBEX ca operator de piață:

Tabelul 37 Principalii indicatori economico-financiar ai SIBEX

Nr. crt.	Denumire indicator	Valoare indicator (lei) 30.09.2014	Valoare indicator (lei) 31.12.2014
1.	Active imobilizate	21.455.585	21.443.658
2.	Active circulante	2.316.120	1.727.356
3.	Capitaluri proprii total din care:	22.669.076	21.939.514
4.	Rezultatul perioadei curente - pierdere	-1.442.861	-2.172.423
5.	Cifra de afaceri	864.660	1.071.814

Sursa: SIBEX

Disponibilitățile societății au scăzut față de trimestrul anterior cu 588.764 lei din cauza plăților curente.

6. ALTE INSTITUȚII ALE PIEȚEI DE CAPITAL LOCALE

Misiunea caselor de compensare este să asigure garantarea și compensarea instrumentelor financiare derivate prin metode și proceduri transparente și să răspundă nevoii operatorilor de eliminare a riscului de contraparte.

Ele acționează atât în calitate de casă de compensare cât și în calitate de contraparte centrală interpunându-se din punct de vedere juridic între membrii compensatori și participanții direcți la sistemul de compensare-decontare.

Astfel, casele de compensare gestionează riscul participanților, realizând zilnic compensarea și marcarea la piață a pozițiilor deschise, precum și decontarea tranzacțiilor încheiate pe piață reglementată de instrumente financiare derivate administrată de SIBEX și de Bursa de Valori București.

Referitor la activitatea de supraveghere de către ASF a acestor entități aceasta a constatat în:

- verificarea modului în care au fost respectate prevederile Legii nr. 297/2004 privind piața de capital și ale Regulamentului nr. 13/2005 privind autorizarea și funcționarea depozitarului central, a caselor de compensare și a contrapărților centrale.
- verificarea și analizarea rapoartelor curente (săptămânale și lunare) și periodice (semestriale, trimestriale).

Casele de compensare au abordat o politică prudentă în privința investirii resurselor prin limitarea expunerilor în ceea ce privește plasarea fondurilor în conturi curente, depozite la termen, titluri de stat cu scadența mai mică de un an și obligațiuni garantate integral de stat, cu respectarea limitelor legale ale politicii de investiții aferente caselor de compensare, prevăzute de Regulamentul ASF (CNVM) nr. 13/2005.

6.1 Casa Română de Compensăție (CRC)

Principalii indicatori economico-financiarți la data de 30.09.2014 și la data de 31.12.2014 ai acestei entități sunt prezentați în următorul tabel:

Tabelul 38 Principalii indicatori economico-financiarți ai CRC

Nr. crt.	Denumire indicator	Valoare indicator (lei) 30.09.2014	Valoare indicator (lei) 31.12.2014
1.	Active imobilizate	1.296.690	106.973
2.	Active circulante	15.391.085	10.710.344
3.	Capitaluri proprii total din care:	10.887.007	10.754.414
4.	Rezultatul perioadei curente – pierdere	-633.213	-765.806
5.	Cifra de afaceri	101.470	134.406

Față de raportul trimestrial aferent datei de 30.09.2014 s-au înregistrat următoarele aspecte:

- o scădere a investițiilor pe termen scurt de 5.784.192 lei care se datorează în principal depozitelor bancare lichidate în trimestrul IV 2014 în vederea restituirii fondului de garantare și a marjelor către membrii compensatori;

- o scădere a datoriilor pe termen scurt în valoare de 5.691.515 lei datorită restituirii fondului de garantare și a marjelor către membrii compensatori.

În decembrie 2014, CRC a efectuat transferul a 313 poziții deschise către ATHEXClear, înregistrate pe conturile a 4 membrii compensatori. Astfel serviciile de post-tranzacționare desfășurate de CRC au fost preluate de Athens Exchange Clearing House S.A.

6.2 Casa de Compensare București (CCB)

Din informațiile transmise de CCB prin rapoartele săptămânale, în anul 2014 nu s-au înregistrat tranzacții cu instrumente financiare derivate în sistemul administrat de BVB, prin urmare CCB nu a înregistrat activitate de compensare-decontare.

