

# EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL DIN ROMÂNIA

Trimestrul I  
**2017**



## CUPRINS

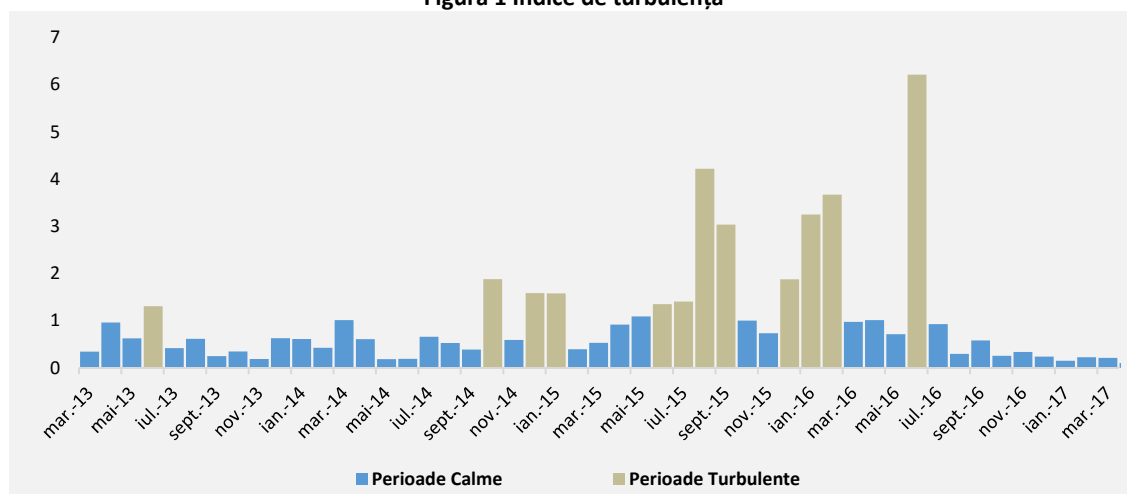
<b>1. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL .....</b>	<b>2</b>
<b>2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI .....</b>	<b>7</b>
<b>2.1. Noi emisiuni de instrumente financiare .....</b>	<b>7</b>
<b>2.2. Alte evenimente corporative .....</b>	<b>7</b>
<b>3. PIAȚA SECUNDARĂ .....</b>	<b>8</b>
<b>3.1. Piețe spot .....</b>	<b>8</b>
<b>3.1.1 Piețe spot administrate de BVB .....</b>	<b>8</b>
3.1.1.1 Secțiunea BVB .....	10
3.1.1.2 Secțiunea ATS .....	13
<b>3.1.2 Piețe spot administrate de SIBEX .....</b>	<b>14</b>
3.1.2.1 Secțiunea SIBEX .....	14
3.1.2.2 Secțiunea ATS .....	14
<b>3.2. Piața reglementată la termen .....</b>	<b>16</b>
<b>4. INTERMEDIARII .....</b>	<b>18</b>
<b>5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV .....</b>	<b>21</b>
<b>5.1. Societăți de administrare a investițiilor .....</b>	<b>21</b>
5.1.1. Administrarea conturilor individuale de SAI .....	22
<b>5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI) .....</b>	<b>25</b>
<b>5.3. Fonduri închise de investiții (FÎ) .....</b>	<b>27</b>
<b>5.4. Societățile de investiții financiare (SIF) .....</b>	<b>28</b>
<b>5.5. Fondul Proprietatea SA .....</b>	<b>29</b>
<b>ANEXE .....</b>	<b>33</b>
<b>Listă figuri .....</b>	<b>34</b>
<b>Listă tabele .....</b>	<b>35</b>

## 1. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL

Primul trimestru al anului 2017 nu a înregistrat perioade cu nivele ridicate de turbulență, cel puțin prin comparație cu evenimentele cu impact semnificativ din anul 2016, care au dus la modificări ample ale prețurilor activelor financiare, respectiv cele două episoade de turbulență care au avut loc pe fondul știrilor și evoluțiilor piețelor financiare din China, și cel aferent rezultatului referendumului organizat în Marea Britanie.

Indicele de turbulență calculat pentru luna martie 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 martie 2013 - martie 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 martie 2017 inclusiv.

Figura 1 Indice de turbulență



Sursa: Datastream, calcule ASF

Indicii BVB au înregistrat creșteri la 3 luni între 7,46% și 18,68%. Cea mai semnificativă creștere la trei luni se constată în cazul indicelui BET-NG (+18,68%), urmat de BET-TR (+15,15%).

Tabelul 1 Randamentele burselor de acțiuni

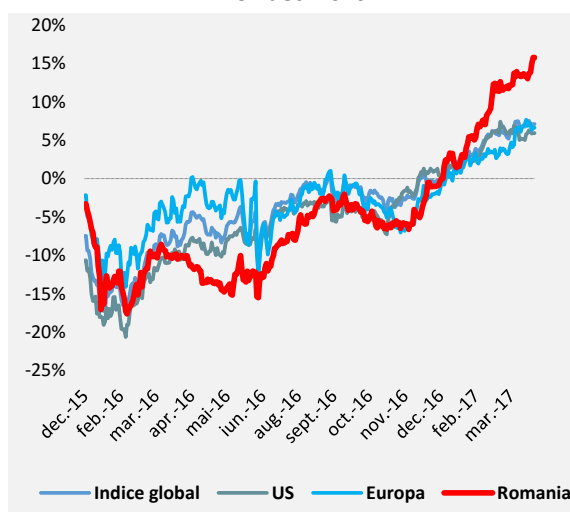
Indici internaționali	1 săpt.	1 lună	3 luni	Indici BVB	1 săpt.	1 lună	3 luni
EA (EUROSTOXX)	1,66%	5,24%	6,75%	BET	1,11%	1,25%	13,89%
FR (CAC 40)	2,02%	5,43%	5,35%	BET-BK	0,72%	2,70%	13,11%
DE (DAX)	2,06%	4,04%	7,25%	BET-FI	0,02%	0,21%	7,46%
IT (FTSE MIB)	1,51%	8,35%	6,54%	BET-NG	2,04%	3,67%	18,68%
GR (ASE)	4,78%	3,12%	3,48%	BET-TR	1,11%	2,36%	15,15%
IE (ISEQ)	0,70%	1,71%	2,17%	BET-XT	0,95%	1,50%	12,98%
ES (IBEX)	1,49%	9,50%	11,88%	BET-XT-TR	0,94%	2,35%	13,91%
UK (FTSE 100)	-0,19%	0,82%	2,52%	BETPlus	0,95%	1,06%	13,54%
US (DJIA)	0,32%	-0,72%	4,56%	ROTX	0,74%	2,48%	12,85%

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)

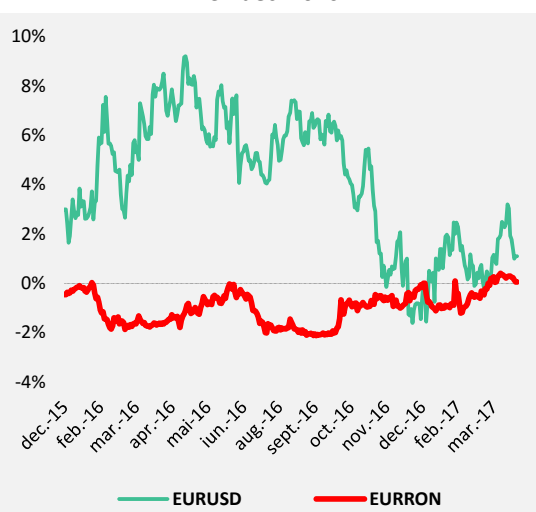
Se observă din graficele următoare că trimestrul I al anului 2017 a fost marcat de volatilitate ridicată pe piețele bursiere, valutare, de mărfuri și pe piețele obligațiunilor suverane.

**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**

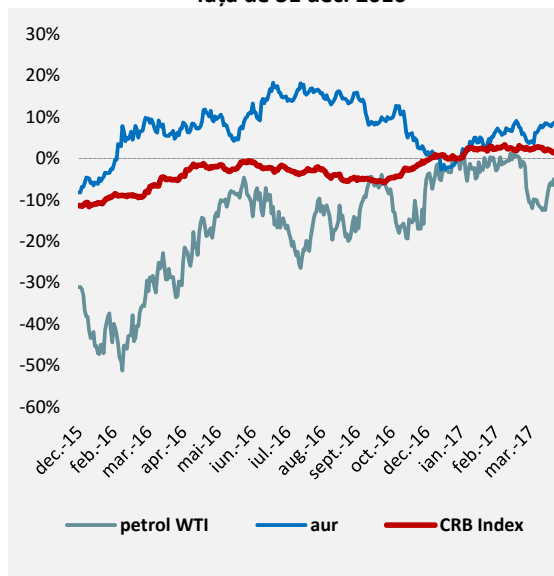


Sursa: Thomson Reuters Datastream

La finalul primului trimestru al anului 2017 indicii bursei românești au înregistrat valori pozitive, România marcând o evoluție mai favorabilă decât referențialele globale și europene.

