

2017



EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL ÎN SEMESTRUL I



CUPRINS

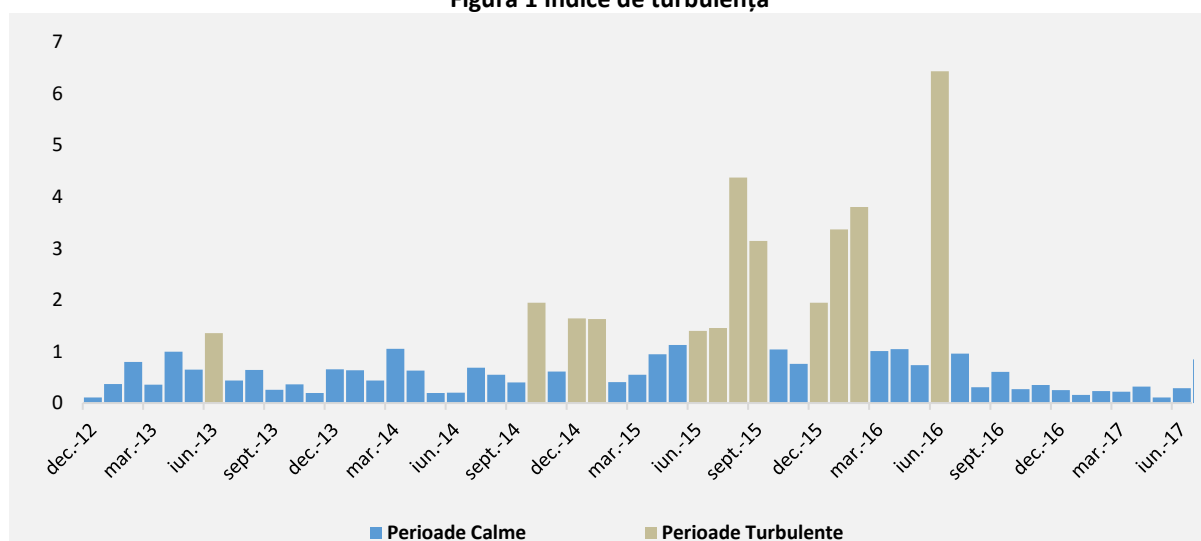
1. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL	2
2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI	8
2.1. Noi emisiuni de instrumente financiare	8
2.2. Alte evenimente corporative	8
3. PIAȚA SECUNDARĂ.....	10
3.1. Piețe spot	10
3.1.1 Piețe spot administrate de BVB	10
3.1.1.1 Secțiunea BVB	12
3.1.1.2 Secțiunea ATS.....	15
3.1.2 Piețe spot administrate de SIBEX	17
3.1.2.1 Secțiunea SIBEX.....	17
3.1.2.2 Secțiunea ATS.....	17
3.2. Piața reglementată la termen	18
4. INTERMEDIARII.....	20
5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV	23
5.1. Societăți de administrare a investițiilor	23
5.1.1. Administrarea conturilor individuale de SAI.....	24
5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)	27
5.3. Fonduri închise de investiții (FÎI)	29
5.4. Societățile de investiții financiare (SIF)	30
5.5. Fondul Proprietatea SA	31
Listă figuri	35
Listă tabele.....	36

1. CONTEXTUL PIEȚELOR FINANCIARE INTERNAȚIONALE

Cel de-al doilea trimestru al anului 2017 nu a înregistrat perioade cu nivel ridicat de turbulență pe piețele financiare internaționale, în comparație cu evenimentele cu impact semnificativ din anul 2016 (cele două episoade de turbulență care au avut loc pe fondul știrilor și evoluțiilor piețelor financiare din China, precum și cel aferent rezultatului referendumului organizat în Marea Britanie), care au dus la modificări ample ale prețurilor activelor financiare.

Indicele de turbulență calculat pentru luna iunie 2017 s-a situat la un nivel mult mai redus prin comparație cu luna iunie 2016, când a marcat cea mai ridicată valoare pentru toată perioada analizată, respectiv decembrie 2012 - iunie 2017 (creșterea semnificativă din luna iunie 2016 a avut loc ca urmare a creșterii volatilității indicilor pieței de capital pe fondul rezultatului pro Brexit al referendumului din Marea Britanie). Începând cu luna iulie 2016, s-a observat o tendință de revenire a indicelui de turbulență la nivelurile anterioare, tendință continuată până în luna iunie 2017 inclusiv.

Figura 1 Indice de turbulență



Sursa: Datastream, calcule ASF

Indicii burselor internaționale au înregistrat evoluții preponderent pozitive în al doilea trimestru al anului 2017 (3 luni).

Indicii BVB au înregistrat modificări la 3 luni situate între -5,20% și 2,72%. Cea mai semnificativă creștere la trei luni se constată în cazul indicelui BET-XT-TR (+2,72%), urmat de BET-FI și BET-TR (+2,12%).

Tabelul 1 Randamentele burselor de acțiuni (la data de 30 iunie 2017)

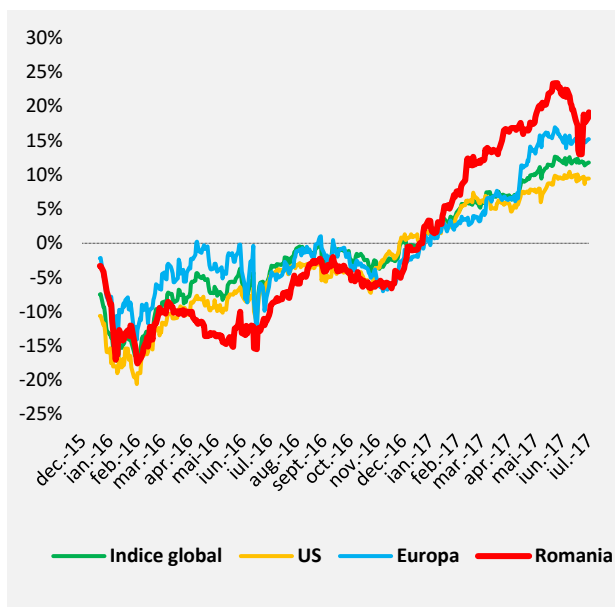
Indici internaționali	1 săpt.	1 lună	3 luni	Indici BVB	1 săpt.	1 lună	3 luni
EA (EUROSTOXX)	-2,61%	-3,00%	0,24%	BET	-5,90%	-9,59%	-2,03%
FR (CAC 40)	-2,76%	-3,49%	0,61%	BET-BK	-4,17%	-6,58%	1,72%
DE (DAX)	-3,21%	-2,17%	0,56%	BET-FI	-2,71%	-1,89%	2,12%
IT (FTSE MIB)	-1,20%	-1,11%	1,06%	BET-NG	-7,97%	-13,45%	-5,20%
GR (ASE)	0,39%	6,15%	22,87%	BET-TR	-4,97%	-7,06%	2,12%
IE (ISEQ)	-2,40%	-2,40%	3,18%	BET-XT	-5,53%	-8,29%	-1,03%
ES (IBEX)	-1,75%	-3,98%	0,37%	BET-XT-TR	-4,66%	-6,07%	2,72%
UK (FTSE 100)	-1,50%	-2,84%	-0,77%	BETPlus	-5,65%	-9,27%	-1,90%
US (DJIA)	-0,21%	1,52%	3,00%	ROTX	-2,92%	-6,94%	0,13%

Sursa: date Datastream, calcule ASF;

Notă: Max (verde) și min (roșu) sunt fixate la $\pm 4\%$ (1 săpt.), $\pm 8\%$ (1 lună) și $\pm 15\%$ (3 luni)

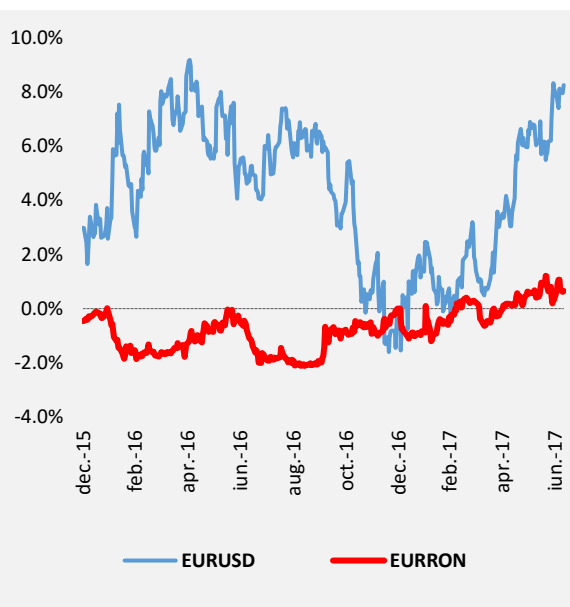
Se observă din graficele de mai jos că în trimestrul II al anului 2017 nivelul de volatilitate s-a menținut la cote ridicate pentru piața românească și a fost mai moderat pentru unele piețe dezvoltate. Un nivel ridicat de volatilitate s-a păstrat și pentru cursul de schimb EURUSD.

Figura 2 Evoluția burselor de acțiuni față de 31 dec. 2016



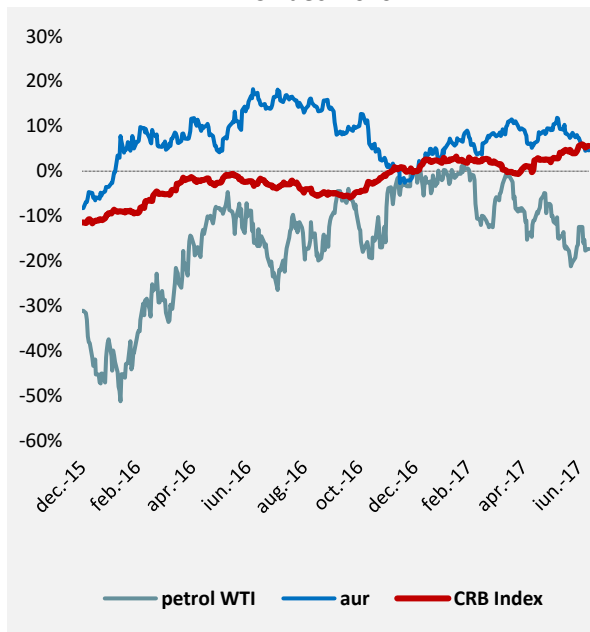
Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Figura 3 Evoluția cotațiilor valutare față de 31 dec. 2016



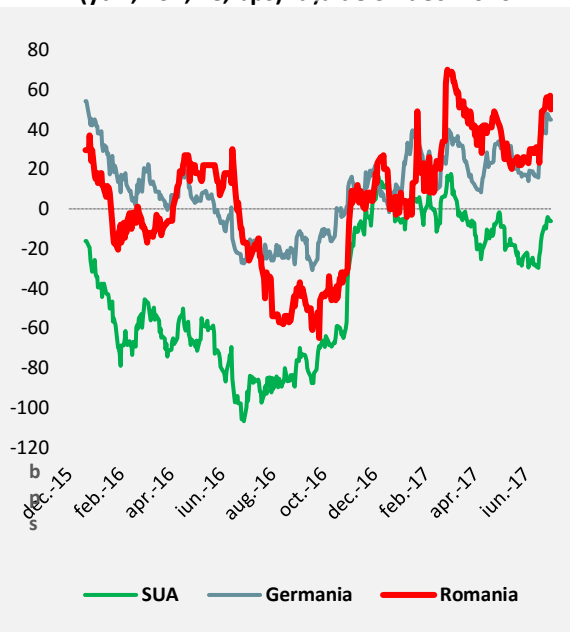
Sursa: Thomson Reuters Datastream

Figura 4 Evoluția burselor de mărfuri față de 31 dec. 2016



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

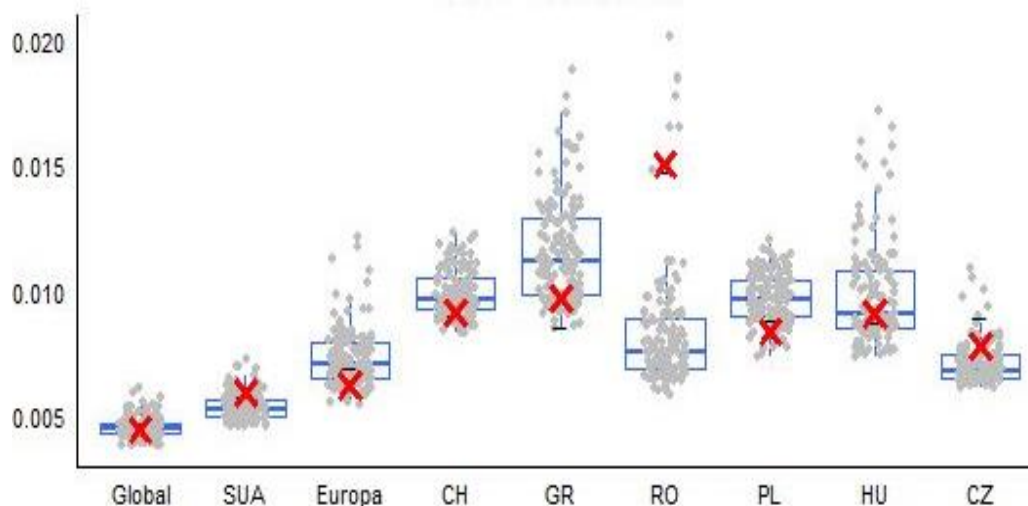
Figura 5 Evoluția randamentelor titlurilor de stat (ytm, 10Y, LC, bps) față de 31 dec. 2016



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Piețele de mărfuri au fluctuat în cel de-al doilea trimestru din 2017 cu aproximativ aceeași amplitudine ca în primul trimestru. Indicele global al piețelor de mărfuri calculat de Commodities Research Bureau (CRB Index) arată, pe ansamblul acestor piețe, o apreciere medie de aproximativ 2,2% la finalul lunii iunie prin comparație cu finalul lunii martie 2017. Se remarcă o volatilitate a prețului petrolului pe fundalul unei tendințe descendente și o stagnare a prețului aurului cu o volatilitate asemănătoare trimestrului anterior.

Figura 6 Volatilitatea condiționată zilnică a indicilor de acțiuni (1 ian. – 11 iulie 2016)

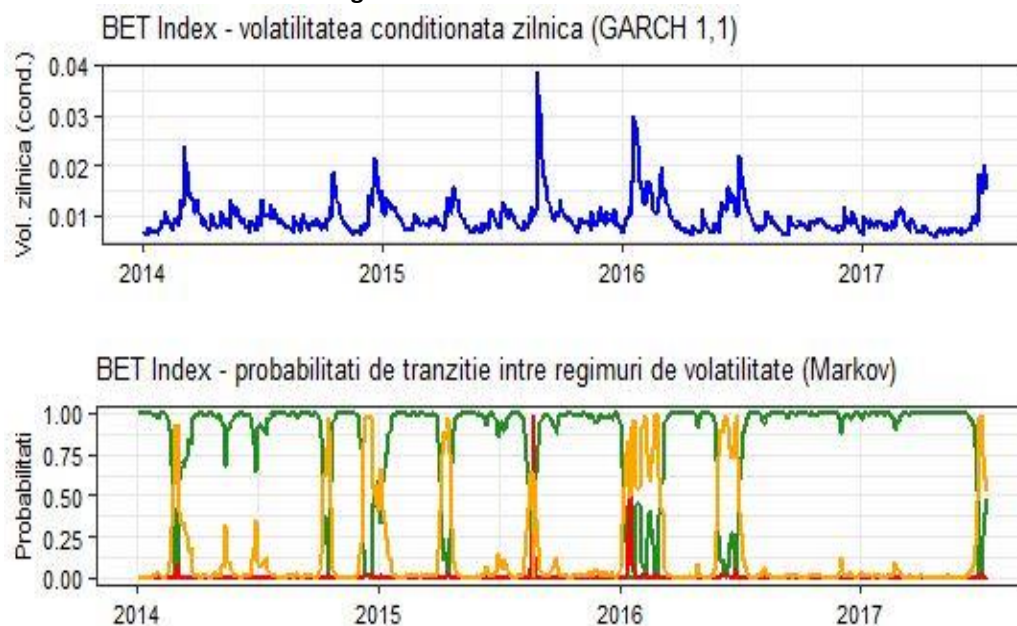


Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

În cel de-al doilea trimestru al anului 2017, piața de capital din România este caracterizată de un regim de volatilitate relativ redusă, cu o creștere mai importantă la începutul lunii iulie.