Principalii indicatori economico-financiar la data de 30.09.2014 și la data de 31.12.2014 ai acestei entități sunt prezentați în următorul tabel:

Tabelul 39 Principalii indicatori economico-financiar ai CCB

Nr. crt.	Denumire indicator	Valoare indicator (lei) 30.09.2014	Valoare indicator (lei) 31.12.2014
1.	Active imobilizate	1.196	756
2.	Active circulante	6.988.816	6.671.793
3.	Capitaluri proprii total din care:	5.107.704	4.980.052
4.	Rezultatul perioadei curente – pierdere	-254.503	-382.155
5.	Cifra de afaceri	18.888	22.684

Comparativ cu datele aferente datei de 30.09.2014 s-au constatat următoarele:

- diminuarea marjei față de nivelul înregistrat la 30.09.2014 datorită întreruperii activității pe piața derivatelor administrate de BVB;
- diminuarea garanțiilor financiare cu 80.000 lei și a fondului de garantare cu suma de 92.110 lei, datorită retragerii din activitate a 2 SSIF-uri și a restrângerii obiectului de activitate a unui SSIF;
- diminuarea resurselor proprii investite cu suma de 39.710 lei, datorită stagnării activității și nerealizării de venituri, astfel încât cheltuielile curente au fost suportate din disponibilitățile existente.

6.3 Depozitarul Central

Depozitarul Central s-a implicat în continuarea procesului de aderare la platforma pan europeană de decontare TARGET 2 Securities.

În cursul anului 2014 Depozitarul Central a redus ciclul de decontare de la T+3 la T+2, proces care reprezintă o măsură armonizată în plan european menită să reducă riscurile de decontare. Reducerea ciclului de decontare nu a generat incidente în activitatea de compensare-decontare desfășurată de Depozitarul Central.

Principalii indicatori economico-financiar la data de 30.09.2014 și la data de 31.12.2014 erau următorii:

Tabelul 40 Principalii indicatori economico-financiari ai DC

Nr. crt.	Denumire indicator	Valoare indicator (lei)	
		30.09.2014	31.12.2014
1.	Active imobilizate	11.542.022	10.526.156
2.	Capitaluri proprii din care:	31.016.623	31.191.771
3.	Rezultatul perioadei curente – profit	1.845.840	2.020.988
4.	Cifra de afaceri	9.673.605	13.092.435

În această perioadă investițiile în titluri de stat pe termen lung s-au redus, ele având o pondere în totalul disponibilităților Depozitarului Central de la data de 31.12.2014 de 28,19%. Diferența de 71,81% din totalul disponibilităților o reprezintă investițiile în depozite la termen, inclusiv disponibilități în cont curent și casierie (39,55%) și titluri de stat cu scadență sub un an (32,26%).

6.4 Depozitarul Sibex

Principalii indicatori economico-financiari la data de 30.09.2014 și la data de 31.12.2014 erau următorii:

Tabelul 41 Principalii indicatori economico-financiari ai Depozitarului SIBEX

Nr. crt.	Denumire indicator	Valoare indicator (lei)	
		30.09.2014	31.12.2014
1.	Active imobilizate	772.483	760.321
3.	Capitaluri proprii total din care:	22.591.140	22.513.149
4.	Rezultatul perioadei curente – pierdere	- 220.861	-298.852
5.	Cifra de afaceri	22.029	30.848

Față de trimestrul III 2014 s-au înregistrat următoarele aspecte:

- creșterea datoriilor pe termen scurt în valoare de 13.450 lei datorită activității curente;
- investițiile pe termen scurt au scăzut cu 89.549 lei datorită transferurilor în conturi curente;
- activitatea desfășurată în trimestrul IV 2014 a dus la o creștere a pierderii cumulate/an cu 77.991 lei.

6.5 Fondul de Compensare a Investitorilor

La data de 31.12.2014 Fondul de Compensare a Investitorilor (F.C.I.) avea un număr de 51 de membrii, din care 31 SSIF-uri, 10 instituții de credit și 10 SAI-uri.

Situația plasamentelor FCI la data de 31.12.2014 era următoarea:

Tabelul 42 Situația plasamentelor FCI

Nr. crt.	Tip resurse	Valoare (lei)	Pondere (%)
1.	Resurse administrate	17.582.988,07	89,62
2.	Resurse proprii	2.036.066,15	10,38
3.	TOTAL	19.619.054,22	100,00

Pe toată perioada trimestrului IV 2014 FCI a adoptat o politică de investire a resurselor prudentă și eficientă, respectând prevederile legale incidente, în vederea asigurării unui randament optim.

Plafonul de compensare pentru anul 2014, conform art. 12 din Regulamentul C.N.V.M. nr. 10/2006 pentru modificarea Regulamentului nr. 3/2006, este de 20.000 euro pentru fiecare investitor individual.