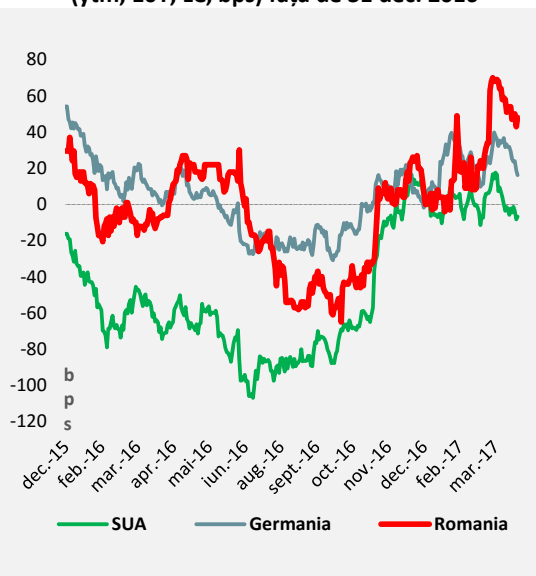
Pe întreaga perioadă a anului, leul și forintul (însă cu o volatilitate ceva mai ridicată) au avut una dintre cele mai stabile evoluții față de moneda unică europeană, în pofida numeroaselor evenimente din această perioadă care au avut un impact semnificativ asupra piețelor financiare.

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



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

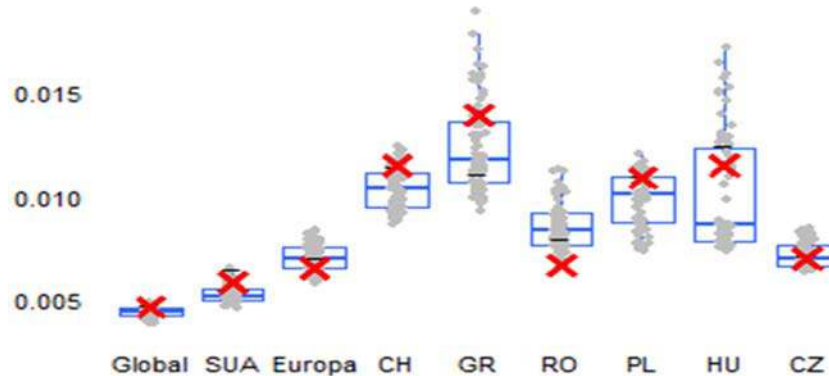
**Figura 5 Evoluția randamentelor titlurilor de stat (ytm, 10Y, LC, bps) față de 31 dec. 2016**



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Piețele de mărfuri au fluctuat în primul trimestru din 2017 mai puțin decât în anul 2016. Indicele global al piețelor de mărfuri calculat de Commodities Research Bureau (CRB Index) arată, pe ansamblul acestor piețe, o apreciere medie de aproximativ 1,3% la finalul lunii martie 2017 prin comparație cu finalul lunii decembrie 2016. Se remarcă revenirea prețului petrolului, după scăderea puternică din prima parte a lunii martie, care l-a condus către unul dintre cele mai reduse niveluri în raport cu ultimul trimestru din 2016 ca urmare a faptului că deși producția OPEC s-a redus totuși nivelul stocurilor se menținea ridicat, iar piața încă se confrunta pe termen scurt cu un dezechilibru de supra-ofertă.

**Figura 6 Volatilitatea condiționată zilnică a indicilor de acțiuni (1 ian. – 28 martie 2017)**

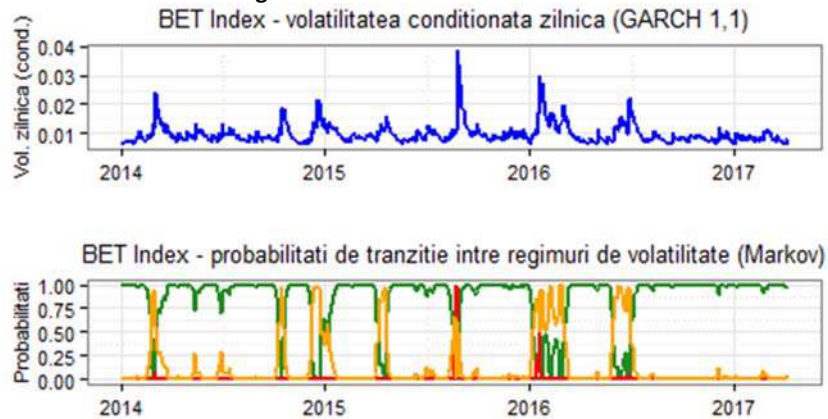


Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

În primul trimestru al anului 2017 piața de capital din România a fost caracterizată de un regim de volatilitate redusă.

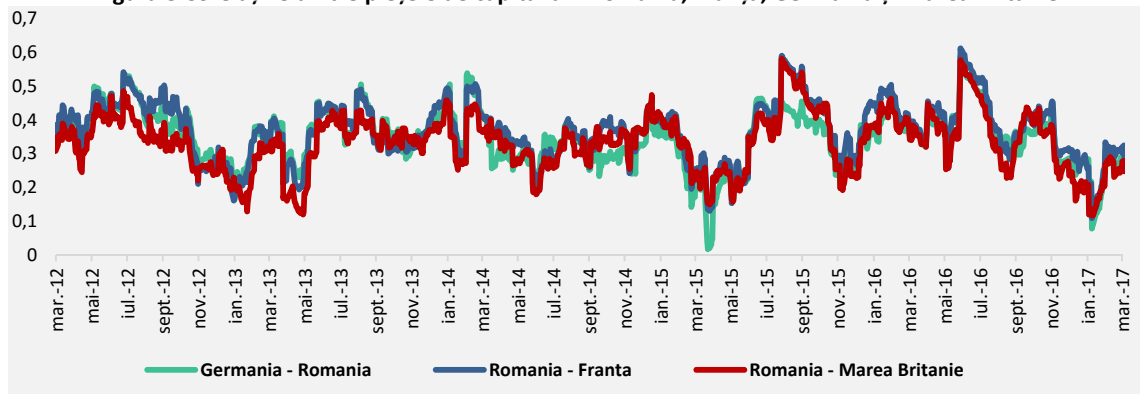
Volatilitatea manifestată în cazul României nu a fost semnificativ diferită față de ceea ce s-a putut observa pe alte piețe din vecinătate sau la nivel UE. După ultimul episod de volatilitate înregistrat la sfârșitul lunii iunie 2016, indicii europeni și internaționali au intrat în regim de volatilitate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



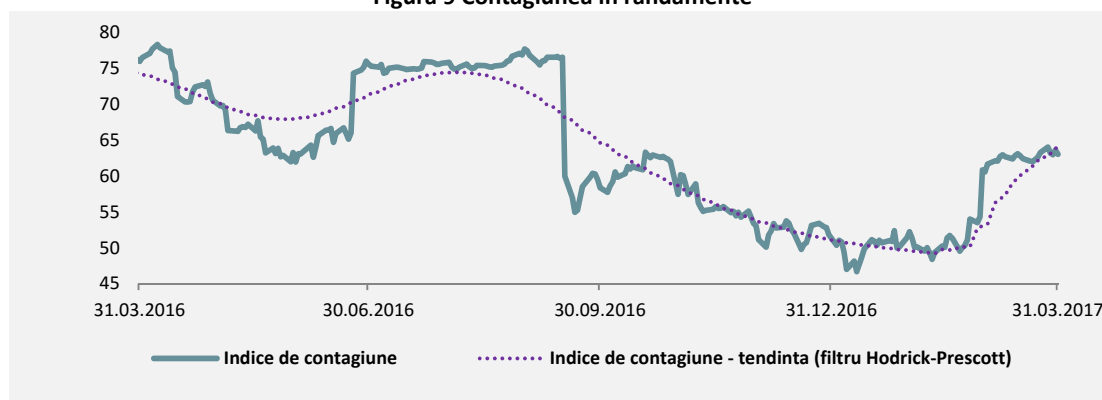
Sursa: Datastream, calcule ASF

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 martie 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 0,4.

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 ultimul trimestru, dar și lipsa altor evenimente sistemice au condus la păstrarea unui nivel redus al riscului de contagiune în Europa la începutul anului 2017. Contagiunea dintre piețele financiare a început să crească la începutul lunii martie ca urmare a discuțiilor referitoare la viitorul Uniunii Europene și a incertitudinilor generate de Brexit. Austria (10%) și Germania (9%) influențează cel mai mult piața bursieră din România. Contagiunea a continuat să crească pe fondul scăderii prețului petrolului și a BREXIT-ului.

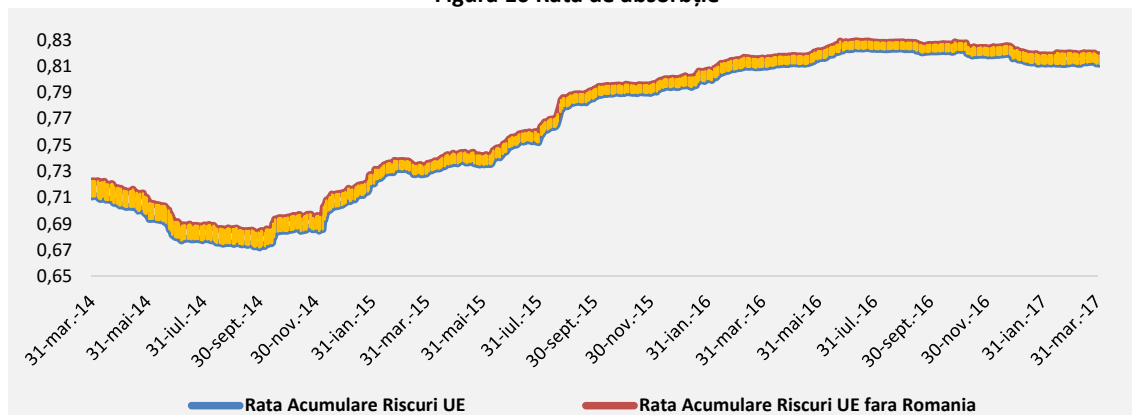
**Figura 9 Contagiunea în randamente**



*Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF*

Kritzman et al. (2010) introduc 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.