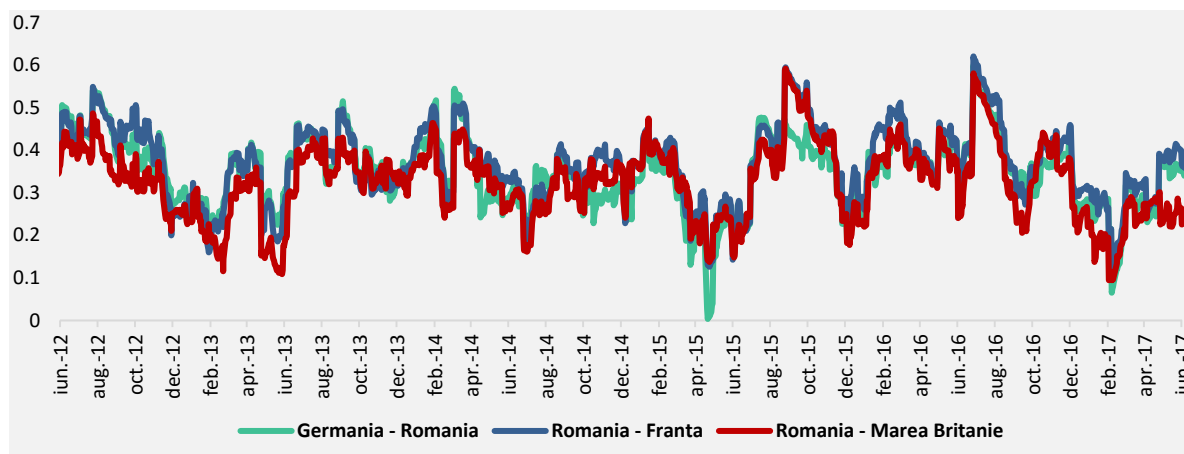
În medie, volatilitatea manifestată în cazul României nu a fost semnificativ diferită față de ceea ce s-a putut observa pe alte piețe din vecinătate sau la nivel UE. După ultimul episod de volatilitate înregistrat la sfârșitul lunii iunie 2016, indicii europeni și internaționali au intrat în regim de volatilitate scăzută, turbulențele de pe piața de capital reducându-se.

Figura 7 Volatilitatea indicelui BET



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Figura 8 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Franța, Germania și Marea Britanie



Sursa: Datastream, calcule ASF

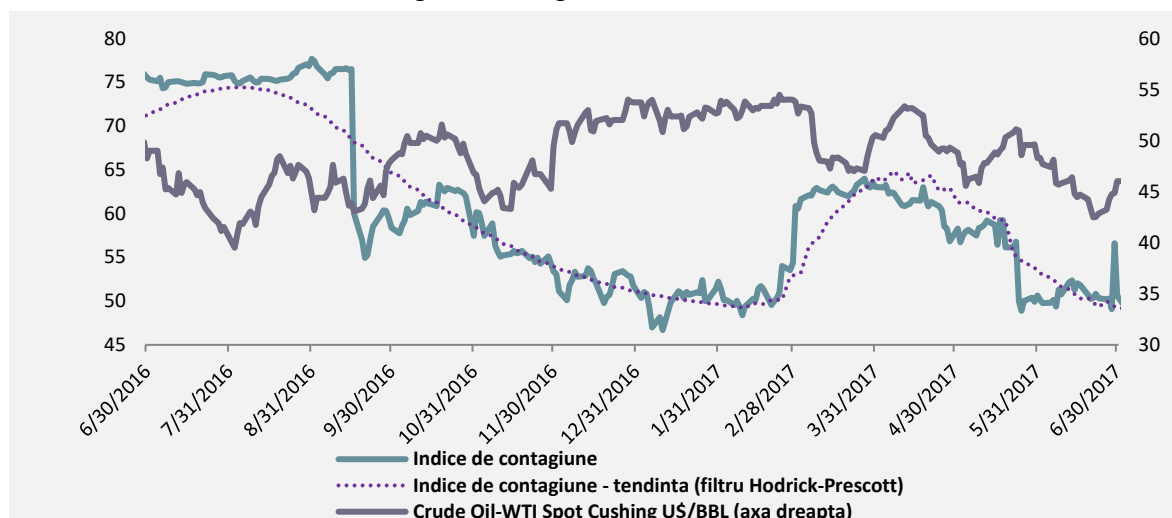
Fenomenul de contagiune poate fi captat în general prin analiza corelațiilor dintre piețele financiare. După creșterile semnificative ale coeficienților de corelație ca urmare a rezultatului referendumului din Marea Britanie, la finalul lunii decembrie 2016, aceștia au atins valori similare cu cele de la începutul anului 2016, iar în luna ianuarie 2017 valorile au fost aproape de minimele istorice. Ulterior am asistat la o revenire a valorilor acestor coeficienți.

Corelațiile dintre piețele de capital din România și Marea Britanie se păstrează în general la un nivel redus, în cea mai mare parte având valori sub 0,4, cu episoade în care au ajuns la aproximativ 0,1 în luna ianuarie 2017. La finalul lunii iunie 2017 piețele din Germania, Franța și Marea Britanie au revenit la un nivel de influență medie asupra evoluției pieței din România, toate înregistrând un coeficient de corelație mai mic de 0.5.

Creșterea contagiunii dintre piețe conduce la creșterea corelațiilor dintre active și are consecințe negative asupra randamentelor portofoliilor și asupra strategiilor de protejare ale fondurilor de investiții. Menținerea unei volatilități scăzute a indicilor în primele luni din 2017, precum și lipsa altor evenimente sistemice a condus la păstrarea unei nivel redus al riscului de contagiune în Europa. Nivelul scăzut al indicelui de contagiune indică o perioadă de relaxare a tensiunilor înregistrate în ultimele două trimestre din 2016. IEA consideră că prețul petrolului va fi mult mai volatil în 2017, ceea ce va conduce și la creșterea volatilității piețelor bursiere internaționale. În martie prețul petrolului a scăzut sub nivelul cheie de 50\$ barilul pentru prima dată din noiembrie, după ce livrările de petrol din SUA au crescut, deși OPEC a limitat producția de țiței în urma întâlnirii din noiembrie 2016.

Creșterea bruscă a prețului petrolului la finalul lunii iunie a ridicat tensiunea de pe piețele financiare conducând la creșterea contagiunii dintre piețele financiare.

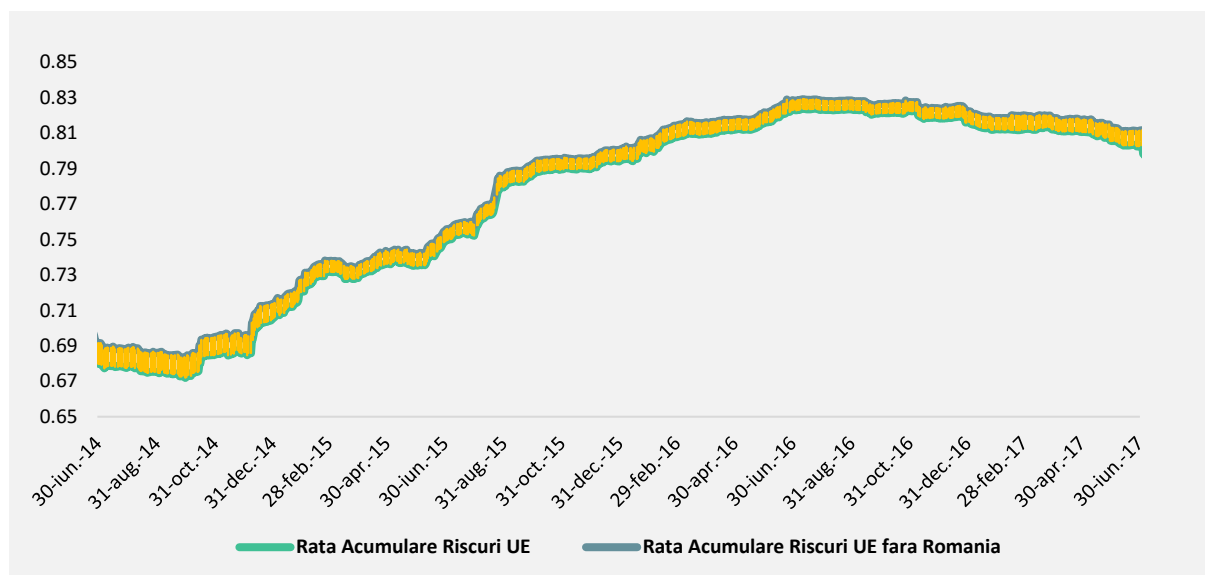
Figura 9 Contagiunea în randamente



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Kritzman et al. (2010) au elaborat o măsură a riscului sistemic pe care o intitulează rata de absorbție (RA). Din punct de vedere economic, indicatorul arată dacă piețele sunt strâns cuplate la un anumit moment de timp. Atunci când acest fenomen se întâmplă, șocurile negative se pot propaga cu mai mare ușurință și la scară mai largă decât atunci când piețele sunt decuplate, conducând la creșterea fragilității sistemului financiar. Rata de absorbție poate fi privită drept un indicator de avertizare timpurie a creșterii corelației dintre piețele financiare.

Figura 10 Rata de absorbție

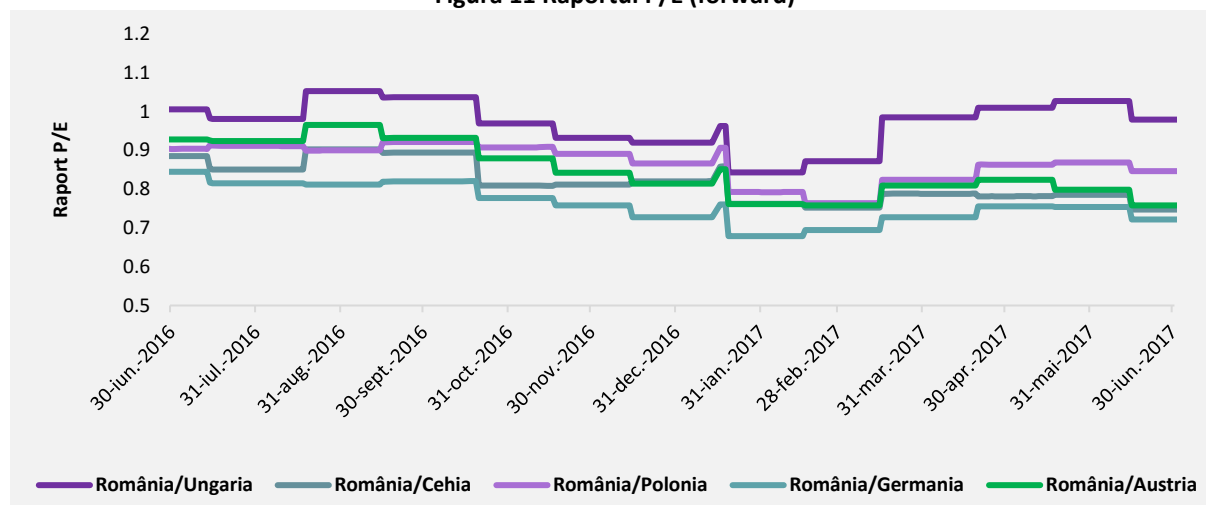


Sursa: Datastream, calcule ASF

Rata de absorbție, calculată pe baza randamentelor indicilor bursieri din Uniunea Europeană, pentru perioada decembrie 2014 – iunie 2017, a avut în medie o tendință ascendentă în ultimii doi ani, deși cel de-al doilea trimestru marchează o scădere ușoară. Contribuția bursei românești este reprezentată prin calcularea raportului de acumulare (absorbție) (fără România) prin comparația cu indicele pentru UE. Pentru întreaga perioadă analizată, rata de acumulare UE (fără România) se situează deasupra indicatorului UE, fapt ce demonstrează, că atunci când este inclusă în index, piața de capital din

România contribuie la reducerea nivelului de risc sistemic asupra piețelor bursiere europene și oferă beneficii de diversificare.

Figura 11 Raportul P/E (forward)



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Raportul P/E forward se calculează împărțind prețul acțiunii la profitul net pe acțiune și arată cât de mult plătesc investitorii pentru câștigurile previzionate pentru următorul an. Riscul de re-evaluare se calculează împărțind rapoartele P/E forward și arată cât de mult plătesc investitorii pentru câștigurile previzionate pentru anul următor în comparație cu altă piață.

Raportul P/E forward pentru indicele pieței de capital din România a crescut în ultimii doi ani pe fondul scăderii randamentelor titlurilor de stat pe termen lung (10 ani). Creșterea este relevantă în contextul fenomenului „search for yield” și anume căutarea de randamente superioare. Pe termen mediu se conturează riscul apariției unei bule speculative dacă randamentele pieței financiare cresc cu mult peste nivelul de echilibru fără a fi susținută fundamental de factorii economici. Pe de altă parte, deoarece fenomenul „search for yield” este generalizat în Europa, piețele de capital devin mai vulnerabile la efecte de contagiune de pe piețele de capital.

2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI

2.1. Noi emisiuni de instrumente financiare

În vederea admiterii la tranzacționare a obligațiunilor emise de societatea VRANCART SA, ASF a aprobat în primul semestru prospectul de ofertă publică, valoarea acestei emisiuni fiind de 38.250.000 lei, iar pentru SSIF BRK FINANCIAL GROUP S.A, în vederea emiterii de produse structurate, a fost aprobat prospectul de bază.

În conformitate cu prevederile legale armonizate cu Directivele europene, în calitate de stat gazdă, ASF primește de la autoritățile similare din spațiul UE, prospectele aprobate de acestea, certificatul și rezumatul în limba română a prospectelor. Conform normelor legale, în aceste cazuri ASF nu inițiază nicio procedură de aprobare a prospectului. În acest context, în perioada ianuarie – iunie 2017, ASF a fost notificată cu privire la aprobarea a 9 astfel de prospecte și a 15 suplimente la prospectele deja aprobate.

Tabelul 2 Oferte publice primare de vânzare în perioada 01.01.2017 – 30.06.2017 (cf. prospecte aprobate ASF)

Oferte publice de vânzare primare		
Companie	Volum	Valoare (lei)
BITTNET SYSTEMS S.A.BUCURESTI	993.207	774.701

Sursa: ASF

2.2. Alte evenimente corporative

Pe parcursul semestrului I 2017 au fost autorizate următoarele demersuri privind alte evenimente corporative:

- 7 documente aferente ofertelor publice de cumpărare a căror valoare se ridică la 614.521.619 lei;
- un document de ofertă publică de preluare obligatorie a cărei valoare a fost de 8.406.870 lei;
- un anunț privind declanșarea procedurii de retragere în baza dispozițiilor art. 42 din Legea 24/2017;
- 8 retrageri de la tranzacționare de pe BVB/ sistemul alternativ administrat de BVB/ SIBEX având în vedere declanșarea procedurii falimentului/ finalizarea unei fuziuni/ finalizarea procedurii instituite în baza dispozițiilor art. 206, ca urmare a hotărârii acționarilor, după răscumpărarea acțiunilor deținute de acționarii care nu au fost de acord cu adoptarea acestei hotărâri.

De asemenea în primul semestru al anului, a fost aprobată oferta publică secundară inițială de vânzare în vederea admiterii la tranzacționare a acțiunilor emise de AAGES S.A. Sângiorgiu de Mureș - societate privată, a cărei valoare a fost de 5.557.500 lei.

Tabelul 3 Oferte publice în perioada 01.01.2017– 30.06.2017 (cf documentelor aprobate de ASF)

Oferte publice de preluare		
Companie	Volum (acțiuni cumparate)	Valoare (lei)
STIROM S.A. București	466.429	8.406.870
Oferte publice de cumpărare		
Companie	Volum	Valoare
DELIVERY SOLUTIONS S.A. București	35.472	354.720
CEMACON S.A Cluj Napoca	0	0
COMNORD S.A.București	6.507.745	3.300.728
FONDUL PROPRIETATEA S.A. București	640.000.000	582.400.000
MAGAZIN UNIVERSAL MARAMUREȘ S.A.	1.564.505	672.737,15
ARTEGO S.A. TG. JIU	399.062	2.793.434
SIF MODOVA S.A. Bacău	25.000.000	25.000.000

Sursa: ASF

Tabelul 4 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2017 – 30.06.2017

Tip operațiune	Număr Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare
Majorarea capitalului social	9
Diminuarea capitalului social	3
Fuziune	1
Divizare	1
Societăți nou admise la tranzactionare	3
Obligațiuni	1
Titluri de stat	1
Produse structurate	59
Total	78

Sursa: ASF

În ceea ce privește procedura derulată de societățile care s-au aflat sub incidența dispozițiilor Legii 151/2014, pentru acțiunile pentru care au fost depuse cereri de retragere până la momentul încetării de drept a activității pieței RASDAQ, în primul semestru al anului 2017, în baza opiniei profesionale exprimate de ANEVAR, ASF a emis o decizie prin care a dispus unei societăți refacerea raportului de evaluare pentru stabilirea prețului de retragere din societate cu respectarea dispozițiilor legale. Totodată, având în vedere finalizarea litigiilor având ca obiect hotărârea adoptată de acționari ca urmare a obligației instituite de Legea 151/2014, au fost emise doua decizii privind declanșarea dreptului acționarilor de a se retrage din societate instituindu-se în sarcina Consiliilor de Administrație obligația de a efectua la ORC demersurile necesare ca urmare a exercitării acestui drept.