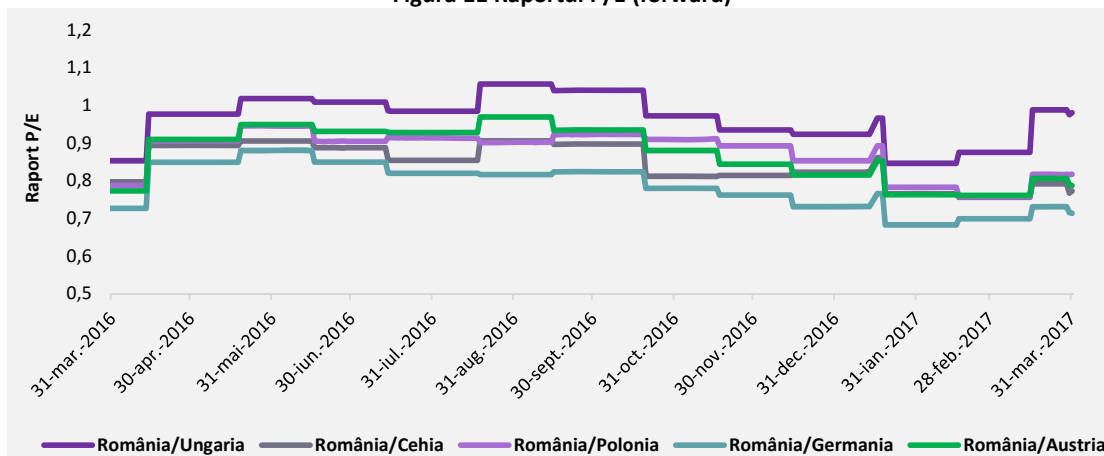
**Figura 10 Rata de absorbție**



Sursa: Datastream, calcule ASF

Rata de absorbție, calculată pe baza randamentelor indicilor bursieri din Uniunea Europeană, pentru perioada martie 2014 – martie 2017, se află în creștere în ultimii doi ani, cu o tendință de echilibrare în ultimul trimestru. 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. Deplasarea ratei de absorbție arată diferența dintre media pe termen lung și media pe termen scurt a ratei de absorbție, raportată la abaterea standard a acestui indicator. Valorile care depășesc pragul critic de 1 indică apariția unor episoade turbulente.

**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.

În luna martie 2017 raportul P/E forward este subunitar în raport cu Ungaria, Cehia, Polonia, Germania și Austria, indicând că piața de capital din România este atractivă din acest punct de vedere. La sfârșitul primului trimestru din 2017 piața de capital românească a fost mai atractivă în comparație cu Germania, Republica Cehă, Austria și Polonia și Ungaria, datorită raportului subunitar înregistrat.

## 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 trimestru prospectul de ofertă publică, valoarea acestei emisiuni fiind de 38.250.000 lei.

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 – martie 2017, ASF a fost notificată cu privire la aprobarea a 3 astfel de prospecte și a 8 suplimente la prospectele deja aprobate.

### 2.2. Alte evenimente corporative

În perioada ianuarie - martie 2017 au fost autorizate următoarele demersuri privind alte evenimente corporative:

- 4 documente de ofertă publică de cumpărare a căror valoare a fost de 340.973.384 lei;
- 3 retrageri de la tranzacționare de pe sistemul alternativ administrat de BVB/SIBEX a acțiunilor emise de emitenți pentru care a fost declanșată procedura falimentului.

**Tabelul 2 Oferte publice în perioada 01.01.2017 – 31.03.2017 (conform documentelor aprobate de ASF)**

Oferte publice de cumpărare		
Companie	Volum	Valoare
DELIVERY SOLUTIONS SA București	35.472	354.720
CEMACON SA Cluj Napoca	0	0
FONDUL PROPRIETATEA SA București	640.000.000	337.317.936
COMNORD SA București	6.507.745	3.300.728

Sursa: ASF

**Tabelul 3 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2017 – 31.03.2017**

Tip operațiune	Număr Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare
Majorarea capitalului social	7
Diminuarea capitalului social	1
Titluri de stat	1
Produse structurate	30
<b>Total</b>	<b>39</b>

Sursa: ASF

În ceea ce privește procedura derulată de societățile care s-au aflat sub incidența dispozițiilor Legii nr. 151/2014, pentru acțiunile pentru care au fost depuse cereri de retragere până la momentul încetării de drept a activității pieței RASDAQ, în primul trimestru al anului 2017 ASF, în baza opiniei profesionale exprimate de ANEVAR, 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 unui litigiu având ca obiect hotărârea adoptată de acționari ca urmare a obligației instituite de Legea nr. 151/2014, a fost emisă o decizie prin care ASF a impus Consiliului de Administrație al unei societăți obligația de a solicita Oficiului Registrului Comerțului desemnarea unui expert autorizat independent în vederea întocmirii raportului de evaluare pentru determinarea prețului pe acțiune, acționarii respectivei societăți având drept de retragere.

### 3. PIAȚA SECUNDARĂ

#### 3.1. Piețe spot

##### 3.1.1 Piețe spot administrate de BVB

În primul trimestru al anului 2017, indicii generali ai bursei românești au avut evoluții pozitive. Comparativ cu sfârșitul anului 2016, la 31.03.2017 toți indicii bursei românești au înregistrat creșteri. Cele mai mari creșteri înregistrate în primul trimestru sunt de 18,68% și 15,15% aferente indicilor BET-NG, respectiv BET-TR. Indicele ROTX, dezvoltat de Bursa de la Viena împreună cu BVB, a înregistrat o creștere de 12,82% comparativ cu valoarea acestuia de la 30.12.2016.

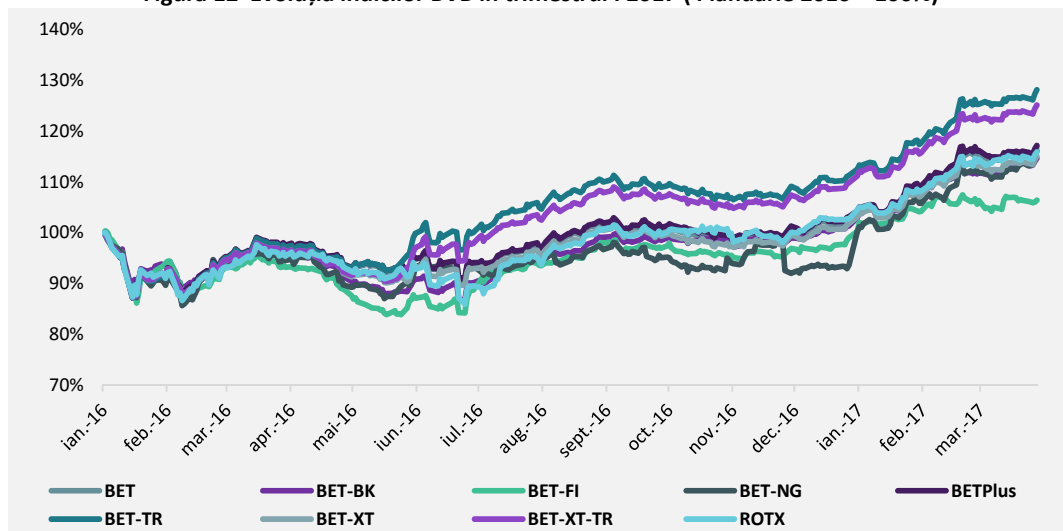
**Tabelul 4 Evoluția indicilor Bursei de Valori București în trimestrul I 2017**

Indice	Valoare la data de 30.12.2016	Valoare la data de 31.03.2017	Modificare (%) 31.03.2017 față de 30.12.2016
BET	7.085,05	8.069,34	13,89%
BET-BK	1.344,18	1.520,46	13,11%
BET-FI	29.710,63	31.925,86	7,46%
BET-NG	588,15	698,02	18,68%
BET-TR	8.751,95	10.077,45	15,15%
BET-XT	643,44	726,94	12,98%
BET-XT-TR	814,04	927,27	13,91%
BETPlus	1.052,64	1.195,21	13,54%
ROTX	14.149,13	15.962,47	12,82%

Sursa: BVB, calcule ASF

Din octombrie 2016, indicii BET și BET-TR au o componentă variabilă, având între 10 și 15 companii. În data de 3 martie 2017, COTE (CONPET SA) a fost inclusă în noua structură a indicilor BET și BET-TR, valabilă începând cu data de 20 martie 2017.

**Figura 12 Evoluția indicilor BVB în trimestrul I 2017 (4 ianuarie 2016 = 100%)**



Sursa: BVB

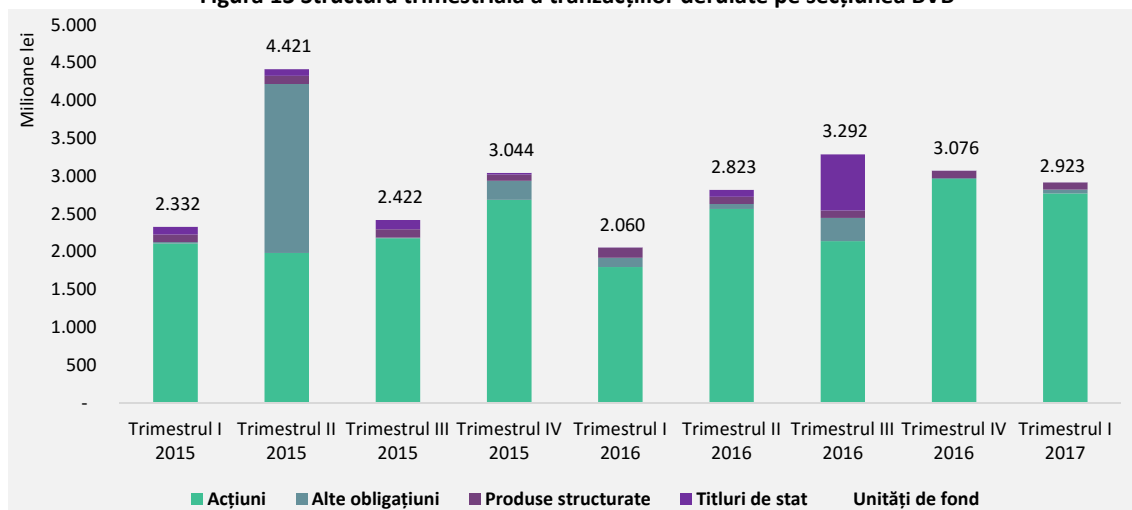
**Tabelul 5 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în primul trimestru al anului 2017, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument**

Tip de instrument	31.03.2016			31.03.2017			Variații %	
	Nr. Tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. Tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. Tranzacții	Valoare
Acțiuni	190.897	1.796.969.556	87,22%	228.228	2.770.453.905	94,78%	19,56%	54,17%
Alte obligațiuni	72	122.775.182	5,96%	245	51.516.093	1,76%	240,28%	-58,04%
Produce structurate	83.272	135.784.363	6,59%	47.932	95.434.975	3,27%	-42,44%	-29,72%
Titluri de stat	29	3.681.766	0,18%	154	3.200.315	0,11%	431,03%	-13,08%
Unități de fond	774	987.349	0,05%	1.173	2.326.534	0,08%	51,55%	135,63%
<b>Total</b>	<b>275.044</b>	<b>2.060.198.216</b>	<b>100,00%</b>	<b>277.732</b>	<b>2.922.931.821</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,98%</b>	<b>41,88%</b>

Sursa: BVB

Valoarea totală a tranzacțiilor derulate la BVB a crescut în primele 3 luni ale anului 2017 cu 41,88% comparativ cu valoarea înregistrată în perioada similară a anului anterior. Creșterea înregistrată se datorează în mare parte tranzacțiilor cu acțiuni, acestea fiind preferate de către investitori. Valoarea tranzacțiilor cu acțiuni a reprezentat 94,78% din valoarea totală tranzacționată în primele trei luni ale anului 2017. Valoarea tranzacțiilor cu produse structurate a înregistrat un nivel de 3,27% din valoarea totală tranzacționată, în primul trimestru al anului 2017, derulându-se un număr de 47.932 de tranzacții.

**Figura 13 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB**



Sursa: ASF

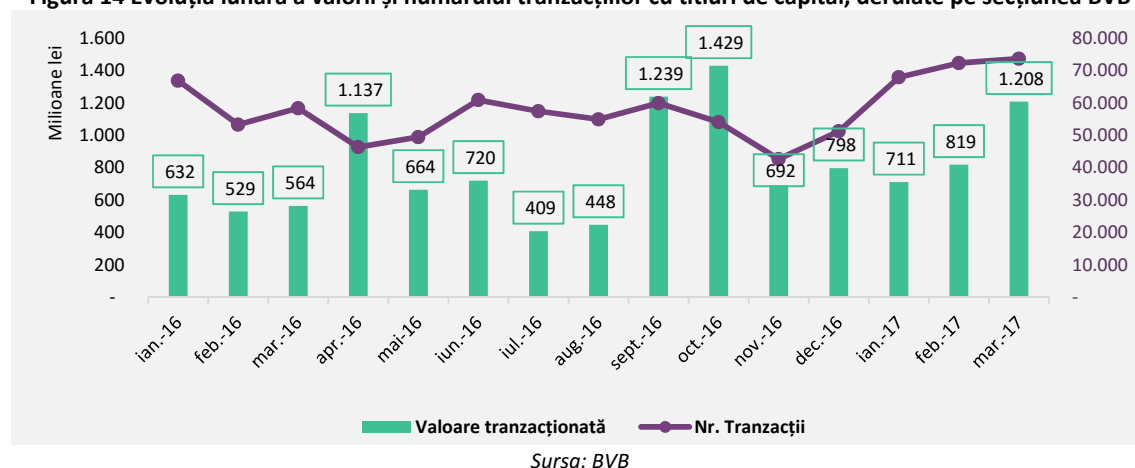
Valoarea totală tranzacționată pe secțiunea BVB în primul trimestru al anului 2017 a crescut cu aproximativ 41,9% comparativ cu valoarea tranzacționată în primul trimestru al anului 2016. Comparativ cu ultimul trimestru din anul 2016, valoarea tranzacțiilor s-a diminuat cu 4,97%. În trimestrul II al anului 2015 s-a înregistrat cea mai mare valoare totală tranzacționată din perioada ianuarie 2015 - martie 2017, de circa 4,4 miliarde lei.

### 3.1.1.1 Secțiunea BVB

Cea mai ridicată valoare a tranzacțiilor cu titluri de capital, înregistrată în primul trimestru al anului 2017, a fost în luna martie de aproximativ 1,2 miliarde lei (tot atunci s-a înregistrat și cel mai ridicat număr de tranzacții), în timp ce în luna ianuarie a fost înregistrată cea mai mică valoare tranzacționată (711 milioane RON).

Valoarea totală tranzacționată cu titluri de capital a crescut în primul trimestru al anului 2017 comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent cu aproximativ 58,64%, iar numărul tranzacțiilor a crescut cu aproximativ 19,79%.

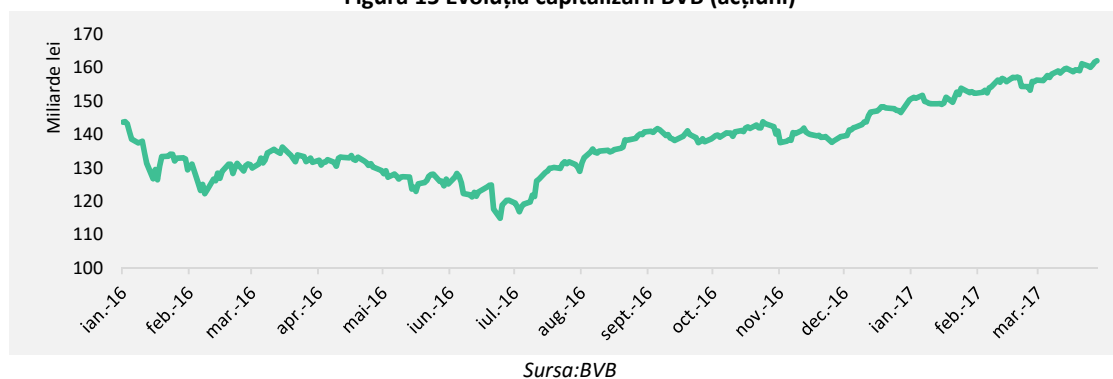
**Figura 14 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB**



În primul trimestru al anului 2017, capitalizarea BVB a înregistrat cel mai ridicat nivel în luna martie atingând maximum de aproximativ 162,1 miliarde lei, iar cel mai scăzut nivel a fost înregistrat în luna ianuarie, atunci când capitalizarea bursieră a ajuns la cea mai mică valoare înregistrată pe parcursul primului trimestru, de aproximativ 149 miliarde lei.

Se observă o evoluție ascendentă a capitalizării bursiere începând cu luna iunie 2016, când a fost înregistrat minimul capitalizării bursiere din perioada ianuarie 2016 - martie 2017 (aproximativ 114,9 milioane lei).

**Figura 15 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)**



În cursul primului trimestru 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 21,93% din valoarea totală tranzacționată în intervalul menționat. Pe pozițiile următoare în acest top s-au clasat Fondul Proprietatea (FP), Romgaz (SNG), OMV Petrom (SNP) și BRD - Groupe Société Générale (BRD). În cadrul acestui clasament se remarcă și prezența a trei din cele cinci societăți de investiții financiare (SIF2, SIF5 și SIF3). Se observă faptul că sectorul bancar și cel energetic sunt cele

mai bine reprezentate în topul lichidității bursiere. Medlife, listată la BVB din decembrie 2016, se află de asemenea printre cele mai lichide companii.