3. PIAȚA SECUNDARĂ

3.1. Piețe spot

3.1.1 Piețe spot administrate de BVB

În primul semestru al anului 2017, toți indicii generali ai bursei românești au avut evoluții pozitive. Cele mai semnificative creșteri remarcate comparativ cu finele anului 2016 sunt de 16,85% și 16,33% aferente indicilor BET-TR, respectiv BET-XT-TR. Indicele ROTX, dezvoltat de Bursa de la Viena împreună cu BVB a înregistrat o creștere de 12,44% față de valoarea consemnată la 30.12.2016.

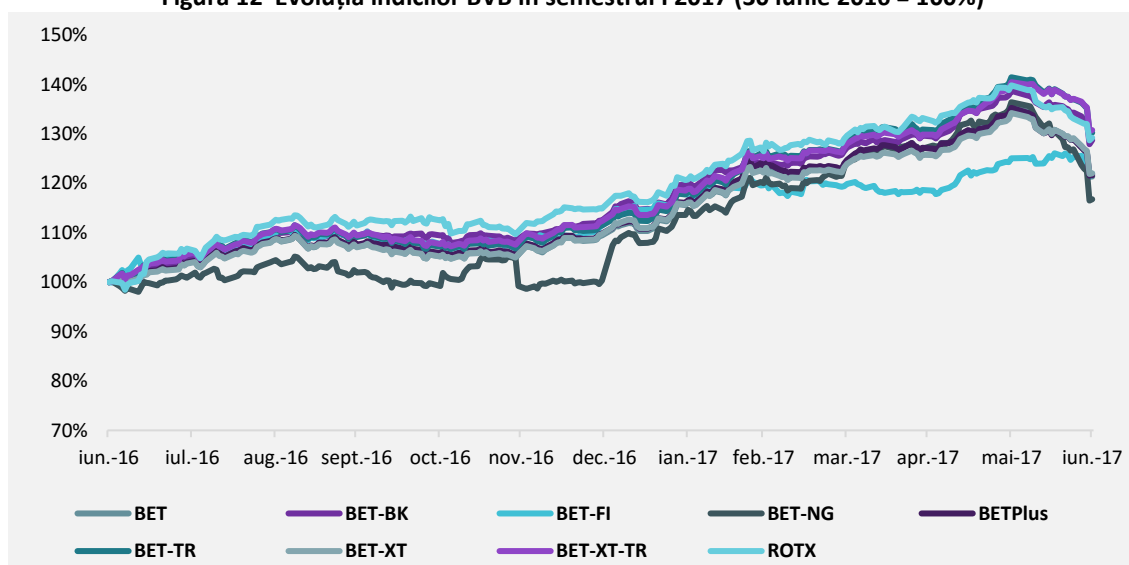
Tabelul 5 Evoluția indicilor Bursei de Valori București în semestrul I 2017

Indice	Valoare la data de 30.12.2016	Valoare la data de 30.06.2017	Modificare (%) 30.06.2017 față de 30.12.2016
BET	7.085,05	7.855,36	10,87%
BET-BK	1.344,18	1.538,54	14,46%
BET-FI	29.710,63	32.482,32	9,33%
BET-NG	588,15	655,11	11,38%
BET-TR	8.751,95	10.226,44	16,85%
BET-XT	643,44	715,28	11,16%
BET-XT-TR	814,04	947,01	16,33%
BETPlus	1.052,64	1.165,82	10,75%
ROTX	14.149,13	15.909,07	12,44%

Sursa: BVB, calcule ASF

Din octombrie 2016, indicii BET și BET-TR au o componență variabilă, incluzând între 10 și 15 companii. Companiile CONPET (COTE) și MedLife (M) au intrat în componența indicilor BET și BET-TR din luna martie 2017, iar pe data de 19 iunie s-a decis extinderea numărului de companii din structura indicilor prin includerea DIGI Communications (DIGI). Astfel, noile structuri ale indicilor BET și BET-TR, din care fac parte acum 13 companii, au intrat în vigoare începând cu data de 3 iulie 2017.

Figura 12 Evoluția indicilor BVB în semestrul I 2017 (30 iunie 2016 = 100%)



Sursa: BVB, calcule ASF

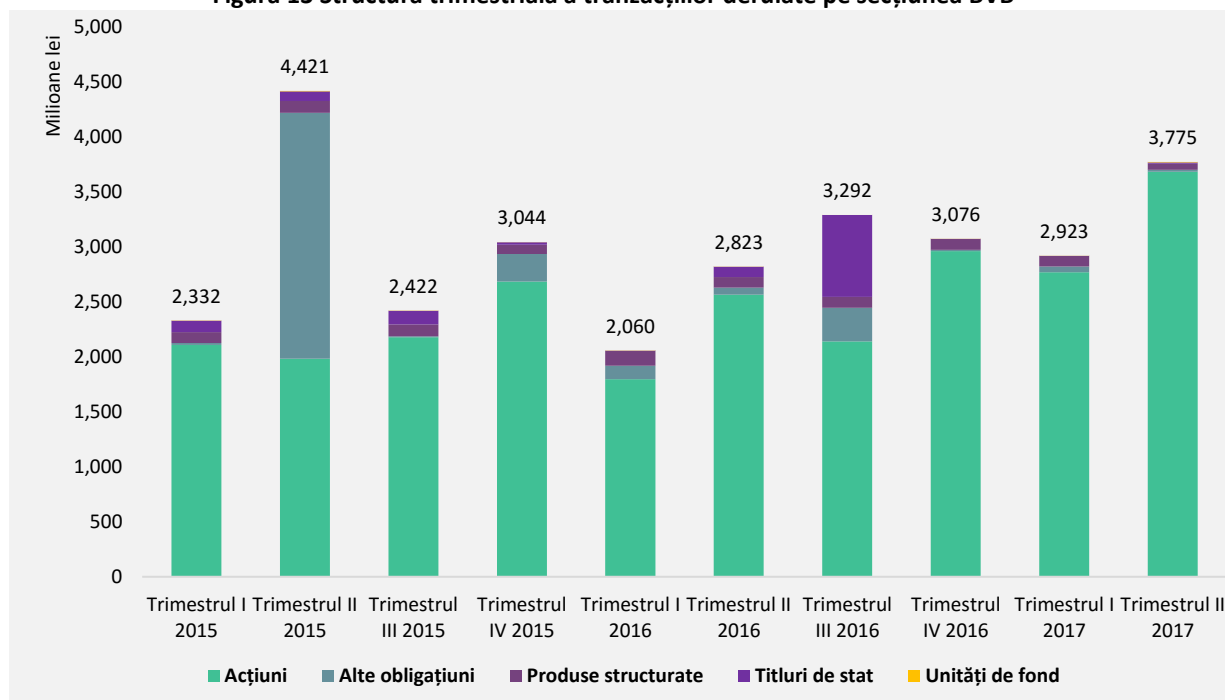
Tabelul 6 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în primul semestru al anului 2017, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument

Tip de instrument	31.06.2016			31.06.2017			Variații %	
	Nr. Tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. Tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. Tranzacții	Valoare
Acțiuni	358.580	4.362.250.029	89,34%	456.915	6.453.984.627	96,36%	27,42%	47,95%
Alte obligațiuni	247	188.080.798	3,85%	448	70.093.454	1,05%	81,38%	-62,73%
Produse structurate	139.030	232.715.650	4,77%	87.346	149.589.350	2,23%	-37,17%	-35,72%
Titluri de stat	56	97.718.126	2,00%	284	16.663.957	0,25%	407,14%	-82,95%
Unități de fond	1.231	2.004.641	0,04%	3.715	7.354.121	0,11%	201,79%	266,85%
Total	499.144	4.882.769.244	100,00%	548.708	6.697.685.509	100,00%	9,93%	37,17%

Sursa: BVB

În primul semestru al anului 2017, numărul de tranzacții derulate la BVB a crescut cu 9,93% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, iar valoarea totală a tranzacțiilor derulate la BVB a crescut cu 37,17%. Creșterea înregistrată se datorează în mare parte tranzacțiilor cu acțiuni, acestea fiind preferate de către investitori atât din perspectiva numărului de titluri tranzacționate cât și a valorii. Astfel, valoarea tranzacțiilor cu acțiuni a reprezentat 96,36% din valoarea totală tranzacționată în primele șase luni ale anului 2017. Totodată, valoarea tranzacțiilor cu produse structurate a înregistrat un nivel de 2,23% din valoarea totală tranzacționată în primul semestru al anului 2017, derulându-se un număr de 87.346 de tranzacții.

Figura 13 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB



Sursa: BVB

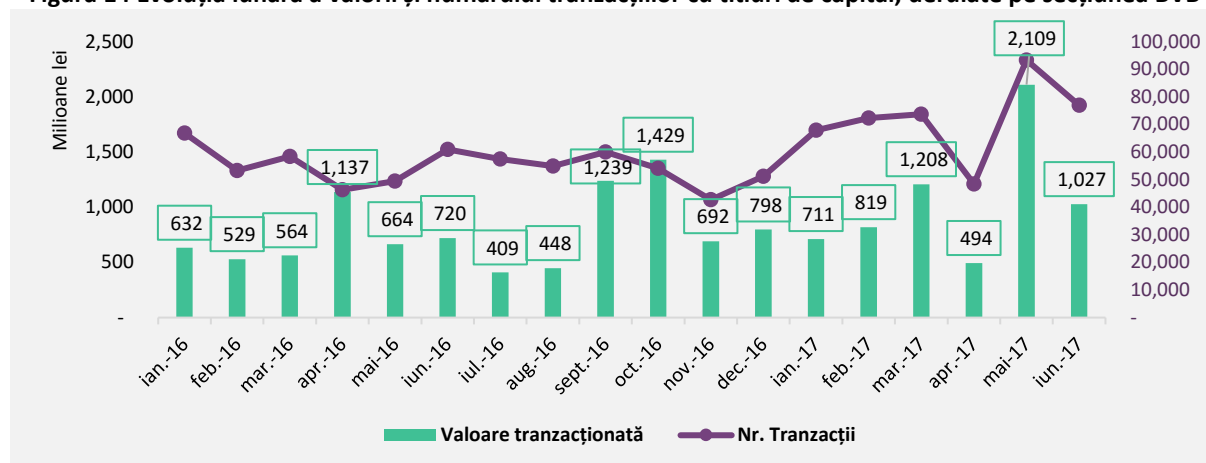
Valoarea totală tranzacționată pe secțiunea BVB în al doilea trimestru al anului 2017 a crescut cu aproximativ 33,73% comparativ cu valoarea tranzacționată în al doilea trimestru din anul 2016. Comparativ cu primul trimestru al anului 2017, în cel de-al doilea se remarcă o creștere de 29,14% a valorii tranzacționate pe secțiunea BVB. Cea mai ridicată valoare tranzacționată în ultimii doi ani se observă în trimestrul II din anul 2015, atunci când au avut loc tranzacții în valoare de 4,42 miliarde lei, majoritatea cu acțiuni sau alte obligațiuni.

3.1.1.1 Secțiunea BVB

Cea mai ridicată valoare a tranzacțiilor cu titluri de capital (acțiuni și unități de fond), înregistrată în primul semestru al anului 2017, a fost de aproximativ 2,11 miliarde lei, în luna mai (tot atunci a fost înregistrat și cel mai mare număr de tranzacții), în timp ce în luna aprilie a fost înregistrată cea mai mică valoare tranzacționată (494 milioane RON).

Valoarea totală tranzacționată cu titluri de capital a crescut în primul semestru al anului 2017 comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent cu aproximativ 49,94%, iar numărul tranzacțiilor a crescut cu circa 29,02%.

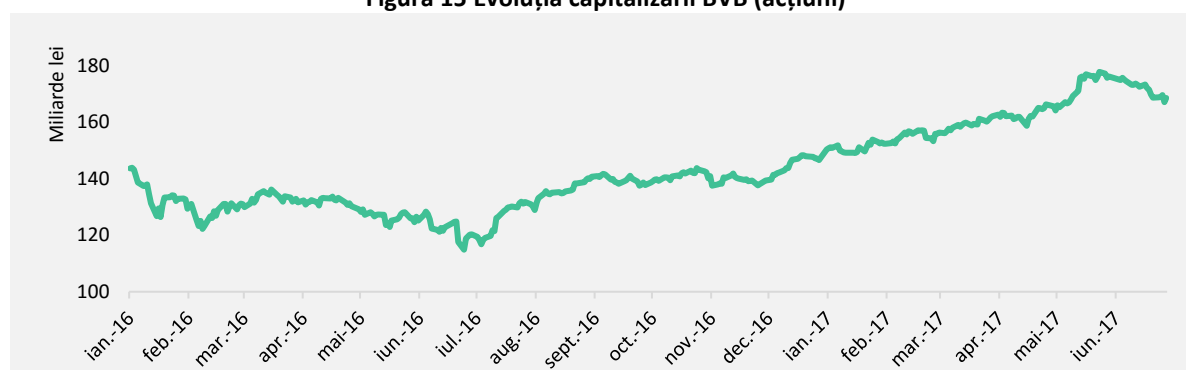
Figura 14 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB



Sursa: BVB

În primul semestru al anului 2017, capitalizarea BVB a înregistrat cel mai ridicat nivel în luna mai când a atins o valoare de 177,77 miliarde lei, iar cel mai diminuat nivel a fost înregistrat în luna ianuarie, atunci când capitalizarea bursieră a ajuns la minimul înregistrat în semestrul I 2017, de aproximativ 149,02 miliarde lei. Se observă o evoluție ascendentă a capitalizării bursiere începând cu luna iunie 2016, când a fost înregistrată cea mai mică valoare a capitalizării bursiere din perioada ianuarie 2016 - iunie 2017 (aproximativ 114,9 miliarde lei).

Figura 15 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)



Sursa: BVB

În cursul primului semestru al anului 2017 în clasamentul celor mai lichide companii la BVB (piața principală, acțiuni) pe primul loc se situează Banca Transilvania (TLV) care deține o pondere de circa 19,47% din valoarea totală tranzacționată în intervalul menționat. Pe următoarele poziții din acest top s-au clasat Fondul Proprietatea (FP), Romgaz (SNG), BRD - Groupe Société Générale (BRD) și OMV Petrom (SNP). De asemenea, în cadrul acestui clasament se remarcă și cele cinci societăți de investiții financiare. Se observă faptul că sectorul bancar și cel energetic sunt cel mai bine reprezentate în topul

lichidității bursiere. Medlife (M), listată la BVB din decembrie 2016 și DIGI Communications (DIGI), listată la BVB din mai 2017, se află de asemenea printre cele mai lichide companii.

Tabelul 7 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în primul semestru al anului 2017 pe piața principală (doar acțiuni)

Simboluri	Valoare-lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
TLV	817.052.604	19,47%	47.848	11,44%
FP	593.368.263	14,14%	18.108	4,33%
SNG	495.177.868	11,80%	29.006	6,94%
BRD	416.192.062	9,92%	15.918	3,81%
SNP	353.220.332	8,42%	26.568	6,35%
TGN	346.652.185	8,26%	22.805	5,45%
DIGI	256.387.224	6,11%	12.324	2,95%
EL	239.815.435	5,72%	11.259	2,69%
SIF2	97.088.267	2,31%	14.564	3,48%
TEL	85.148.006	2,03%	12.466	2,98%
COTE	73.765.304	1,76%	10.904	2,61%
M	50.031.712	1,19%	3.260	0,78%
SNN	48.927.942	1,17%	17.897	4,28%
OIL	46.426.311	1,11%	14.858	3,55%
SIF5	42.818.058	1,02%	11.817	2,83%
SIF3	31.185.850	0,74%	20.339	4,86%
EBS	25.771.088	0,61%	2.645	0,63%
SIF1	19.870.645	0,47%	7.253	1,73%
SIF4	14.258.890	0,34%	8.520	2,04%
TRP	13.941.269	0,33%	5.807	1,39%
TOTAL cumulat	4.067.099.315	96,92%	314.166	75,15%
TOTAL tranzacționat	4.196.215.807	100,00%	418.077	100,00%

Sursa: BVB

În primul semestru al anului 2017, valoarea totală a tranzacțiilor cu titluri de credit (alte obligațiuni și titluri de stat) a fost de aproximativ 84,48 milioane lei, în scădere față de aceeași perioadă a anului precedent cu aproximativ 70,11%. Numărul tranzacțiilor derulate a fost de 392, mai mare comparativ cu numărul tranzacțiilor înregistrate în primul semestru din anul 2016 (196).

Tabelul 8 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB

Luna	Valoare	Număr tranzacții
ian.-16	100.123.139	42
feb.-16	23.725.226	28
mar.-16	950.612	21
apr.-16	57.063.282	35
mai.-16	82.288.745	36
iun.-16	18.466.311	34
Total sem. I 2016	282.617.315	196
iul.-16	2.156.629	21
aug.-16	745.171.231	22.745
sep.-16	302.412.805	135
oct.-16	2.307.095	88
nov.-16	9.937.144	105
dec.-16	845.256	74
Total sem. II 2016	1.062.830.159	23.168
Total 2016	1.345.447.474	23.364
ian.-17	892.590	68
feb.-17	2.431.030	77
mar.-17	50.872.632	73
apr.-17	13.374.909	79
mai.-17	9.721.421	46
iun.-17	7.187.282	49
Total sem. I 2017	84.479.863	392

Sursa: BVB

În primele șase luni ale anului 2017, valoarea totală tranzacționată a produselor structurate s-a situat la valoarea de aproximativ 149,59 milioane lei. Cea mai mare pondere în valoarea totală tranzacționată cu astfel de produse o dețin produsele structurate având ca activ suport un indice bursier, a căror valoare a fost de circa 62,97 milioane lei, reprezentând peste 42% din totalul tranzacțiilor. O pondere importantă în valoarea totală tranzacționată cu produse structurate o au și produsele structurate având ca activ suport petrolul (32%).

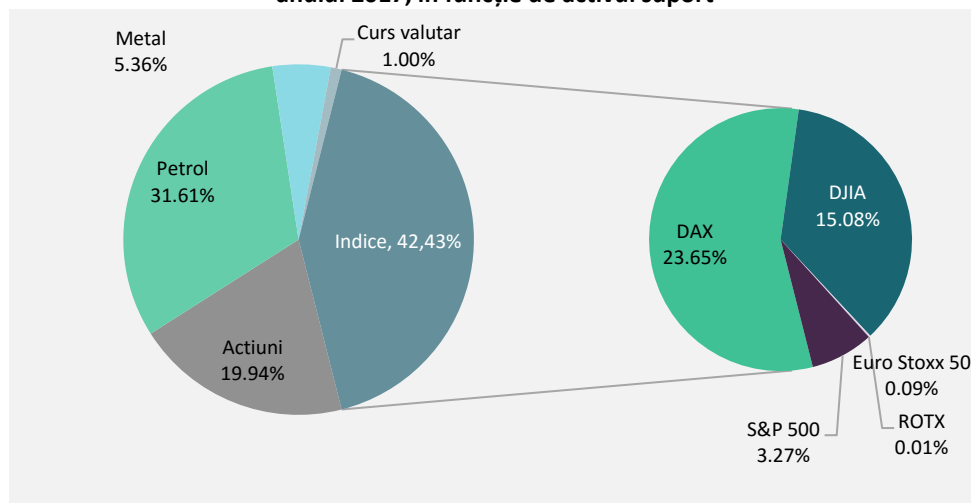
Tabelul 9 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în primele șase luni ale anului 2017, în funcție de activul suport

Tip instrument	Produse structurate (sem. I 2017)
Activ suport:	Valoare (lei)
Indice	62.972.042
DAX	35.372.835
DJIA	22.564.555
Euro Stoxx 50	132.175
ROTX	16.839
S&P 500	4.885.638
Acțiuni	29.821.622
Românești	14.598.870
Străine	15.222.752
Petrol	47.285.515
Metale	8.015.008
Aur	6.605.676
Argint	1.409.332
Curs valutar	1.495.162
EUR/USD	1.495.162
Total	149.589.350

Sursa: ASF

În primele șase luni ale anului 2017, dintre tranzacțiile cu produse structurate având ca activ suport un indice bursier, cele mai multe au fost cu produse structurate având suport indicele DAX (23,65%) și Dow Jones (15,08%).

Figura 16 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în primul semestru al anului 2017, în funcție de activul suport

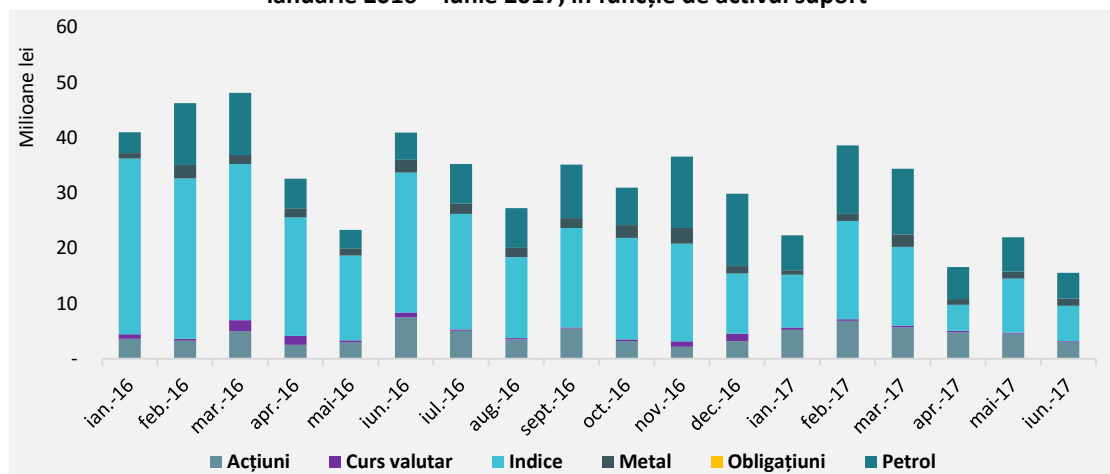


Sursa: ASF

În perioada ianuarie 2016 - iunie 2017, valoarea tranzacțiilor cu produse structurate a fost cea mai ridicată în luna martie 2016 (aproximativ 48,15 milioane lei), în vreme ce în luna aprilie 2017 valoarea tranzacționată a acestor produse a fost cea mai redusă (aproximativ 16,59 milioane lei). Se constată faptul că în perioada menționată nu au fost înregistrate tranzacții cu produse structurate având ca activ suport obligațiuni. Totodată, remarcăm faptul că pe ansamblul semestrului I 2017 au fost

valoarea tranzacțiilor cu produse structurate a fost cu 35,62% mai mică față de aceeași perioadă a anului anterior.

Figura 17 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în perioada ianuarie 2016 – iunie 2017, în funcție de activul suport



Sursa: ASF

3.1.1.2 Secțiunea ATS

Segmentarea pieței AeRO a avut loc pe 15 februarie 2016, prin introducerea a două categorii: Premium și Standard. Categoria Premium cuprinde un număr de 23 de companii: Argus Constanța (UARG), Autonova Satu Mare (AUTQ), Bittnet Systems (BNET), Braiconf Brăila (BRCR), Bucur Obor București (BUCU), Bucur București (BUCV), Comat Galați (COTM), Comnord București (COSC), Compania Hotelieră Intercontinental România (RCHI), Comvex Constanța (CMVX), Delivery Solutions (SDAY), Electroprecizia Săcele (ELZY), Flaros București (FLAO), Imotrust Arad (ARCV), International Caviar Corporation Calan (AMAL), Iproeb Bistrița (IPRU), Life is Hard Cluj-Napoca (LIH), Mercur Craiova (MRDO), Practic București (PRBU), Prodvinco Cluj (VAC), Prospekțiuni București (PRSN), Transilvania Leasing și Credit IFN Brașov (TSLA) și Uzinexport București (UZIN), iar categoria Standard cuprinde restul companiilor.

La finalul semestrului I 2017 existau 290 instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS: 275 instrumente tranzacționabile pe piața XRS1 și 15 instrumente tranzacționabile pe piața XRSI.

Tabelul 10 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală

Piața principală	Nr. instrumente la 30.06.2016	Nr. instrumente la 30.12.2016	Nr. instrumente la 30.06.2017
XRS1	279	278	275
XRSA	12	-	-
XRSI	14	15	15
Total	305	293	290

Sursa: ASF

În primul semestru al anului 2017, s-au înregistrat 28.618 tranzacții pe secțiunea ATS în valoare de 96,20 milioane lei. Comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, valoarea totală tranzacționată s-a diminuat cu aproximativ 20,38%, iar numărul de tranzacții a crescut cu 15,33%. În anul 2016 au avut loc 54.123 tranzacții pe ATS în valoare de aproximativ 217 milioane lei, cele mai multe în trimestrele III și IV ale anului. Și pe secțiunea ATS, în primele șase luni ale anului 2017, instrumentele

preferate de către investitori au fost acțiunile, reprezentând circa 97,61% din valoarea totală tranzacționată.

Tabelul 11 Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS în perioada ianuarie 2016 – iunie 2017

Tip de instrument	Semestrul I 2016		Semestrul II 2016		Semestrul I 2017	
	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții
Acțiuni	117.602.177	24.527	91.656.829	28.692	93.895.926	28.081
Alte obligațiuni	3.181.609	107	4.312.093	419	2.277.548	340
Unități de fond	32.425	181	19.503	197	23.259	197
Total	120.816.211	24.815	95.988.425	29.308	96.196.734	28.618

Sursa: ASF

Pe parcursul primului semestru al anului 2017 au fost derulate 28.081 tranzacții pe piața ATS (doar acțiuni) în valoare de aproximativ 94 milioane lei. În topul emitenților după valoarea tranzacționată remarcăm pe primul loc Deutsche Bank AG care a tranzacționat 18,37% din valoarea totală tranzacționată pe piața AeRo, iar pe locul doi se află Metav SA București cu o valoare tranzacționată de 18,33% din totalul tranzacționat. Pe locul trei regăsim Aviația Utilitară București SA, cu o valoare tranzacționată de aproximativ 9,33 milioane lei reprezentând 9,94% din totalul tranzacționat pe piața ATS(doar acțiuni).

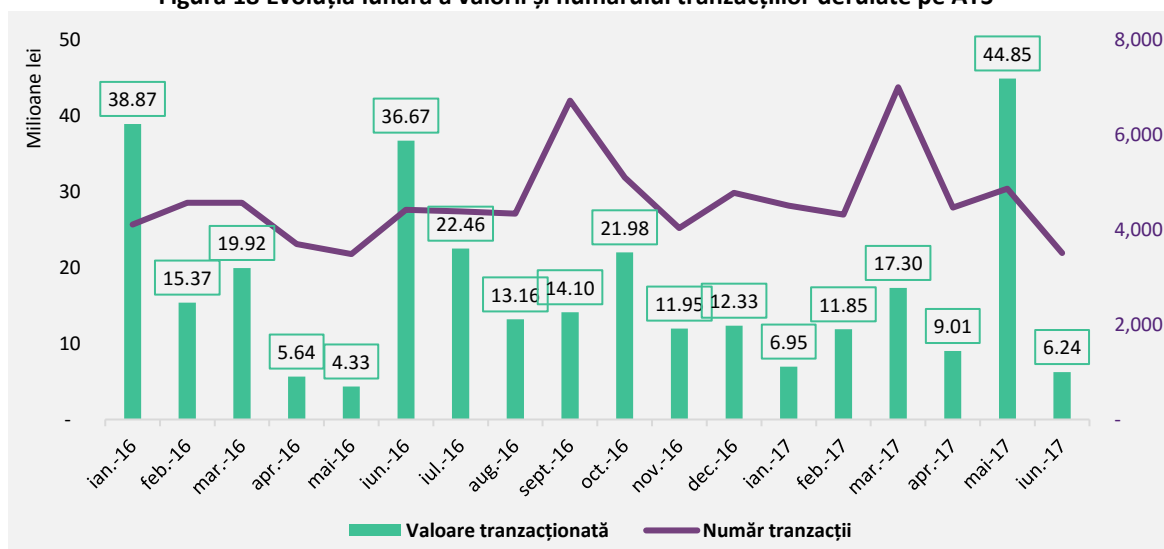
Tabelul 12 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe piața AeRO (doar acțiuni) în semestrul I 2017

Simbol	Denumire societate	Valoare tranzacționată (lei)	% din Total tranzacționat	Nr. tranzacții
DBK	DEUTSCHE BANK AG	17.248.291	18,37%	2.837
METV	METAV SA BUCURESTI	17.233.453	18,35%	23
AVUT	AVIATIA UTILITARA BUCURESTI SA	9.329.600	9,94%	2
LCSI	LCS IMOBILIAR SA CLUJ NAPOCA	8.538.621	9,09%	63
COSC	COMNORD SA BUCURESTI	3.944.176	4,20%	1.145
EOAN	E.ON AG.	3.598.830	3,83%	609
BNET	BITTNET SYSTEMS SA BUCURESTI	3.529.690	3,76%	2.195
FIMA	FIMARO SA Cluj	2.017.568	2,15%	17
MOIB	MOARA CIBIN SA SIBIU	1.982.473	2,11%	176
BRCR	BRAICONF SA BRAILA	1.835.979	1,96%	554
TOTAL cumulat		80.342.120	86%	15.357
TOTAL tranzacționat		93.895.926	100,00%	28.081

Sursa: ASF

În perioada ianuarie 2016 - iunie 2017, cea mai ridicată valoare tranzacționată a fost în luna mai 2017, de aproximativ 44,85 milioane lei, atunci când au fost derulate 4.855 tranzacții.

Figura 18 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS



Sursa: ASF

3.1.2 Piețe spot administrate de SIBEX

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

Acționarii SIBEX au aprobat fuziunea prin absorbție dintre Bursa de Valori București S.A., în calitate de societate absorbantă și Sibex-Sibiu Stock Exchange S.A., în calitate de societate absorbită conform termenilor și condițiilor prevăzute în proiectul de fuziune din data de 24.02.2017. De asemenea, data de 19 iunie 2017 a fost aprobată ca dată de încetare a operațiunilor și activității de tranzacționare pe piețele reglementate administrate de Sibex.

3.1.2.1 Secțiunea SIBEX

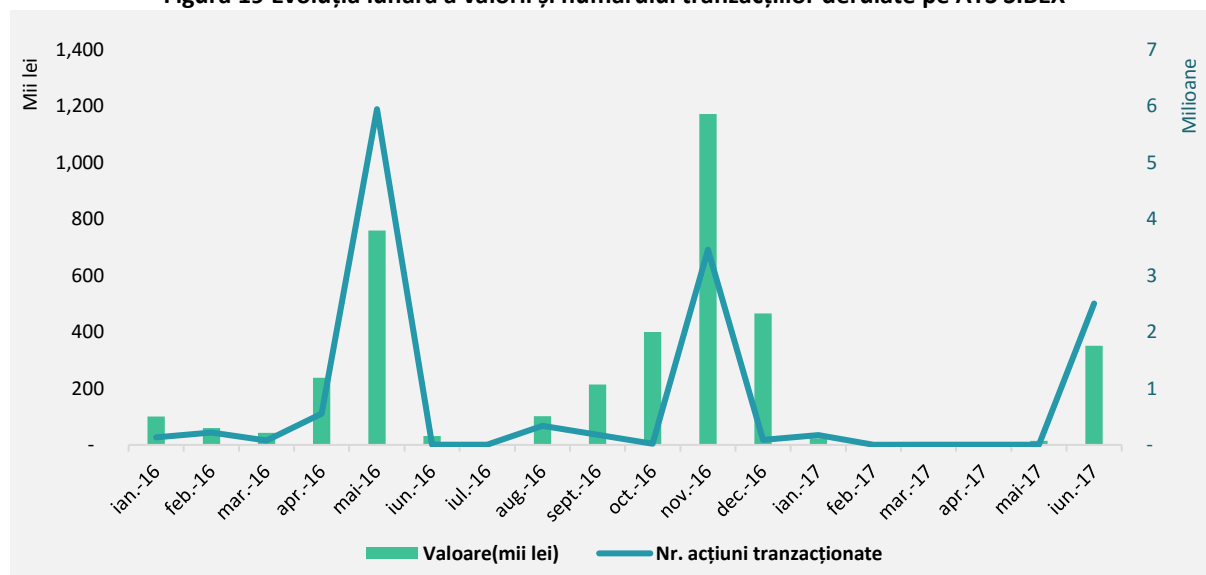
Piața reglementată la vedere a fost introdusă în anul 2010, singura companie listată pe piața reglementată la vedere fiind Sibex – Sibiu Stock Exchange SA, simbol piață SBX. În primul semestru al anului 2017 nu au fost efectuate tranzacții pe această piață.

3.1.2.2 Secțiunea ATS

Sistemul alternativ de tranzacționare „Start” administrat de SIBEX a fost înființat în anul 2010, iar Prodplast Imobiliare SA a fost în perioada 2010-2013 unicul emitent listat pe acest sistem, ulterior intrând și alte acțiuni la tranzacționare, în special în cursul anului 2015 prin transfer de pe piața Rasdaq. Din evoluția lunară a tranzacțiilor cu acțiuni se constată că prima parte a anului 2017 a debutat cu un nivel redus al numărului de tranzacții și a valorilor tranzacționate.

În cadrul sistemului alternativ de tranzacționare, în primele șase luni ale anului 2017, a fost tranzacționată o valoare totală de 413.439 lei și un număr de 2,69 milioane acțiuni. În primul semestru 2017, luna iunie s-a remarcat prin cel mai ridicat nivel al valorii tranzacționate, 351.392 lei, atunci când a fost tranzacționat și cel mai mare număr de acțiuni (2,50 milioane acțiuni).