**Tabelul 6 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în primul trimestru al anului 2017 pe piața principală (doar acțiuni)**

Simboluri	Valoare-lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
TLV	441.231.114	21,93%	27.030	11,93%
FP	309.754.959	15,39%	11.407	5,03%
SNG	209.764.588	10,43%	12.212	5,39%
SNP	206.271.937	10,25%	12.767	5,63%
BRD	193.373.277	9,61%	7.515	3,32%
TGN	159.816.870	7,94%	8.973	3,96%
EL	147.716.263	7,34%	6.074	2,68%
TEL	42.329.164	2,10%	5.676	2,50%
SIF2	37.893.344	1,88%	7.982	3,52%
COTE	26.481.625	1,32%	3.603	1,59%
M	25.713.424	1,28%	1.702	0,75%
SNN	22.015.215	1,09%	8.385	3,70%
OIL	21.144.755	1,05%	6.918	3,05%
SIF5	19.562.695	0,97%	6.567	2,90%
EBS	16.790.592	0,83%	1.586	0,70%
SIF3	15.859.185	0,79%	10.566	4,66%
MCAB	12.442.308	0,62%	9.255	4,08%
TBM	6.294.161	0,31%	6.165	2,72%
BRK	6.157.943	0,31%	5.772	2,55%
TRP	5.757.974	0,29%	2.935	1,30%
<b>TOTAL cumulat</b>	<b>1.926.371.391</b>	<b>95,74%</b>	<b>163.090</b>	<b>71,97%</b>
<b>TOTAL tranzacționat</b>	<b>2.012.090.437</b>	<b>100%</b>	<b>226.610</b>	<b>100%</b>

Sursa: BVB

În primul trimestru al anului 2017, valoarea totală a tranzacțiilor cu titluri de credit (alte obligațiuni și titluri de stat) a fost de aproximativ 54,20 milioane lei, în scădere față de aceeași perioadă a anului precedent cu aproximativ 56,57%. Se observă faptul că valoarea tranzacțiilor din primul trimestru al anului 2017 înregistrează un nivel peste cel din ultimul trimestru al anului 2016, cu circa 314% mai mare. Au fost derulate 218 tranzacții comparativ cu 91 de tranzacții înregistrate în primul trimestru din anul 2016.

**Tabelul 7 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
<b>Total trim. I 2016</b>	<b>124.798.977</b>	<b>91</b>
apr.-16	57.063.282	35
mai.-16	82.288.745	36
iun.-16	18.466.311	34
<b>Total trim. II 2016</b>	<b>157.818.338</b>	<b>105</b>
iul.-16	2.156.629	21
aug.-16	745.171.231	22,745
sep.-16	302.412.805	135
<b>Total trim. III 2016</b>	<b>1.049.740.665</b>	<b>22,901</b>
oct.-16	2.307.095	88
nov.-16	9.937.144	105
dec.-16	845.256	74
<b>Total trim. IV 2016</b>	<b>13.089.494</b>	<b>267</b>
ian.-17	892.590	68
feb.-17	2.431.030	77
mar.-17	50.872.632	73
<b>Total trim. I 2017</b>	<b>54.196.252</b>	<b>218</b>

Sursa: BVB

În primele trei luni ale anului 2017, valoarea totală tranzacționată a produselor structurate s-a situat la nivelul de aproximativ 95 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 40 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%).

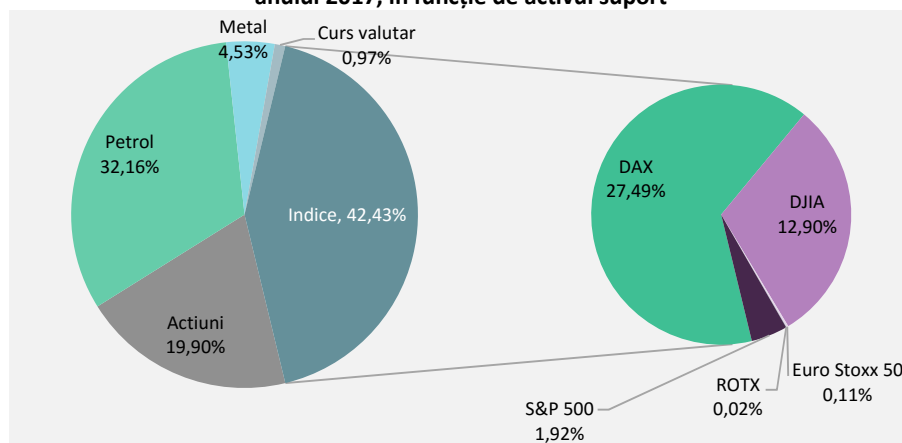
**Tabelul 8 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în primele trei luni ale anului 2017, în funcție de activul suport**

Tip instrument	Produse structurate (trim. I 2017)
Activ suport:	Valoare (lei)
<b>Indice</b>	<b>40.495.835</b>
DAX	26.235.257
DJIA	12.309.323
Euro Stoxx 50	103.046
ROTX	15.156
S&P 500	1.833.053
<b>Acțiuni</b>	<b>18.995.973</b>
Românești	8.202.527
Străine	10.793.446
<b>Petrol</b>	<b>30.695.146</b>
<b>Metale</b>	<b>4.318.728</b>
Aur	3.581.472
Argint	737.256
<b>Curs valutar</b>	<b>929.294</b>
EUR/USD	929.294
<b>Total</b>	<b>95.434.975</b>

Sursa: ASF

În primele trei 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 (27,49%) și Dow Jones (12,90%).

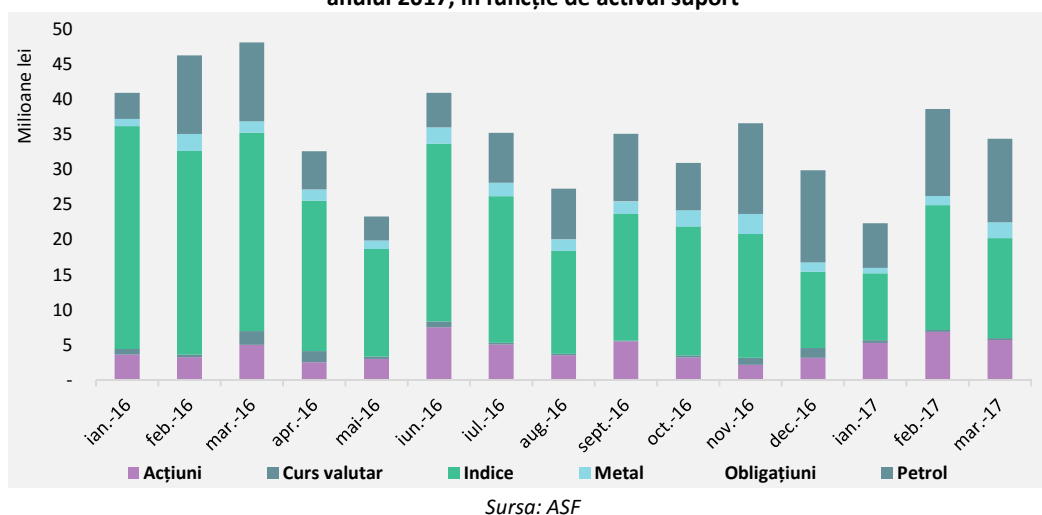
**Figura 16 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în primul trimestru al anului 2017, în funcție de activul suport**



Sursa: ASF

În perioada ianuarie 2016 - martie 2017, valoarea tranzacțiilor cu produse structurate a fost cea mai ridicată în luna martie a anului anterior (aproximativ 48,15 milioane lei), în vreme ce în luna ianuarie 2017 valoarea tranzacționată a acestor produse a fost cea mai redusă (aproximativ 22,36 milioane lei). În lunile din trimestrul I 2017 se constată faptul că nu au fost înregistrate tranzacții cu produse structurate având ca activ suport obligațiuni. În trimestrul I 2017 au fost înregistrate tranzacții cu produse structurate a căror valoare a fost cu 29,54% mai mică față de aceeași perioadă a anului anterior.

**Figura 17 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în primul trimestru al anului 2017, în funcție de activul suport**



### 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 trimestrului I 2017 existau 292 instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS: 277 pe piața principală XRS1 și 15 pe piața principală XRSI.

**Tabelul 9 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală**

Piața principală	Nr. instrumente la 30.03.2016	Nr. instrumente la 30.12.2016	Nr. instrumente la 31.03.2017
XRS1	280	278	277
XRSA	12	-	-
XRSI	14	15	15
<b>Total</b>	<b>306</b>	<b>293</b>	<b>292</b>

Sursa: ASF

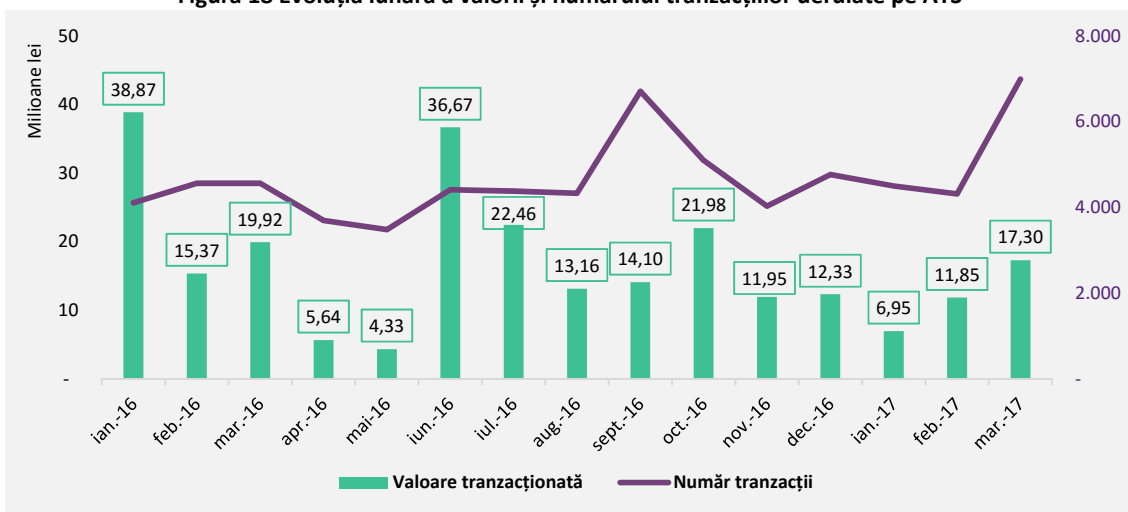
În primul trimestru al anului 2017, s-au înregistrat 15.802 tranzacții pe secțiunea ATS în valoare de 36,10 milioane lei. Comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, valoarea totală tranzacționată a scăzut cu 51,32%, iar numărul de tranzacții a crescut cu 19,46%. În anul 2016 au avut loc 54.123 de 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 trei luni ale anului 2017, instrumentele preferate de către investitori au fost acțiunile, în care s-a investit circa 98,52% din valoarea totală tranzacționată.