Figura 19 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS SIBEX



Sursa: Sibex, calcule ASF

În primul semestru al anului 2017, cea mai tranzacționată companie la SIBEX a fost Confecții Vaslui SA, care a înregistrat o valoare tranzacționată de aproximativ 368.917 lei. Prodplast Imobiliare se află pe locul al doilea, cu o valoare totală tranzacționată de aproximativ 13.697 lei, iar pe locul al treilea se află Balneoclimaterica S.A., care a înregistrat o valoare totală tranzacționată de 10.000 lei.

Tabelul 13 Tranzacțiile cu acțiuni din cadrul sistemului alternativ de tranzacționare al Sibex în semestrul I 2017

Simbol	Valoare (lei)	Nr. acțiuni
COVB	368.917	2.656.743
PPLI	13.697	3.575
BALO	10.000	2.500
ARAX	8.620	5.208
SIGS	3.933	21.850
ELCT	3.023	191
REMM	2.756	162
SATU	999	140
MEAN	840	80
MESA	380	3.452
CAIN	150	5
COMJ	102	102
ALB	23	100
TOTAL	413.439	2.694.108

Sursa: Sibex

3.2. Piața reglementată la termen

Principalele instrumente tranzacționate pe piața la termen administrată de SIBEX sunt contractele futures având ca activ suport:

- acțiuni românești;
- alte acțiuni europene;
- acțiuni americane;
- cursuri de schimb;
- indicele internațional Dow Jones Industrial Average;
- mărfuri.

Tabelul 14 Tranzacțiile futures lunare pe piața SIBEX

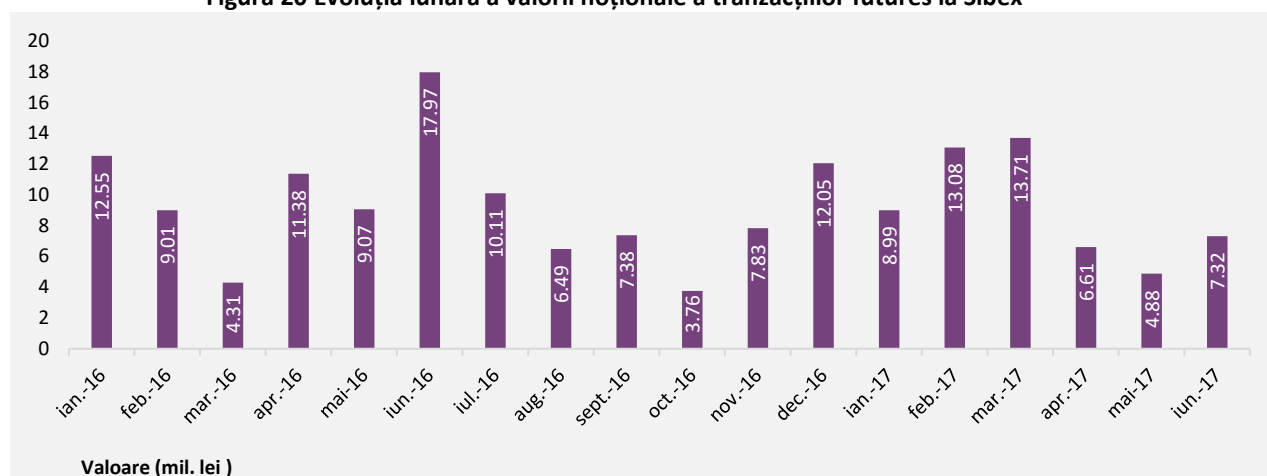
Data	Nr. tranzacții	Nr. contracte	Valoare (RON)
ian.16	416	829	12.550.496
feb.16	357	614	9.008.771
mar.16	229	770	4.307.824
apr.16	382	1.055	11.381.069
mai.16	354	1.201	9.069.900
iun.16	477	1.347	17.968.096
Total sem. I 2016	2.215	5.816	64.286.156
iul.16	304	1.020	10.108.969
aug.16	240	975	6.488.521
sep.16	307	852	7.384.436
oct.16	182	469	3.760.912
nov.16	305	652	7.832.290
dec.16	380	1.035	12.054.065
Total sem. II 2016	1.718	5.003	47.629.193
Total 2016	3.933	10.819	111.915.349
ian.17	274	1.063	8.993.779
feb.17	350	942	13.081.190
mar.17	340	1.008	13.710.728
apr.17	211	561	6.605.226
mai.17	160	398	4.878.793
iun.17	116	363	7.324.179
Total sem. I 2017	1.451	4.335	54.593.895

Sursa: Sibex, calcule ASF

Din evoluția lunară a tranzacțiilor cu contracte futures, în semestrul I din 2017 se remarcă o tendință de creștere a valorii tranzacționate față de ultimul semestru al anului anterior. În schimb, se constată

scăderi comparativ cu aceeași perioadă a anului 2016, numărul tranzacțiilor cu contracte futures diminuându-se cu aproximativ 34%. Totodată, numărul de contracte încheiate a scăzut cu aproximativ 25% față de același trimestru din anul precedent, iar valoarea tranzacționată s-a diminuat cu circa 15%.

Figura 20 Evoluția lunară a valorii noționale a tranzacțiilor futures la Sibex

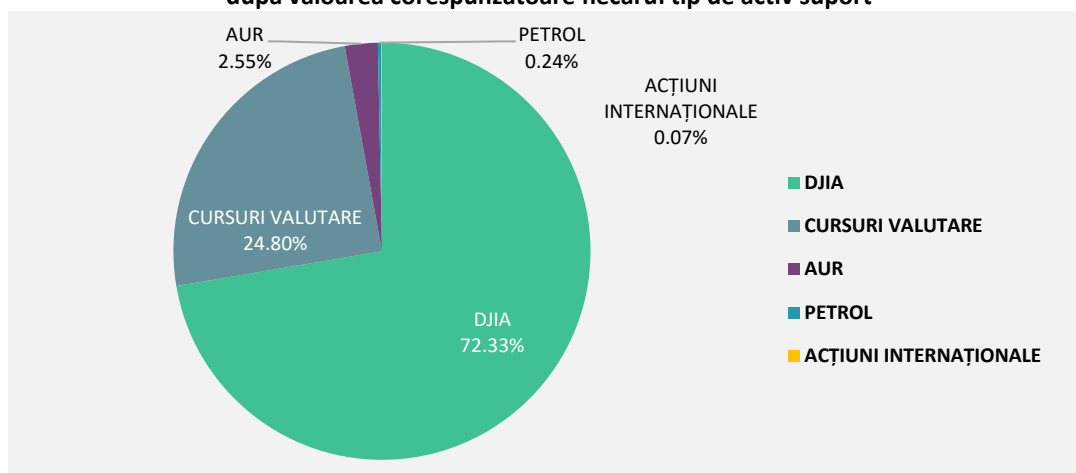


Sursa: Sibex

În primul semestru din anul 2017, valoarea medie lunară a tranzacțiilor cu contracte futures a fost de aproximativ 9,10 milioane lei, iar în anul 2016 aceasta a înregistrat nivelul de aproximativ 9,33 milioane lei. Cea mai ridicată valoare tranzacționată cu contracte futures din anul 2016 s-a înregistrat în luna iunie, de aproximativ 17,97 milioane lei, aproape dublu față de media lunară a tranzacțiilor. În luna martie s-a înregistrat cea mai ridicată valoare tranzacționată din primele șase luni ale anului 2017 (13,71 milioane lei).

Din analiza structurii tranzacțiilor cu contracte futures rezultă un mai interes ridicat al investitorilor pentru instrumentele având ca activ suport indicele internațional Dow Jones Industrial Average, urmate de contractele având ca activ suport cursul de schimb. Pe parcursul primului semestru din anul 2017 nu au avut loc tranzacții cu opțiuni, aceste instrumente fiind suspendate de la tranzacționare.

Figura 21 Structura tranzacțiilor cu contracte futures, derulate pe Sibex în primul semestru din anul 2017, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de activ suport



Sursa: Sibex, calcule ASF

4. INTERMEDIARII

La finele primului semestru al anului 2017 pe piața reglementată din cadrul BVB își desfășurau activitatea un număr total de 37 de intermediari, dintre care 26 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 5 instituții de credit locale și 6 entități autorizate în alte state membre UE.

Tabelul 15 Categoriile de intermediari pe piața reglementată administrată de BVB

Categorie	BVB– piața la vedere
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	26
Instituții de credit locale	5
Firme de investiții din alte state membre UE	4
Instituții de credit din alte state membre UE	2
TOTAL	37

Sursa: BVB, calcule ASF

De asemenea, în cadrul sistemului alternativ de tranzacționare, Aero, au activat la 30 iunie 2017 un număr total de 31 de intermediari, din care 25 de Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 5 instituții de credit locale și o firmă de investiții autorizată într-un alt stat membru UE.

Tabelul 16 Categoriile de intermediari pe sistemul alternativ de tranzacționare administrat de BVB

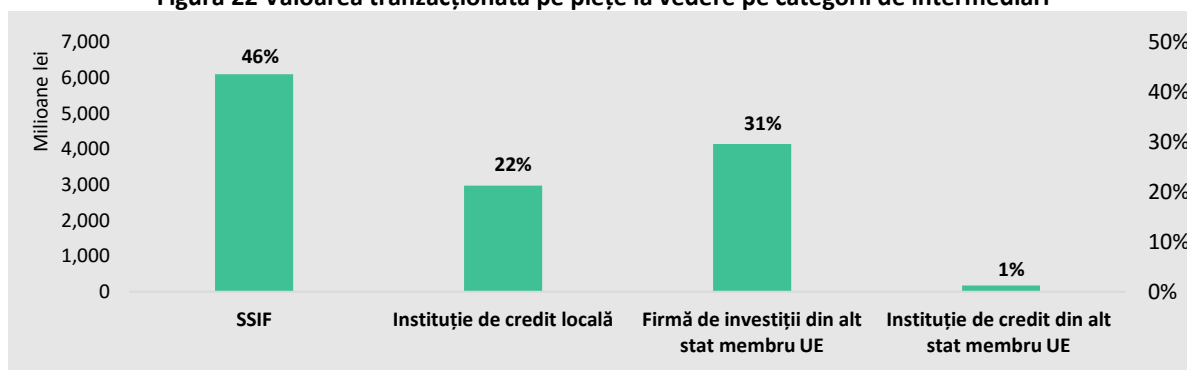
Categorie	Aero - BVB
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	25
Instituții de credit locale	5
Firme de investiții din alte state membre UE	1
TOTAL	31

Sursa: BVB, calcule ASF

Cei mai activi intermediari pe piețele la vedere (reglementată și ATS) în primul semestru al anului 2017 au fost Societățile de Servicii Financiare (SSIF), valoarea tranzacționată de acestea fiind de aproximativ 6.101.468.598 lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au realizat aproximativ 68% din valoarea totală a tranzacțiilor. Dintre intermediarii autorizați în alte state membre UE care au efectuat tranzacții pe piețele la vedere, cele mai active au fost firmele de investiții, acestea cumulând o cotă de piață de 31%.

Numărul de contracte futures tranzacționate pe piața reglementată la termen administrată de Sibex a fost de 8.670 contracte, fiind activi doar trei intermediari: o firmă de investiții autorizată într-un alt stat membru UE care a acumulat o cotă de piață de circa 50% și două Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF) cu cote de piață de 40% și respectiv 10%.

Figura 22 Valoarea tranzacționată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari



Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF

La finalul primului semestru al anului 2017, Societatea Wood & Company Financial Services s-a clasat pe primul loc în clasamentul participanților pe piețele reglementate la vedere, cu o valoare intermediată de 3.734.899.656 lei și o cotă de piață de 27,9%. Swiss Capital SA și Raiffeisen Bank ocupă următoarele poziții, acestea deținând ponderi în totalul valorii intermediată de 14%, respectiv 11%. Primele 10 societăți dețin aproximativ 86% din valoarea totală intermediată în primele șase luni ale

anului 2017. Dintre acestea, 5 sunt Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 3 sunt instituții de credit locale și 2 sunt firme de investiții autorizate într-un alt stat membru UE.

Tabelul 17 Clasamentul intermediarilor pe piețele la vedere (BVB și Sibex) la 30 iunie 2017

Nr.crt.	Nume intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES. a.s. PRAGA	3.734.899.656	27,89%
2	SWISS CAPITAL SA	1.881.512.335	14,05%
3	RAIFFEISEN BANK	1.465.561.295	10,94%
4	BT CAPITAL PARTNERS	960.480.244	7,17%
5	BANCA COMERCIALA ROMANA	944.039.822	7,05%
6	IEBA TRUST	860.762.476	6,43%
7	BRD Groupe Societe Generale	496.282.148	3,71%
8	TRADEVILLE	468.616.043	3,50%
9	CONCORDE SECURITIES LTD	406.959.310	3,04%
10	IFB FINWEST	317.161.180	2,37%
Total top 10		11.536.274.508	86,13%
Total valoare intermediată la 30 iunie 2017		13.393.912.673	100%

Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF

Ca urmare a valorii reduse a tranzacțiilor pe piețele la vedere administrate de SIBEX (de aproximativ 826.879 lei), clasamentul primilor 10 intermediari la BVB se menține același cu cel pe total piețe prezentat mai sus, iar valorile aferente fiecărui intermediar nu sunt semnificativ diferite.

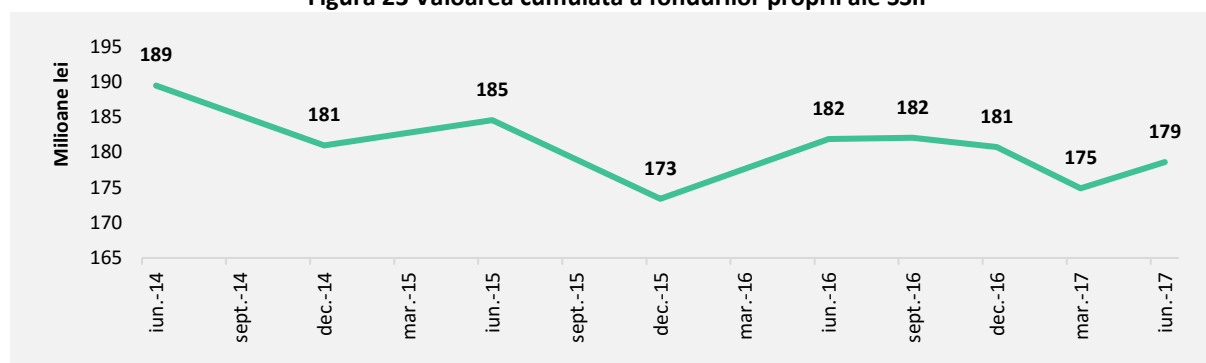
Tabelul 18 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 30 iunie 2017

Poziție (an)	Nume intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	3.734.899.656	27,89%
2	SWISS CAPITAL SA	1.881.512.335	14,05%
3	RAIFFEISEN BANK	1.465.561.295	10,94%
4	BT CAPITAL PARTNERS	960.480.244	7,17%
5	BANCA COMERCIALA ROMANA	944.039.822	7,05%
6	IEBA TRUST	860.762.476	6,43%
7	BRD Groupe Societe Generale	496.282.148	3,71%
8	TRADEVILLE	468.584.236	3,50%
9	CONCORDE SECURITIES LTD	406.959.310	3,04%
10	IFB FINWEST	317.146.749	2,37%

Sursa: BVB

Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF-urilor s-a majorat față de trimestrul I 2017, atingând nivelul de 179 milioane lei, reprezentând o creștere de aproximativ 2%.

Figura 23 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF

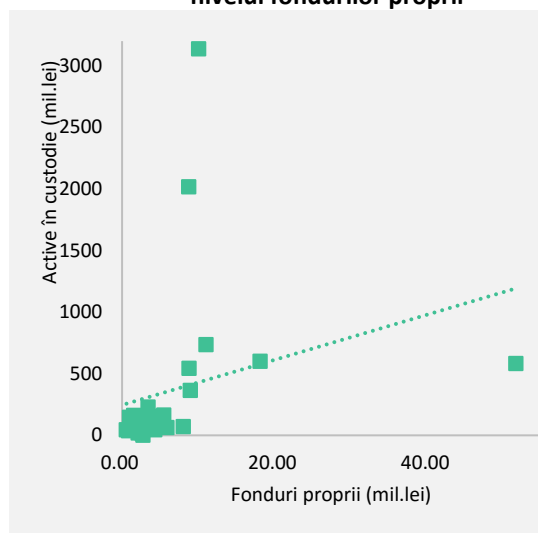


Sursa: ASF

La sfârșitul lunii iunie 2017, SSIF aveau în custodie o valoare cumulată a activelor de aproximativ 9,7 miliarde de lei (aproximativ 2,13 miliarde de euro), reprezentând atât disponibilități ale clienților cât și titluri financiare deținute de aceștia.

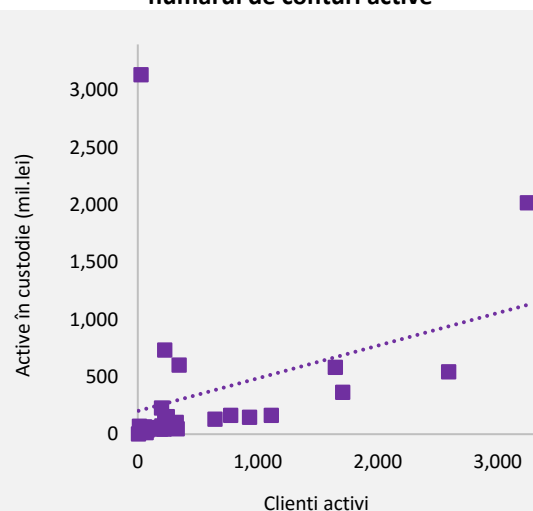
Numărul cumulat al conturilor de clienți activi la finalul primului semestru al anului 2017 a fost de 15.549 (un investitor poate avea simultan conturi deschise la mai mulți intermediari). Din graficele prezentate mai jos se observă că valoarea activelor în custodie este în general corelată cu numărul de conturi active.

Figura 24 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii



Sursa: ASF

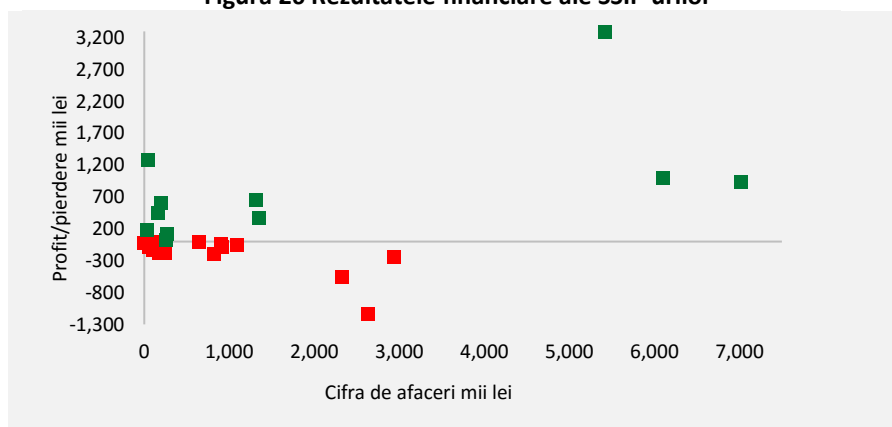
Figura 25 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active



Sursa: ASF

Un număr de unsprezece SSIF-uri, dintr-un total de 26 au obținut profit¹ în prima jumătate a anului 2017, valoarea cumulată a profiturilor acestora fiind de circa 8,86 milioane lei. Pierdere cumulată a celor 15 SSIF-uri care au avut rezultate negative la finalul semestrului I 2017 a fost de aproximativ 3 milioane lei.

Figura 26 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor



Sursa: ASF

¹ Rezultatele prezentate sunt conform bilanțelor contabile preliminare aferente lunii iunie 2017, rezultatele financiare auditate nefiind disponibile la data realizării raportului.

5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV

Entitățile ce își desfășurau activitatea la 30 iunie 2017 sunt următoarele:

Tabelul 19 Numărul de OPC și SAI

Categorie entitate	30.12.2016	30.06.2017
	Nr. entități	Nr. entități
Societăți de administrare a investițiilor	21	20
Fonduri deschise de investiții	75	74
Fonduri închise de investiții	25	25
Societăți de investiții financiare	5	5
Fondul Proprietatea	1	1
Depozitari	6	6

Sursa: ASF

Tabelul 20 Depozitarii activelor OPC

Depozitar	Total active 30.06.2017 (lei)
BRD – Groupe Société Générale SA	25.801.374.960
Banca Comercială Română SA	8.720.782.607
RAIFFEISEN BANK SA	7.684.709.438
UNICREDIT ȚIRIAC BANK SA	181.761.997
BANPOST SA	142.328.197
LIBRA INTERNET BANK SA	10.070.390
TOTAL ACTIVE	42.541.027.588

Sursa: ASF

5.1. Societăți de administrare a investițiilor

Grupurile bancare au reprezentat categoria dominantă din totalul societăților de administrare a investițiilor (SAI), controlând cea mai mare parte din totalul cumulat al activelor administrate de SAI. Conform datelor din tabelul de mai jos, primele cinci SAI după volumul activelor sunt toate societăți afiliate sistemului bancar, iar activele administrate de acestea, la data de 30 iunie 2017, însumau 21.956.843.039 lei, respectiv 93,79% din activul total aferent industriei fondurilor de investiții.

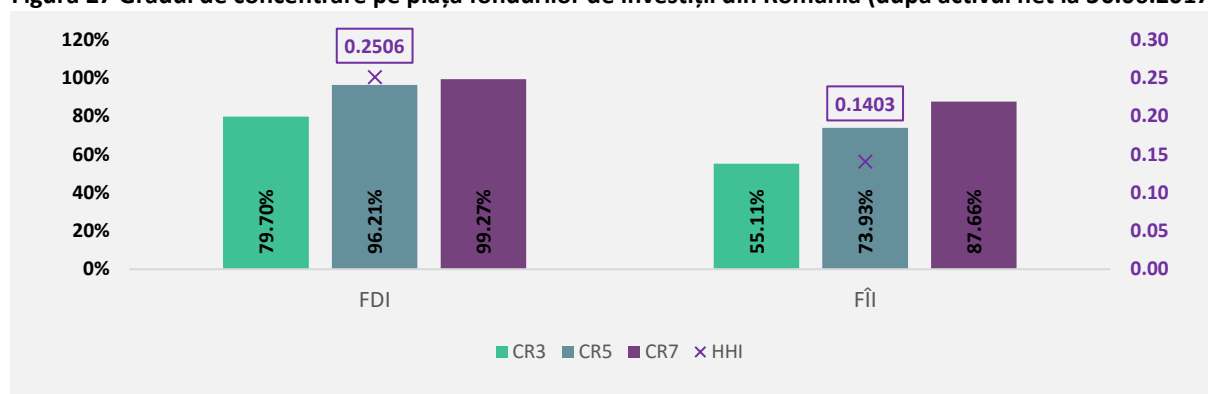
Tabelul 21 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate

SAI	Activ Total (lei) 30.12.2016	% din total active	Activ Total (lei) 30.06.2017	% din total active
SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA	7.785.384.529	34,59%	7.831.945.202	33,46%
SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA	6.708.182.987	29,81%	6.595.217.025	28,17%
SAI BT ASSET MANAGEMENT SA	3.251.706.383	14,45%	3.778.048.468	16,14%
SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA	2.891.127.244	12,85%	3.087.624.807	13,19%
SAI OTP ASSET MANAGEMENT SA	628.647.373	2,79%	664.007.537	2,84%
Total active gestionate de cele 5 SAI	21.265.048.516	94,49%	21.956.843.039	93,79%
Total active celelalte SAI-uri	1.240.925.799	5,51%	1.453.063.379	6,21%
Total active administrate de SAI-urile locale	22.505.974.315	100%	23.409.906.417	100%

Sursa: ASF

Gradul de concentrare pe piața serviciilor de depozitare a activelor fondurilor de investiții este ridicat, iar în cazul administratorilor fondurilor închise de investiții, gradul de concentrare este mediu. Pentru piața fondurilor deschise de investiții, deși numărul acestora este mare totuși indicele Herfindahl-Hirschman are valoarea de 0,2506, ceea ce arată un grad ridicat de concentrare. Acest lucru este confirmat și de indicatorii CR („concentration risk”) utilizați de Consiliul Concurenței.

Figura 27 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 30.06.2017)



Sursa: ASF

Conform obiectului de activitate, o societate de administrare a investițiilor poate administra fonduri deschise și închise de investiții, precum și conturi individuale de investiții. Pe ansamblul pieței fondurile deschise de investiții sunt mai numeroase decât cele închise și cumulează active de valoare semnificativ mai ridicată.

5.1.1. Administrarea conturilor individuale de SAI

La finalul primului semestru al anului 2017, un număr de 232 de conturi individuale de investiții erau administrate de 4 SAI, valoarea cumulată a activelor fiind de 143.661.772 lei.

Tabelul 22 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI la 30 iunie 2017

SAI	30.12.2016		30.06.2017	
	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)
TOTAL SAI	227	129.976.209	232	143.661.772

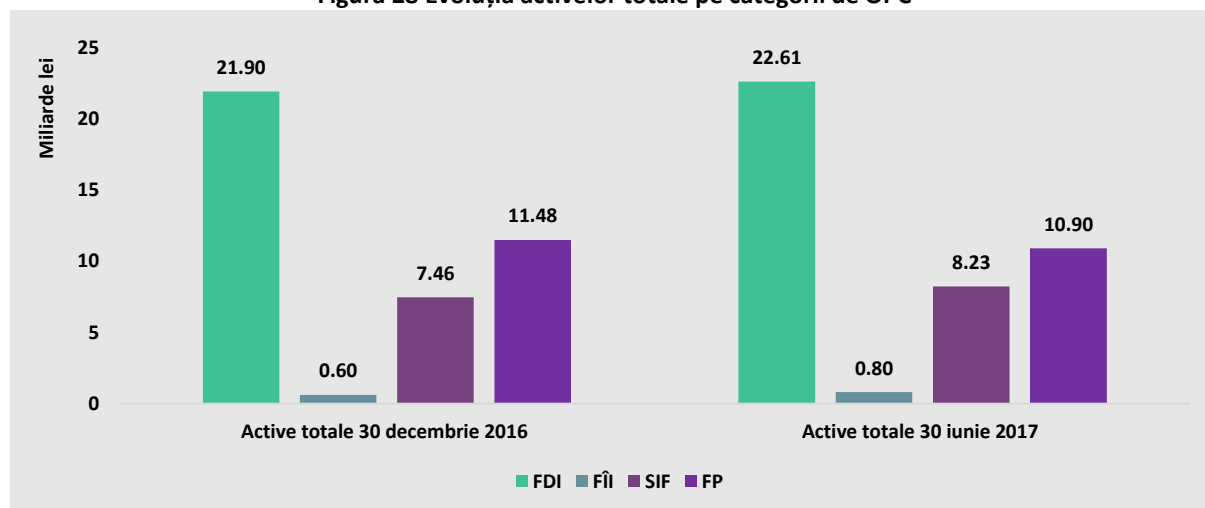
Sursa: ASF

5.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC)

Valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) din România este de 42,54 miliarde lei la data de 30 iunie 2017, în creștere cu circa 2,65% comparativ cu nivelul consemnat la finele lunii decembrie 2016.

O analiză pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că în cazul fondurilor deschise de investiții (FDI) a continuat dinamica pozitivă manifestată pe parcursul trimestrelor și anilor anteriori. Și în cazul fondurilor închise de investiții se constată o creștere a activelor totale față de sfârșitul anului precedent, de aproximativ 33%. Societățile de investiții financiare înregistrează o creștere cu aproximativ 0,75 miliarde lei, adică 10%, fiind categoria de OPC cu cea mai semnificativă contribuție la evoluția activelor totale în perioada analizată, în timp ce în cazul Fondului Proprietatea s-a constatat o scădere a activului total de circa 5%.

Figura 28 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC



Sursa: ASF

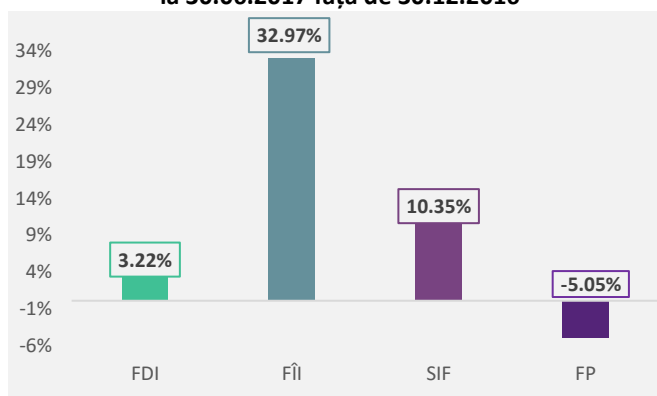
Valoarea activului total al Fondului Proprietatea a fost de aproximativ 10,90 miliarde lei la finalul lunii iunie 2017. Diminuarea activului Fondului Proprietatea a avut loc și ca urmare a desfășurării programelor de răscumpărare și anulare de acțiuni, ce au condus și la diminuarea capitalului social al Fondului.

**Tabelul 23 Activele totale
pe categorii de OPC**

(milioane lei)	Active totale 30.12.2016	Active totale 30.06.2017
Fd. deschise	21.902	22.608
Fd. închise	604	803
SIF-uri	7.462	8.235
FP	11.475	10.895
TOTAL OPC	41.444	42.541

Sursa: ASF

**Figura 29 Dinamica activelor totale pe categorii de OPC
la 30.06.2017 față de 30.12.2016**



Sursa: ASF

Activele cumulate ale FDI dețineau la 30 iunie 2017 o pondere de aproximativ 53,14% în totalul activelor OPC locale comparativ cu 30 decembrie 2016, când activele FDI reprezentau circa 52,85%. Se confirmă tendința de creștere a industriei de fonduri deschise de investiții din România ca pondere în total active ale OPC, susținută de evoluția pozitivă a activelor aferente acestei industrii.

Tabelul 24 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (mil. lei)

Active totale - 30.06.2017	Fd. deschise	Fd. închise	SIF-uri	FP	TOTAL
Acțiuni	680	645	6.841	10.308	18.474
Obligațiuni	6.610	61	125	-	6.796
Titluri de stat	9.916	-	32	70	10.018
Depozite și disponibil	4.663	58	283	143	5.147
Titluri OPCVM/AOPC	1.064	9	778	-	1.852
Altele	-325	30	175	374	253

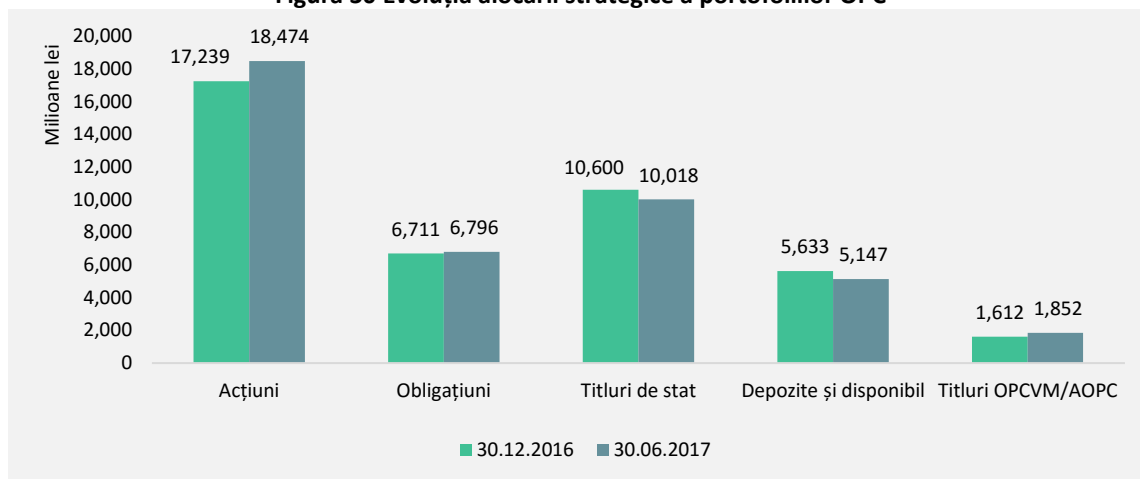
Sursa: ASF

Din perspectiva structurii plasamentelor, FDI sunt orientate preponderent către instrumentele cu venit fix (titluri de stat și obligațiuni), în vreme ce FÎ, SIF-urile și FP au o orientare dominantă către plasamentele în acțiuni. Orientarea diferitelor categorii de organisme de plasament 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 investițiilor tuturor organismelor de plasament colectiv indică totuși o preferință pentru instrumentele cu venit fix/ instrumente ale pieței monetare a căror valoare totală este de 21,54 miliarde lei, consemnând o pondere de aproximativ 51% din activul net cumulat al OPC. Investițiile în acțiuni la nivelul întregii piețe sunt în valoare de 18,47 miliarde lei, reprezentând aproximativ 43% din activul total al OPC.

La 30 iunie 2017 față de finalul anului 2016 se constată o creștere de 7% a investițiilor efectuate de OPC în acțiuni, concomitent cu o diminuare a plasamentelor în titluri de stat (-5%).