**Tabelul 10 Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS în perioada ianuarie 2016 – martie 2017**

Tip de instrument	Trimestrul I 2016		Trimestrul II 2016		Trimestrul III 2016		Trimestrul IV 2016		Trimestrul I 2017	
	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții
Acțiuni	72.482.996	13.142	45.119.181	11.385	46.931.820	15.127	44.725.010	13.565	35.569.123	15.509
Alte obligațiuni	1.657.970	10	1.523.639	97	2.781.654	179	1.530.439	240	520.155	181
Unități de fond	22.716	76	9.709	105	11.181	110	8.322	87	15.664	112
<b>Total</b>	<b>74.163.682</b>	<b>13.228</b>	<b>46.652.528</b>	<b>11.587</b>	<b>49.724.655</b>	<b>15.416</b>	<b>46.263.770</b>	<b>13.892</b>	<b>36.104.942</b>	<b>15.802</b>

Sursa: ASF

În perioada ianuarie 2016 - martie 2017, cea mai ridicată valoare tranzacționată a fost în luna ianuarie 2016, de aproximativ 38,87 milioane RON. Cel mai mare număr de tranzacții a fost înregistrat în luna septembrie 2016 (6.707 tranzacții). În trimestrul I 2017, se observă un trend ascendent al valorii tranzacționate pe secțiunea ATS începând cu luna ianuarie.

**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.

În primul trimestru al anului 2017, Sibex-Sibiu Stock Exchange SA și Bursa de Valori București SA au continuat demersurile în vederea finalizării proiectului de fuziune dintre cei doi operatori de piață din România.

#### 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 trimestru al anului 2017 nu au fost efectuate tranzacții pe piața reglementată la vedere.

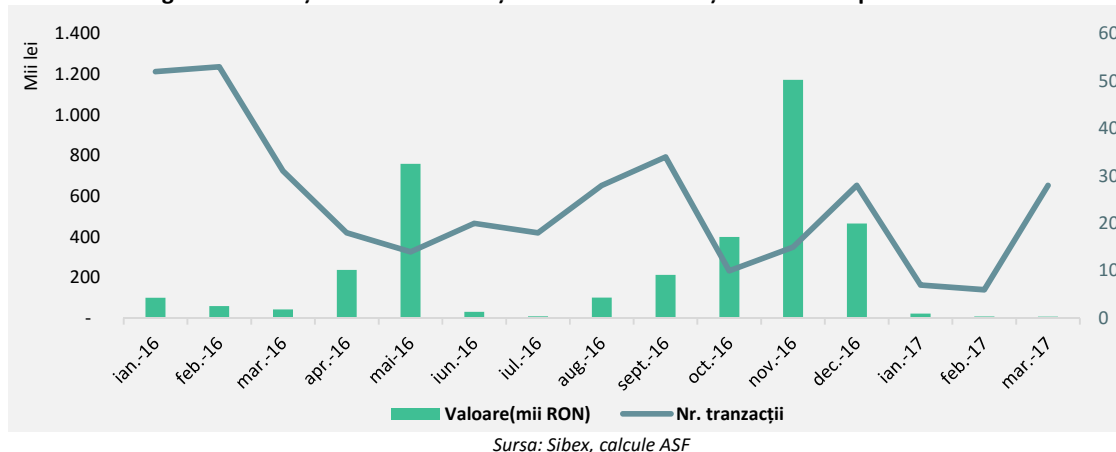
#### 3.1.2.2 Secțiunea ATS

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 trei luni ale anului 2017, a fost tranzacționată o valoare totală de aproximativ 40 mii lei. În trimestrul IV 2016, s-a înregistrat cea mai ridicată valoare tranzacționată, de aproximativ 2 milioane lei, peste 50% din valoarea totală tranzacționată în anul 2016. Cea mai ridicată valoare a tranzacțiilor din perioada ianuarie 2016 – martie 2017 a fost în luna noiembrie 2016 (aproximativ 1,17 milioane lei), atunci când au fost derulate 28 de tranzacții.

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



În primul trimestru al anului 2017, cea mai tranzacționată companie la SIBEX a fost Confecții Vaslui SA., care a înregistrat o valoare tranzacționată de aproximativ 18.440 lei. Prodplast Imobiliare SA se află pe locul al doilea, cu o valoare totală tranzacționată de aproximativ 12.999 lei, iar pe locul al treilea se află Sigstrat SA, care a înregistrat o valoare totală tranzacționată de 3.933 lei. În primul trimestru al anului 2017 au fost tranzacționate 180.509 acțiuni în valoarea totală de 39.706 lei.

**Tabelul 11 Tranzacțiile cu acțiuni din cadrul sistemului alternativ de tranzacționare în primul trimestru al anului 2017**

Simbol	Valoare (lei)	Nr. acțiuni
COVB	18.440	153.666
PPLI	12.999	3.475
SIGS	3.933	21.850
ARAX	2.093	1.091
MEAN	840	80
SATU	700	100
ELCT	425	39
CAIN	150	5
COMJ	102	102
ALB	23	100
MESA	0.10	1
<b>TOTAL</b>	<b>39.706</b>	<b>180.509</b>

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 12 Tranzacțiile futures lunare pe piața SIBEX**

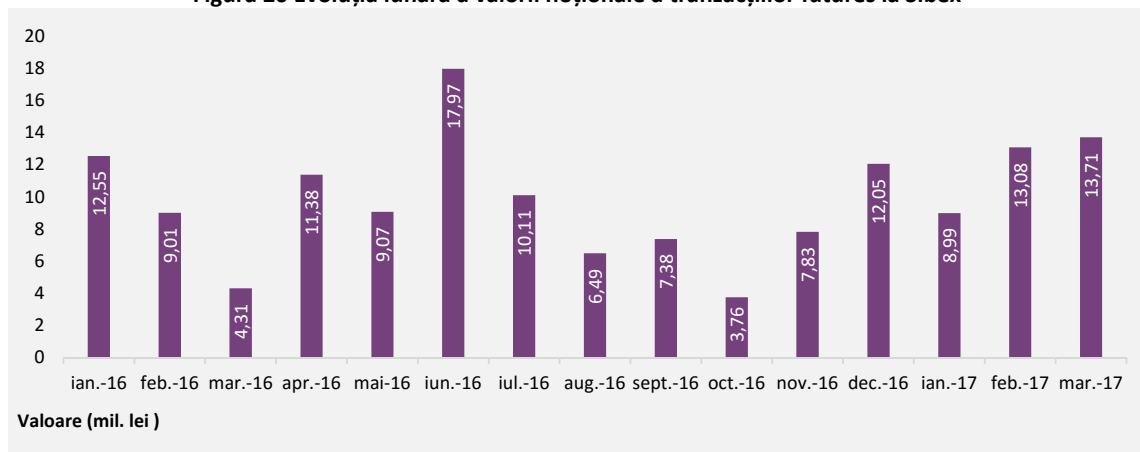
Data	Nr. tranzacții	Nr. contracte	Valoare (RON)
ian.16	416	829	12.550.496
feb.16	357	614	9.008.771
mar.16	229	770	4.307.824
<b>Total trim. I 2016</b>	<b>1.002</b>	<b>2.213</b>	<b>25.867.091</b>
apr.16	382	1.055	11.381.069
mai.16	354	1.201	9.069.900
iun.16	477	1.347	17.968.096
<b>Total trim. II 2016</b>	<b>1.213</b>	<b>3.603</b>	<b>38.419.065</b>
iul.16	304	1.020	10.108.969
aug.16	240	975	6.488.521
sep.16	307	852	7.384.436
<b>Total trim. III 2016</b>	<b>851</b>	<b>2.847</b>	<b>23.981.925</b>
oct.16	182	469	3.760.912
nov.16	305	652	7.832.290
dec.16	380	1.035	12.054.065
<b>Total trim. IV 2016</b>	<b>867</b>	<b>2.156</b>	<b>23.647.268</b>
ian.17	274	1.063	8.993.779
feb.17	350	942	13.081.190
mar.17	340	1.008	13.710.728
<b>Total trim. I 2017</b>	<b>964</b>	<b>3.013</b>	<b>35.785.697</b>

*Sursa: Sibex, calcule ASF*

Din evoluția lunară a tranzacțiilor cu contracte futures, în trimestrul I din 2017 se remarcă o tendință de creștere a numărului de tranzacții și a valorilor tranzacționate față de trimestrul anterior. Comparativ cu aceeași perioadă a anului 2016, tranzacțiile cu contracte futures au scăzut cu aproximativ 3,79%. Numărul de contracte încheiate a crescut cu aproximativ 36,15% față de același trimestru din anul precedent, iar valoarea tranzacționată a crescut cu circa 38,34%.

În primul trimestru din anul 2017, valoarea medie lunară a tranzacțiilor cu contracte futures a fost de aproximativ 11,93 milioane lei, iar în anul 2016 aceasta a înregistrat nivelul de aproximativ 9,33 milioane lei. În luna martie s-a înregistrat cea mai ridicată valoare tranzacționată din primele trei luni ale anului 2017 (13,71 milioane lei).