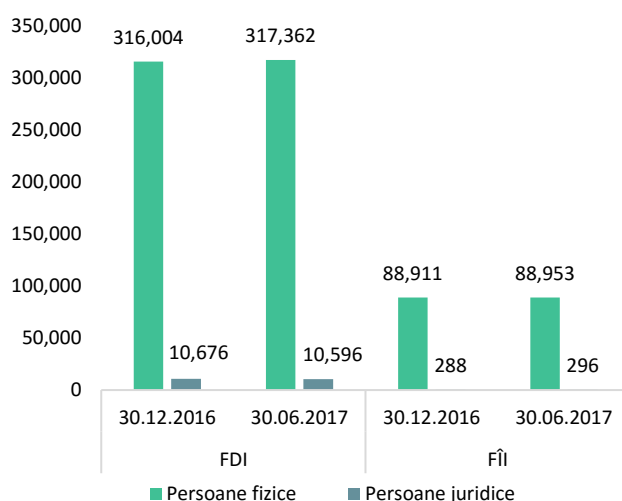
Figura 30 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC



Sursa: ASF

În ceea ce privește structura pe categorii de investitori, ca număr și valoare cumulată a deținerilor, piața fondurilor de investiții este dominată de către investitorii persoane fizice.

Figura 31 Structura plasamentelor în FDI și FÎI 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). Această situație este și rezultatul grilelor 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.

Numărul investitorilor în fondurile închise de investiții este mult mai scăzut decât cel al investitorilor în FDI. La finalul semestrului I 2017, numărul acestora se situa la 89.249 investitori. Dintre aceștia, cei mai mulți (88.953 persoane) sunt investitori persoane fizice.

5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)

La sfârșitul lunii iunie 2017, își desfășurau activitatea 74 de fonduri deschise de investiții, structurate pe cinci categorii: fonduri de acțiuni (19), fonduri de obligațiuni (26), fonduri diversificate (15), fonduri monetare (1) și fonduri mixte (13: combinație între acțiuni-obligațiuni). Având în vedere numărul ridicat de fonduri de obligațiuni și valoarea activelor nete ale acestora, se constată menținerea în primul semestru al anului 2017 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 25 Evoluția numărului de FDI, pe categorii

FDI funcție de politica investițională*	30.12.2016	30.06.2017
Fonduri de acțiuni	19	19
Fonduri diversificate	15	15
Fonduri de obligațiuni	27	26
Fonduri monetare	1	1
Fonduri mixte	13	13
TOTAL	75	74

* conform noii clasificări

Sursa: ASF

Așa cum rezultă și din tabelul alăturat, fondurile de obligațiuni dețin ca număr cea mai mare pondere în categoria acestui segment de piață. Fondurile de acțiuni și cele diversificate sunt, de asemenea, bine reprezentate, ceea ce arată că interesul investitorilor pentru aceste două clase de active (obligațiuni și acțiuni) este semnificativ.

La polul opus se situează fondurile monetare care, ca urmare a politicii de plasament foarte restrictivă și prudentă, se bucură de mai puțină popularitate.

În țările cu economie dezvoltată, 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 26 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI

Categorii de fonduri	30.12.2016			30.06.2017		
	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	8.791	168	8.959	10.035	178	10.213
Fonduri diversificate	45.305	2.06	47.365	44.354	2.005	46.359
Fonduri de obligațiuni	217.902	8.056	225.958	218.293	8.013	226.306
Fonduri monetare	473	139	612	427	134	561
Fonduri mixte	43.533	253	43.786	44.253	266	44.519
TOTAL	316.004	10.676	326.680	317.362	10.596	327.958

La finele lunii iunie 2017 numărul investitorilor în fonduri deschise s-a majorat față de sfârșitul anului 2016 cu 1.278 de investitori. Se observă o creștere a interesului investitorilor pentru fondurile de acțiuni, numărul acestora majorându-se cu aproximativ 14% (persoane fizice), respectiv 6% (persoane juridice).

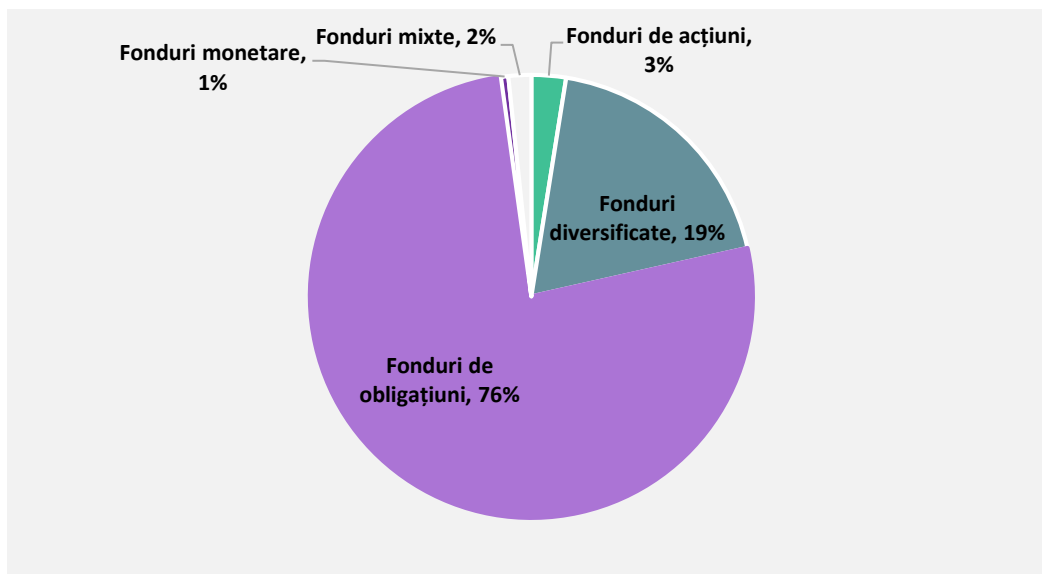
Tabelul 27 Structura activelor nete pe categorii de FDI

FDI funcție de politica investițională	Activ net 30.12.2016 (lei)	Activ net 30.06.2017 (lei)
Fonduri de acțiuni	438.725.738	568.384.433
Fonduri diversificate	4.333.727.586	4.284.647.292
Fonduri de obligațiuni	16.738.100.892	17.230.884.235
Fonduri monetare	109.218.337	121.182.169
Fonduri mixte	255.045.227	375.368.794
TOTAL	21.874.817.779	22.580.466.923

Sursa: ASF

Cea mai ridicată pondere în activul net cumulat al FDI este deținută de fondurile de obligațiuni, circa 76%. Fondurile diversificate ocupă locul al doilea din punct de vedere al cotei de piață, deținând o pondere de 19% în activele nete cumulate ale FDI.

Figura 32 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (30.06.2017)



Sursa: ASF

În ceea ce privește structura portofoliilor FDI, aceasta este orientată cu precădere spre instrumente financiare cu venit fix. Dintre acestea, cea mai semnificativă pondere în activul total al fondurilor deschise o dețin titlurile de stat (43,86%), fiind urmate de obligațiunile corporative cotate (25,03%). De asemenea, depozitele bancare dețin în continuare o pondere ridicată în activul total (19,21%).

Tabelul 28 Evoluția alocării strategice a activelor FDI

Elemente de portofoliu FDI	30.12.2016	% din AT	30.06.2017	% din AT
Acțiuni cotate	537.597.495	2,45%	679.921.050	3,01%
Acțiuni necotate	743.816	0,003%	285.918	0,001%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	0	0,00%	0	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	5.094.484.728	23,26%	5.658.821.899	25,03%
Obligațiuni corporative necotate	5.106.552	0,02%	181.543.401	0,80%
Obligațiuni municipale cotate	1.464.890.100	6,69%	768.904.752	3,40%
Obligațiuni municipale necotate	38.784	0,000%	1.065.999	0,005%
Conturi curente și numerar	333.240.575	1,52%	318.768.439	1,41%
Depozite bancare	4.605.817.068	21,03%	4.343.933.554	19,21%
Titluri de stat >1an	8.946.601.372	40,85%	9.848.099.203	43,56%
Titluri de stat <1an	440.804.894	2,01%	67.919.450	0,30%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	993.127.444	4,53%	627.405.429	2,78%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	5.044.516	0,02%	437.015.273	1,93%
Instrumente financiare derivate	-63.000.424	-0,29%	-43.042.348	-0,19%
Produse structurate	1.586.701	0,01%	2.001.194	0,01%
Dividende și alte drepturi de încasat	428.682	0,002%	5.883.118	0,03%
Alte active	-464.329.438	-2,12%	-290.265.432	-1,28%
Total Activ (LEI)	21.902.182.866	100%	22.608.260.897	100%

Sursa: ASF

5.3. Fonduri închise de investiții (FÎ)

Tabelul 29 Evoluția numărului de FÎ, pe categorii

FÎ funcție de politica investițională*	30.12.2016	30.06.2017
Fonduri de acțiuni	6	6
Fonduri diversificate	12	12
Fonduri de obligațiuni	1	1
Fonduri monetare	0	0
Fonduri mixte	6	6
TOTAL	25	25

* noua clasificare

Sursa: ASF

Numărul fondurilor închise de investiții a rămas nemodificat (25) la data de 30 iunie 2017 față de finalul anului 2016. Din punct de vedere al numărului de fonduri, pe primul loc se situează fondurile diversificate (12).

Numărul total al participanților la fondurile închise de investiții (persoane fizice și persoane juridice), era de 89.249 de investitori la 30 iunie 2017, fiind mult

mai redus față de cel al participanților la FDI (327.958), ca urmare a faptului că FÎ 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. O parte dintre fondurile închise sunt, însă, listate la Bursa de Valori București, similar fondurilor deschise de tip ETF, ceea ce echilibrează lichiditatea mai redusă specifică fondurilor închise.

Tabelul 30 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎ

Categorii de fonduri	30.12.2016			30.06.2017		
	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	88.758	250	89.008	88.810	250	89.060
Fonduri diversificate	37	25	62	35	29	64
Fonduri de obligațiuni	69	1	70	59	1	60
Fonduri monetare	-	-	-	-	-	-
Fonduri mixte	47	12	59	49	16	65
TOTAL	88.911	288	89.199	88.953	296	89.249

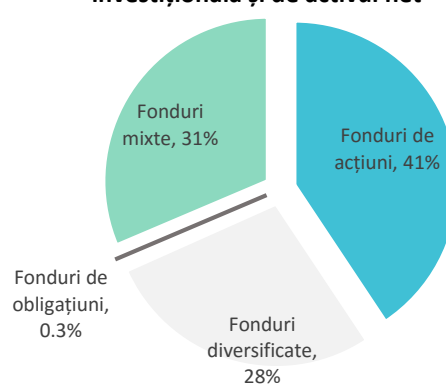
Sursa: ASF

Tabelul 31 Structura activelor nete pe categorii de FÎ

FÎ funcție de politica investițională	Activ net 30.12.2016 (lei)	Activ net 30.06.2017 (lei)
Fonduri de acțiuni	307.892.405	325.613.142
Fonduri diversificate	125.631.222	221.523.846
Fonduri de obligațiuni	3.006.184	2.331.385
Fonduri monetare	-	-
Fonduri mixte	164.516.310	251.437.480
TOTAL	601.046.121	800.905.854

Sursa: ASF

Figura 33 Cota de piață a FÎ în funcție de politica investițională și de activul net



Sursa: ASF

Dintre categoriile de fonduri închise de investiții, fondurile de acțiuni sunt cele mai bine reprezentate din punct de vedere al valorii activului net (dețin o pondere de aproximativ 41% în activul net cumulat al FÎ), ceea ce arată că interesul investitorilor în fonduri închise pentru această clasă de active (acțiuni) este semnificativ. Din punct de vedere al cotei de piață, fondurile de acțiuni sunt urmate de cele mixte (31% din activul net). Astfel, la finalul lunii iunie 2017, circa 72% din totalul activelor nete administrate de FÎ sunt coordonate de fondurile de acțiuni și de cele mixte. În ceea ce privește FÎ, interesul pentru instrumentele financiare cu venit fix este redus, la data de 30 iunie 2017, un singur fond închis de obligațiuni desfășura activități investiționale. Activul net al fondului închis de obligațiuni, în valoare de 2,33 milioane lei, reprezenta doar 0,3% din activul net cumulat al FÎ.

Ca urmare a celor de mai sus, din perspectiva structurii plasamentelor FÎl se constată că acestea sunt orientate cu precădere spre investițiile în acțiuni, ce dețin o pondere de aproximativ 80% din activul total al FÎl, dintre care 74% din activul net reprezintă plasamente în acțiuni cotate. Comparativ cu situația de la 30 decembrie 2016, ponderea acțiunilor în total activ a crescut. De asemenea, se constată preferința mult mai redusă pentru strategiile investiționale orientate către instrumentele cu venit fix. Astfel, investițiile în obligațiuni dețin o pondere de aproximativ 7,5% din activul total, fiind semnificativ mai scăzută comparativ cu ponderea plasamentelor în această clasă de active ale FDI.

Tabelul 32 Evoluția alocării strategice a activelor FÎl

Elemente de portofoliu FÎl	30.12.2016	% din AT	30.06.2017	% din AT
Acțiuni cotate	361.954.690	59,95%	594.288.843	74,02%
Acțiuni necotate	37.619.451	6,23%	50.826.175	6,33%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	0	0,00%	0	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	3.292.149	0,55%	2.832.403	0,35%
Obligațiuni corporative necotate	57.551.588	9,53%	57.808.792	7,20%
Obligațiuni municipale cotate	55.301	0,01%	52.498	0,01%
Obligațiuni municipale necotate	0	0,00%	0	0,00%
Conturi curente și numerar	21.888.122	3,63%	14.057.554	1,75%
Depozite bancare	78.192.821	12,95%	43.988.323	5,48%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	6.669.048	1,10%	1.222.018	0,15%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	3.599.617	0,60%	7.806.814	0,97%
Instrumente financiare derivate	7.872.681	1,30%	3.843.663	0,48%
Produse structurate	17.186.000	2,85%	21.098.000	2,63%
Dividende și alte drepturi de încasat	339.438	0,06%	411.553	0,05%
Bilete la ordin	3.607.607	0,60%	3.786.757	0,47%
Alte active	3.962.936	0,66%	818.885	0,10%
Total Activ (LEI)	603.791.449	100%	802.842.278	100%

Sursa: ASF

5.4. Societățile de investiții financiare (SIF)

Potrivit rapoartelor societăților de investiții financiare, activele nete cele mai ridicate ca valoare aparțin SIF1, urmat de SIF5 și SIF2. În capitolele anterioare s-a putut observa faptul că ponderea acestor emitenți listați pe piața reglementată la vedere administrată de BVB în valoarea totală a tranzacțiilor s-a redus pe parcursul semestrului I 2017 comparativ cu anul 2016, în parte și ca efect al noilor listări.

Tabelul 33 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare

DATA	Indicatori	SIF1 Banat-Crișana	SIF2 Moldova	SIF 3 Transilvania	SIF4 Muntenia	SIF5 Oltenia
30.12.2016	VUAN (lei)	3,7071	1,5492	0,4164	1,4556	2,5767
	Preț de piață	1,848	0,780	0,250	0,656	1,630
	Discount (%)	50,15%	49,65%	39,96%	54,93%	36,74%
	Activ Net (lei)	1.920.298.265	1.587.572.688	909.430.433	1.174.696.247	1.494.928.609
	Nr. acțiuni emise	518.000.000	1.024.754.689	2.184.286.664	807.036.515	580.165.714
30.06.2017	VUAN (lei)	4,2541	1,6739	0,4363	1,5410	2,9278
	Preț de piață	1,940	0,960	0,249	0,796	1,772
	Discount (%)	54,40%	42,65%	42,93%	48,34%	39,48%
	Activ Net (lei)	2.203.598.768	1.669.179.323	953.038.283	1.243.624.069	1.698.590.522
	Nr. acțiuni emise	518.000.000	997.179.176	2.184.286.664	807.036.515	580.165.714

Sursa: rapoarte SIF

La finele lunii iunie 2017 comparativ cu sfârșitul anului 2016, activele nete cumulate ale SIF-urilor au înregistrat o majorare de 9,1%, toate cele cinci societăți de investiții financiare înregistrând aprecieri ale activului net. Cea mai mare apreciere a activului net a fost obținută de SIF Banat-Crișana (SIF1),

circa 15%, fiind urmată de SIF Oltenia (SIF5) cu 14 %. Totodată, la data de 30 iunie 2017 comparativ cu finele anului trecut, se constată o apreciere a prețului de piață în cazul a 4 dintre cele 5 societăți de investiții financiare, în timp ce prețul de piață al SIF Transilvania (SIF3) a scăzut.

Tabelul 34 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 30.06.2017, respectiv 30.12.2016

Elemente de portofoliu SIF-uri	30.12.2016	% din AT	30.06.2017	% din AT
Ațiuni cotate	5.647.406.164	75,68%	5.615.953.697	68,20%
Ațiuni necotate	620.381.724	8,31%	1.224.671.852	14,87%
Obligațiuni corporative cotate	2.237.711	0,03%	51.329.660	0,62%
Obligațiuni corporative necotate	83.494.468	1,12%	73.769.479	0,90%
Obligațiuni municipale cotate	117.919	0,00%	112.034	0,00%
Conturi curente și numerar	15.406.814	0,21%	32.355.332	0,39%
Depozite bancare	266.922.998	3,58%	250.996.632	3,05%
Titluri de stat >1an	102.716.798	1,38%	31.863.578	0,39%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	58.780.103	0,79%	348.664.047	4,23%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	544.778.438	7,30%	429.758.791	5,22%
Produce structurate	21.812.000	0,29%	26.852.000	0,33%
Dividende și alte drepturi de încasat	4.708.499	0,06%	37.363.198	0,45%
Alte active	93.520.367	1,25%	110.873.961	1,35%
Total Activ (LEI)	7.462.284.004	100%	8.234.564.261	100%

Sursa: ASF

La 30 iunie 2017, investițiile în acțiuni dețin cea mai ridicată pondere în activul total cumulat al SIF-urilor (83%). Se constată o creștere a valorii investițiilor în acțiuni nelistate la 30 iunie 2017 față de 30 decembrie 2016.

5.5. Fondul Proprietatea SA

La finalul lunii iunie 2017, valoarea totală a activelor nete administrate de Fondul Proprietatea erau de 10,57 miliarde lei, cu aproximativ 7,5 % în scădere față de luna decembrie 2016. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

Tabelul 35 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea

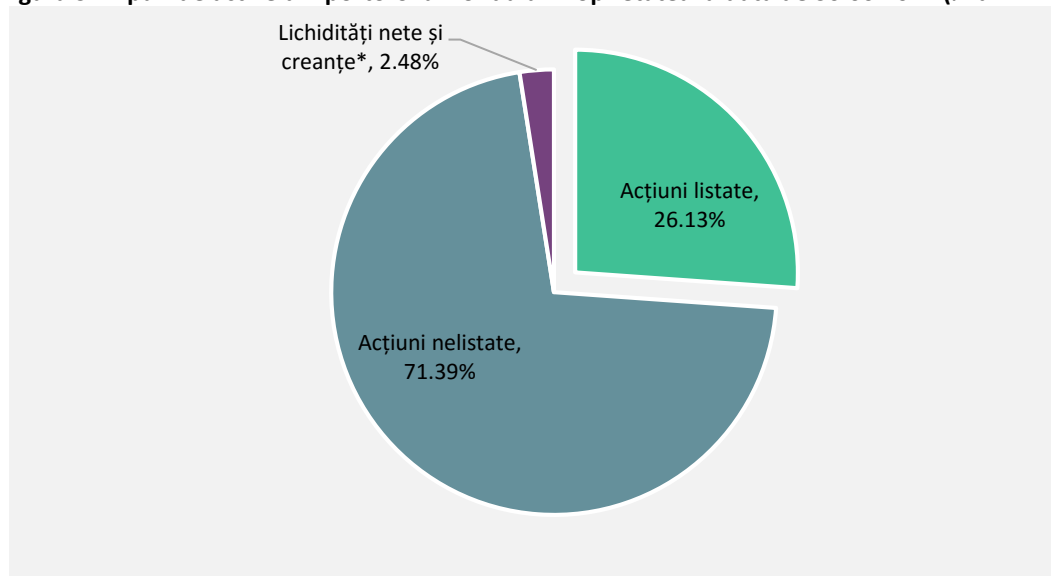
Elemente de portofoliu	30.12.2016	30.06.2017
Număr de acțiuni emise	9.630.931.675	8.842.846.464
Activ Net (lei)	11.427.351.380	10.570.251.408,44
VUAN	1,1865	1,1953
Preț de închidere (lei)	0,7950	0,8300
Discount (%)	33%	30,56%

Sursa: Fondul Proprietatea

Comparativ cu societățile de investiții financiare, Fondul Proprietatea deține cel mai mic discount al prețului de piață față de VUAN, datorită programelor succesive de răscumpărări.

Din structura portofoliului FP pe tipuri de active, se remarcă o creștere a ponderii acțiunilor nelistate în activul net (71,39%), ca urmare a vânzării unor participații la companiile listate și reducerii valorii totale a activului.

Figura 34 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 30.06.2017 (% din VAN)



Sursa: Fondul Proprietatea

*Lichidități nete și creanțe includ depozite bancare, conturi bancare curente, titluri de stat pe termen scurt, creanțe privind dividendele, precum și alte creanțe și active din care se scade valoarea datoriilor (inclusiv valoarea datoriilor către acționari în legătură cu returnările de capital) și a provizioanelor.

Dintre societățile listate, cea mai mare pondere din activul net al fondului o deține societatea OMV Petrom (19,09%), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de Hidroelectrica (32,01%), urmată de CN Aeroporturi București, E-Distribuție Banat și Engie Romania.

Tabelul 36 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 30.06.2017

Denumire societate	% din VAN la 30.06.2017
Hidroelectrica SA	32,01%
OMV Petrom SA	19,09%
CN Aeroporturi București SA	7,20%
E-Distribuție Banat SA	5,68%
Engie Romania SA	4,29%
TOTAL	68,27%

Sursa: Fondul Proprietatea

Tabelul 37 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea

Elemente de portofoliu FP	30.12.2016	% din AT	30.06.2017	% din AT
Acțiuni cotate	2.487.346.572	21,68%	2.761.627.977	25,35%
Acțiuni necotate	7.546.147.064	65,76%	7.546.774.831	69,27%
Conturi curente și numerar	5.781.686	0,05%	58.377.370	0,54%
Depozite bancare	305.335.161	2,66%	84.927.288	0,78%
Titluri de stat >1an	328.583.303	2,86%	0	0,00%
Titluri de stat <1an	781.436.771	6,81%	69.962.600	0,64%
Alte active	20.728.167	0,18%	373.690.086	3,43%
Total Activ (LEI)	11.475.358.724	100%	10.895.360.152	100%

Sursa: Fondul Proprietatea

La finalul primului semestru 2017, ponderea investițiilor în acțiuni necotate a continuat trendul crescător din anul anterior (69% la 30 iunie 2017), concomitent cu scăderea plasamentelor în acțiuni cotate. Se remarcă o reducere a plasamentelor FP în titluri de stat, care la 30 decembrie 2016 dețineau o pondere de circa 9,67% în activul total.

Tabelul 38 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 30.06.2017

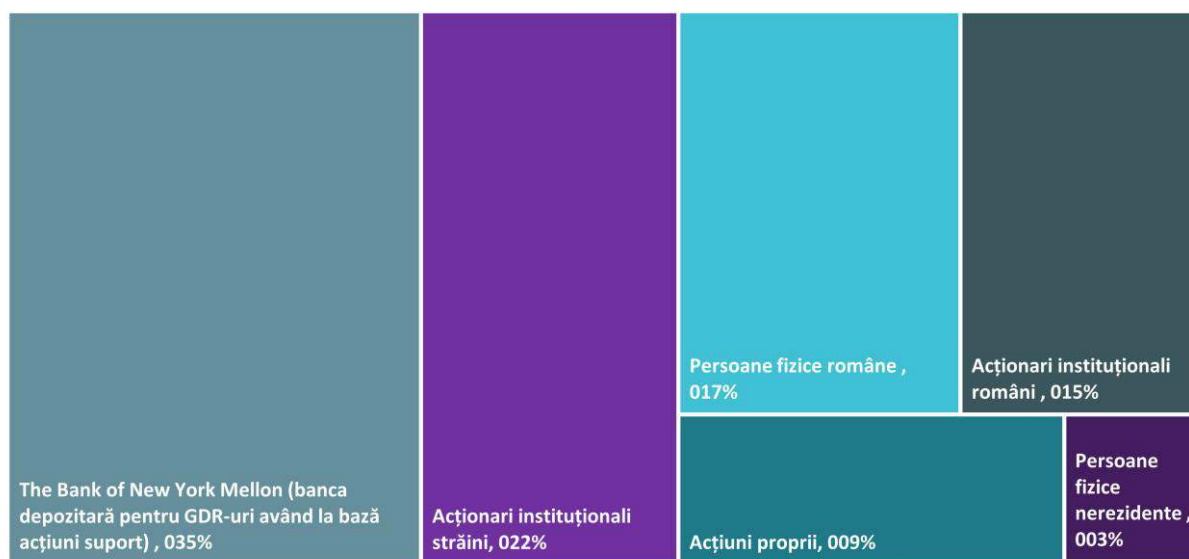
The Bank of New York Mellon (banca depozitară pentru GDR-uri având la bază acțiuni suport)	34,60%
Acționari instituționali străini	21,51%
Persoane fizice române	17,19%
Acționari instituționali români	14,78%
Persoane fizice nerezidente	3,09%
MFP*	0,06%
Acțiuni proprii**	8,77%
TOTAL	100%
Număr total de acționari la data de 30.06.2017 – 6.734	

Sursa: Fondul Proprietatea

* 363.812.350 acțiuni neplătite de către Ministerul Finanțelor Publice

** 830.247.619 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al șaptelea program de răscumpărare și 37.174.313 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al optulea program de răscumpărare

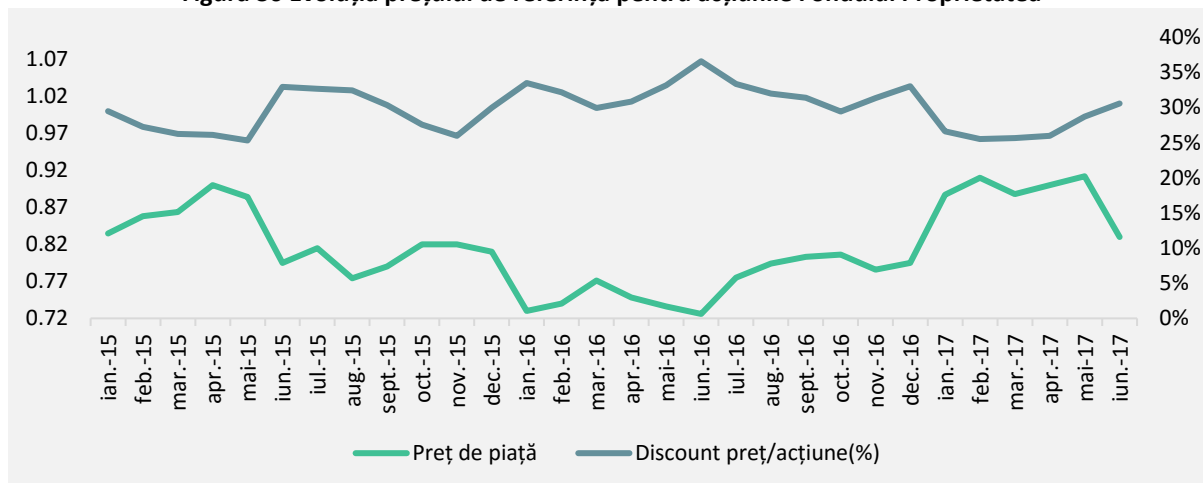
Figura 35 Structura acționariatului FP la 30 iunie 2017 după capitalul social subscris și vărsat



Sursa: Fondul Proprietatea

La data de 30 iunie 2017, numărul total al acționarilor s-a redus cu 412 acționari față de cei de la finalul anului 2017 (7.146 acționari), iar conform raportului lunar al Fondului Proprietatea, acționarii semnificativi erau grupul american Elliott-Associates (19,89% din drepturile de vot la 24 mai 2017) și City of London Investment Mgmt (5,04% din numărul total de drepturi de vot la 5 aprilie 2016).

Figura 36 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea



Sursa: Fondul Proprietatea

Dintre evenimentele semnificative ce au avut loc pe parcursul semestrului I 2017, se remarcă vânzarea participațiilor integrale ale Fondului în Oil Terminal SA, în Romgaz SA, E.ON Distribuție Romania SA și E.ON Energie Romania SA și vânzarea parțială în Banca Transilvania SA și BRD Groupe Societe Generale SA. Fondul Proprietatea a răscumpărat în cursul primelor șase luni ale anului 2017 un număr total de 788.085.211 acțiuni proprii în cadrul celui de-al șaptelea și al optulea program de răscumpărare (din care 480.398.511 acțiuni ordinare și 307.686.700 acțiuni ordinare corespunzătoare GDR-urilor), reprezentând 7,82% din totalul acțiunilor emise la data de 30 iunie 2017.

Listă figuri

Figura 1 Indice de turbulență	2
Figura 2 Evoluția burselor de acțiuni față de 31 dec. 2016	3
Figura 3 Evoluția cotațiilor valutare față de 31 dec. 2016	3
Figura 4 Evoluția burselor de mărfuri față de 31 dec. 2016	3
Figura 5 Evoluția randamentelor titlurilor de stat (ytm, 10Y, LC, bps) față de 31 dec. 2016	3
Figura 6 Volatilitatea condiționată zilnică a indicilor de acțiuni (1 ian. – 11 iulie 2016)	4
Figura 7 Volatilitatea indicelui BET	4
Figura 8 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Franța, Germania și Marea Britanie	5
Figura 9 Contagiunea în randamente	6
Figura 10 Rata de absorbție.....	6
Figura 11 Raportul P/E (forward)	7
Figura 12 Evoluția indicilor BVB în semestrul I 2017 (30 iunie 2016 = 100%)	10
Figura 13 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB.....	11
Figura 14 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB	12
Figura 15 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)	12
Figura 16 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în primul semestru al anului 2017, în funcție de activul suport	14
Figura 17 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în perioada ianuarie 2016 – iunie 2017, în funcție de activul suport	15
Figura 18 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS	16
Figura 19 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS SIBEX	17
Figura 20 Evoluția lunară a valorii noționale a tranzacțiilor futures la Sibex.....	19
Figura 21 Structura tranzacțiilor cu contracte futures, derulate pe Sibex în primul semestru din anul 2017, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de activ suport.....	19
Figura 22 Valoarea tranzacționată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari.....	20
Figura 23 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF	21
Figura 24 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii.....	22
Figura 25 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active	22
Figura 26 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor.....	22
Figura 27 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 30.06.2017)	23
Figura 28 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC	24
Figura 29 Dinamica activelor totale pe categorii de OPC la 30.06.2017 față de 30.12.2016	25
Figura 30 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC.....	26
Figura 31 Structura plasamentelor în FDI și FÎI pe tipuri de investitori.....	26
Figura 32 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (30.06.2017)	28
Figura 33 Cota de piață a FÎI în funcție de politica investițională și de activul net	29
Figura 34 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 30.06.2017 (% din VAN)	32
Figura 35 Structura acționariatului FP la 30 iunie 2017 după capitalul social subscris și vărsat.....	33
Figura 36 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea	33

Listă tabele

Tabelul 1 Randamentele burselor de acțiuni (la data de 30 iunie 2017)	2
Tabelul 2 Oferte publice primare de vânzare în perioada 01.01.2017 – 30.06.2017 (cf. prospecte aprobate ASF)....	8
Tabelul 3 Oferte publice în perioada 01.01.2017– 30.06.2017 (cf documentelor aprobate de ASF)	8
Tabelul 4 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2017 – 30.06.2017	9
Tabelul 5 Evoluția indicilor Bursei de Valori București în semestrul I 2017	10
Tabelul 6 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în primul semestru al anului 2017, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument	11
Tabelul 7 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în primul semestru al anului 2017 pe piața principală (doar acțiuni)	13
Tabelul 8 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB ...	13
Tabelul 9 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în primele șase luni ale anului 2017, în funcție de activul suport	14
Tabelul 10 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală	15
Tabelul 11 Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS în perioada ianuarie 2016 – iunie 2017	16
Tabelul 12 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe piața AeRO (doar acțiuni) în semestrul I 2017	16
Tabelul 13 Tranzacțiile cu acțiuni din cadrul sistemului alternativ de tranzacționare al Sibex în semestrul I 2017	18
Tabelul 14 Tranzacțiile futures lunare pe piața SIBEX	18
Tabelul 15 Categoriile de intermediari pe piața reglementată administrată de BVB	20
Tabelul 16 Categoriile de intermediari pe sistemul alternativ de tranzacționare administrat de BVB	20
Tabelul 17 Clasamentul intermediarilor pe piețele la vedere (BVB și Sibex) la 30 iunie 2017	21
Tabelul 18 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 30 iunie 2017	21
Tabelul 19 Numărul de OPC și SAI	23
Tabelul 20 Depozitarii activelor OPC	23
Tabelul 21 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate	23
Tabelul 22 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI la 30 iunie 2017	24
Tabelul 23 Activele totale pe categorii de OPC	25
Tabelul 24 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (mil. lei).....	25
Tabelul 25 Evoluția numărului de FDI, pe categorii.....	27
Tabelul 26 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI.....	27
Tabelul 27 Structura activelor nete pe categorii de FDI	27
Tabelul 28 Evoluția alocării strategice a activelor FDI	28
Tabelul 29 Evoluția numărului de FÎL, pe categorii	29
Tabelul 30 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎL	29
Tabelul 31 Structura activelor nete pe categorii de FÎL.....	29
Tabelul 32 Evoluția alocării strategice a activelor FÎL	30
Tabelul 33 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare	30
Tabelul 34 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 30.06.2017, respectiv 30.12.2016	31
Tabelul 35 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea	31
Tabelul 36 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 30.06.2017.....	32
Tabelul 37 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea	32
Tabelul 38 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 30.06.2017	33