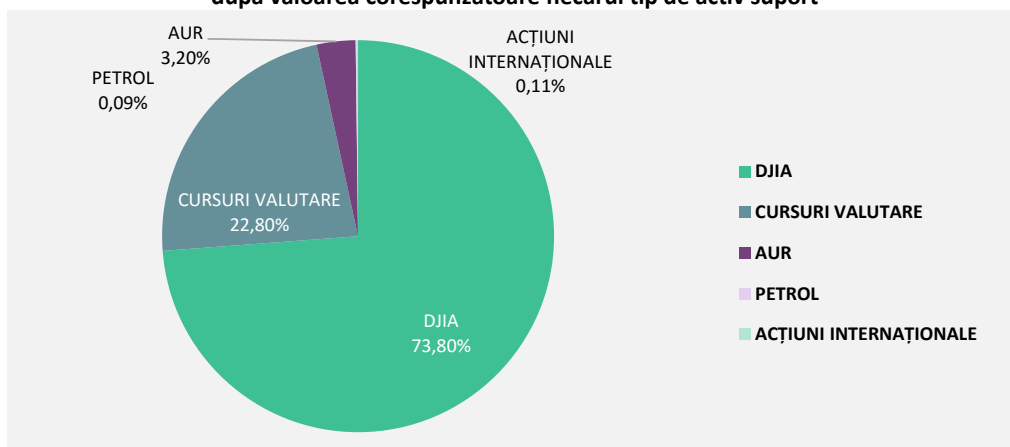
**Figura 20 Evoluția lunară a valorii notională a tranzacțiilor futures la Sibex**



Sursa: Sibex

Din analiza structurii tranzacțiilor cu contracte futures se constată un 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 trimestru al anului 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 trimestru din anul 2017, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de activ suport**



Sursa: Sibex, calcule ASF

## 4. INTERMEDIARII

Numărul de intermediari ce își desfășurau activitatea pe piețele reglementate din România a rămas neschimbat (38) în primul trimestru al anului 2017, dintre care 31 de entități locale autorizate în România și 7 entități autorizate în alte state membre UE. Cele mai semnificative activități de intermediere s-au realizat pe piața reglementată la vedere administrată de BVB (37 de entități), în timp ce pe piețele administrate de SIBEX au activat un număr de 7 entități (6 entități pe piața la vedere și 4 pe piața futures).

**Tabelul 13 Categoriile de intermediari pe piețele reglementate din România**

Categorie	BVB – piața la vedere	SIBEX – piața la vedere	SIBEX – piață futures	Total (unici)
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	26	6	3	26
Instituții de credit locale	5	-	-	5
Firme de investiții din alte state membre UE	4	-	1	5
Instituții de credit din alte state membre UE	2	-	-	2
<b>TOTAL</b>	<b>37</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	

Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF

La finele trimestrului I 2017 au activat pe sistemele alternative de tranzacționare din România 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. Pe piața Aero a Bursei de Valori București erau înregistrate 31 de entități în vreme ce pe piața ATS la SIBEX erau înregistrați 6 intermediari.

**Tabelul 14 Categoriile de intermediari pe sistemele alternative de tranzacționare din România**

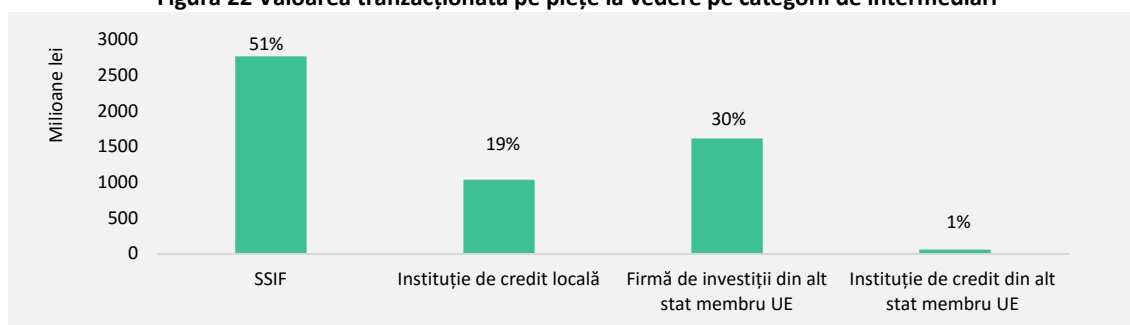
Categorie	Aero - BVB	ATS - SIBEX	Total (unici)
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	25	6	25
Instituții de credit locale	5	-	5
Firme de investiții din alte state membre UE	1	-	1
<b>TOTAL</b>	<b>31</b>	<b>6</b>	

Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF

Societățile de Servicii de Investiții Financiare (SSIF) au fost cei mai activi intermediari pe piețele la vedere (reglementate și ATS) în prima parte a anului 2017, valoarea tranzacționată de acestea fiind de aproximativ 2,76 milioane lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au realizat aproximativ 69% 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 30%.

Numărul de contracte futures tranzacționate pe piața reglementată la termen administrată de Sibex au fost de 2.106 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 37% și respectiv 13%.

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



Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF

Societatea Wood & Company Financial Services s-a clasat pe primul loc în clasamentul participanților pe piețele reglementate la vedere la finalul primului trimestru al anului 2017, cu o valoare intermediată

de 1.437.993.773 lei și o cotă de piață de 26,3%. Swiss Capital SA și Raiffeisen Bank ocupă următoarele poziții, acestea deținând ponderi în totalul valorii intermediat de 19,4% și 10,6%. Primele 10 societăți dețin aproximativ 87% din valoarea totală intermediată în trimestrul I 2017. Dintre acestea, 6 sunt Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 2 sunt instituții de credit locale și 2 sunt firme de investiții autorizate într-un alt stat membru UE.

**Tabelul 15 Clasamentul intermediarilor pe piețele la vedere la 31 martie 2017**

Nr. crt.	Nume intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES. a.s. PRAGA	1.437.993.773	26,3%
2	SWISS CAPITAL SA	1.060.317.101	19,4%
3	RAIFFEISEN BANK	581.911.942	10,6%
4	BT CAPITAL PARTNERS	404.285.896	7,4%
5	IEBA TRUST	374.541.673	6,8%
6	BANCA COMERCIALA ROMANA	330.468.658	6,0%
7	CONCORDE SECURITIES LTD	177.401.533	3,2%
8	TRADEVILLE	172.716.370	3,2%
9	SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA	132.591.520	2,4%
10	ALPHA FINANCE ROMANIA	92.595.123	1,7%
Total top 10		4.764.823.589	87,0%
Total valoare intermediată la 31 martie 2017		5.474.457.930	100%

Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF

Ca urmare a valorii reduse a tranzacțiilor pe piețele la vedere administrate de SIBEX (de aproximativ 79.413 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.

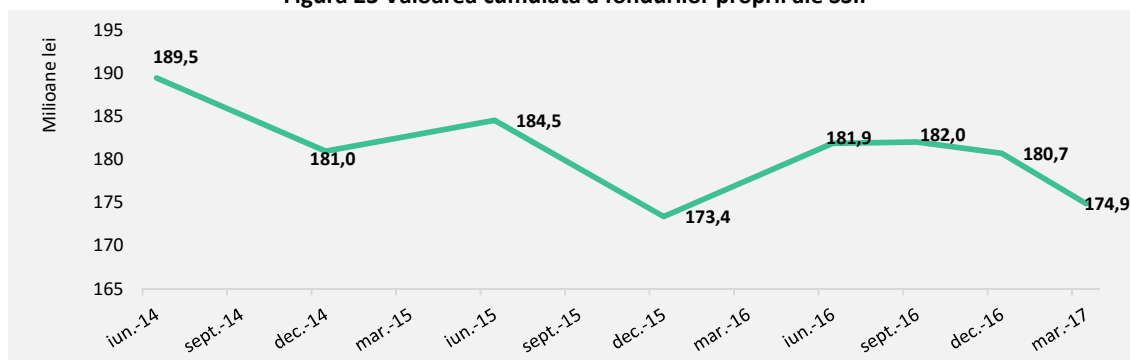
**Tabelul 16 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 31 martie 2017**

Poziție (an)	Denumire intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	1.437.993.773	26,3%
2	SWISS CAPITAL S.A.	1.060.317.101	19,4%
3	RAIFFEISEN BANK	581.911.942	10,6%
4	BT CAPITAL PARTNERS	404.285.896	7,4%
5	IEBA TRUST	374.541.673	6,8%
6	BANCA COMERCIALA ROMANA	330.468.658	6,0%
7	CONCORDE SECURITIES LTD	177.401.533	3,2%
8	TRADEVILLE	172.700.049	3,2%
9	SSIF BRK FINANCIAL GROUP S.A.	132.540.575	2,4%
10	ALPHA FINANCE ROMANIA	92.595.123	1,7%

Sursa: BVB

Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF-urilor s-a redus față de finele anului precedent atingând nivelul de 175 milioane lei, reprezentând o scădere de aproximativ 3%.

**Figura 23 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF**

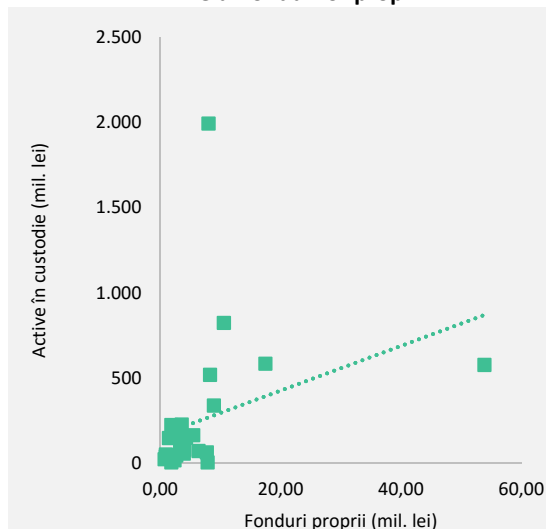


Sursa: ASF

La sfârșitul lunii martie 2017, SSIF aveau în custodie o valoare cumulată a activelor de aproximativ 6,53 miliarde de lei (aproximativ 1,43 miliarde de euro), reprezentând atât disponibilități ale clienților cât și titluri financiare deținute de aceștia. Dintr-un număr total de 27 de SSIF (un SSIF se află în procedura de retragere), numai un SSIF (BT Capital Partners ) are un nivel al activelor în custodie peste 100 milioane lei.

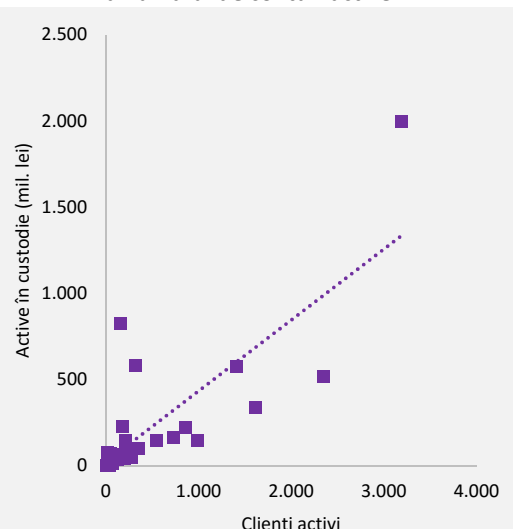
Numărul cumulat al conturilor de clienți activi la finalul anului 2016 a fost de 14,409 (un investitor poate avea simultan conturi deschise la mai mulți intermediari). Din graficele prezentate mai jos se observă că valoarea activelor în custodie este în general corelată cu numărul de conturi active.

**Figura 24 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii**



Sursa: ASF

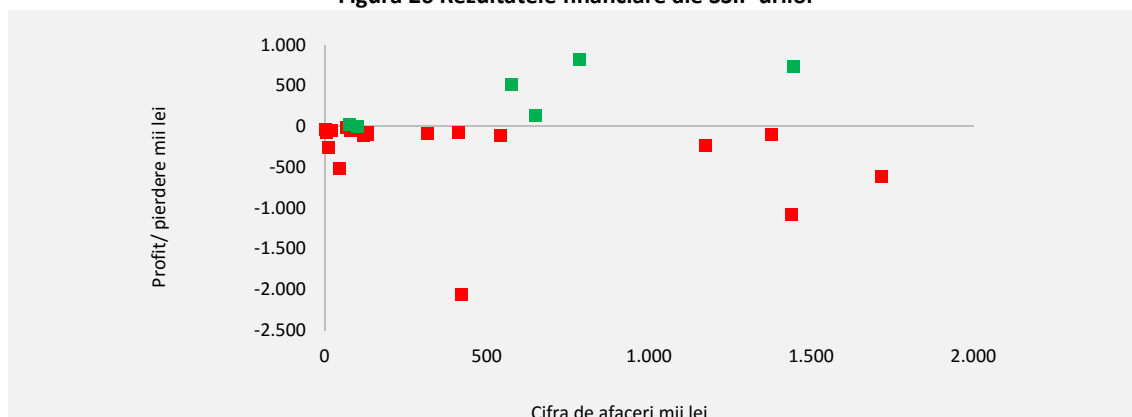
**Figura 25 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active**



Sursa: ASF

Un număr de șase SSIF, dintr-un total de 27 au obținut profit<sup>1</sup> în primul trimestru al anului 2017, valoarea cumulată a profiturilor acestora fiind de circa 2,22 milioane lei. Pierdere cumulată a celor 21 de SSIF care au avut rezultate negative la finalul anului 2016 a fost de aproximativ 5,84 milioane lei.

**Figura 26 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor**



Sursa: ASF

<sup>1</sup> Rezultatele prezentate sunt conform bilanțelor contabile preliminare aferente lunii martie 2017, rezultatele financiare auditate nefiind disponibile la data realizării raportului.

## 5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV

Entitățile ce își desfășurau activitatea la 31 martie 2017 sunt următoarele:

**Tabelul 17 Numărul de OPC și SAI**

Categorie entitate	30.12.2016	31.03.2017
	Nr. entități	Nr. entități
Societăți de administrare a investițiilor	21	20
Fonduri deschise de investiții	75	75
Fonduri închise de investiții	25	25
Societăți de investiții financiare	5	5
Fondul Proprietatea	1	1
Depozitari	6	6

Sursa: ASF

**Tabelul 18 Depozitarii activelor OPC**

Depozitar	Total active 31.03.2017 (lei)
BRD – Groupe Société Générale SA	25.048.551.911
Banca Comercială Română SA	8.759.373.933
RAIFFEISEN BANK SA	7.718.037.636
UNICREDIT ȚIRIAC BANK SA	161.844.306
BANCPPOST SA	113.884.269
LIBRA INTERNET BANK SA	9.958.428
<b>Total active</b>	<b>41.811.650.483</b>

Sursa: ASF

### 5.1. Societăți de administrare a investițiilor

Din totalul societăților de administrare a investițiilor, grupurile bancare au reprezentat în continuare categoria dominantă, 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 31 martie 2017, însumau 21.603.861.183 lei, respectiv 94,24% din activul total aferent industriei fondurilor de investiții.

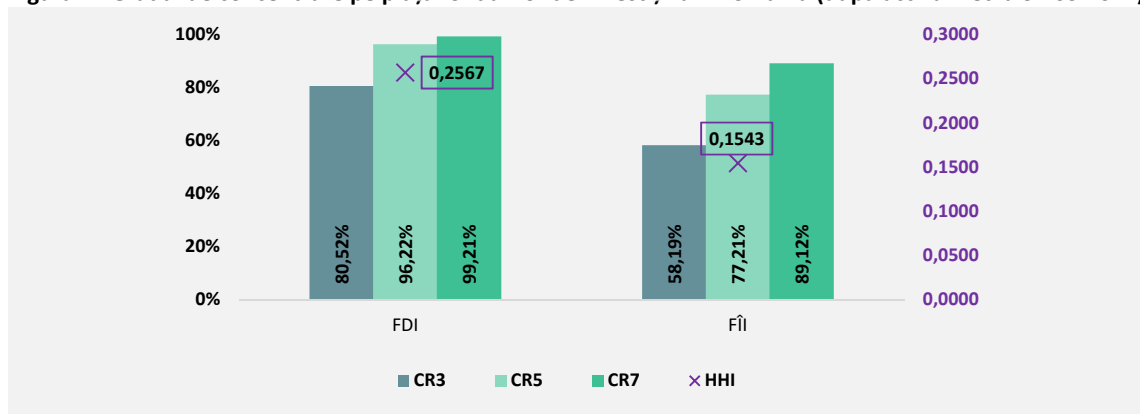
**Tabelul 19 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate**

SAI	Activ Total (lei) 30.12.2016	% din total active	Activ Total (lei) 31.03.2017	% din total active
SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA	7.785.384.529	34,59%	7.888.977.099	34,41%
SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA	6.708.182.987	29,81%	6.686.711.330	29,17%
SAI BT ASSET MANAGEMENT SA	3.251.706.383	14,45%	3.515.551.970	15,34%
SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA	2.891.127.244	12,85%	2.868.974.091	12,51%
SAI OTP ASSET MANAGEMENT SA	628.647.373	2,79%	643.646.693	2,81%
<b>TOTAL ACTIVE GESTIONATE DE CELE 5 SAI</b>	<b>21.265.048.516</b>	<b>94,49%</b>	<b>21.603.861.183</b>	<b>94,24%</b>
<b>TOTAL ACTIVE celelalte SAI-uri</b>	<b>1.240.925.799</b>	<b>5,51%</b>	<b>1.320.560.681</b>	<b>5,76%</b>
<b>TOTAL ACTIVE ADMINISTRATE de SAI-urile locale</b>	<b>22.505.974.315</b>	<b>100%</b>	<b>22.924.421.864</b>	<b>100%</b>

Sursa: ASF

Conform obiectului de activitate, o SAI 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.

**Figura 27 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 31.03.2017)**



Sursa: ASF

În cazul societăților de administrare a investițiilor (SAI), deși numărul de fonduri deschise de investiții este mare, indicele HH are valoarea de 0,2567, ceea ce arată un grad ridicat de concentrare. Acest lucru este confirmat și de indicatorii CR (concentration risk) utilizați de Consiliul Concurenței care arată că primele trei SAI-uri dețin o cotă de piață de 80,52%. În cazul administratorilor fondurilor închise de investiții, gradul de concentrare este moderat.

### 5.1.1. Administrarea conturilor individuale de SAI

La finalul lunii martie 2017, un număr de 223 de conturi individuale de investiții erau administrate de 4 SAI-uri, valoarea activului fiind de 137.856.671 lei.

**Tabelul 20 Numărul conturilor individuale de investiții și active administrate de SAI la 31 martie 2017**

SAI	30.12.2016		31.03.2017	
	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)
<b>TOTAL SAI</b>	<b>227</b>	<b>129.976.209</b>	<b>223</b>	<b>137.856.671</b>

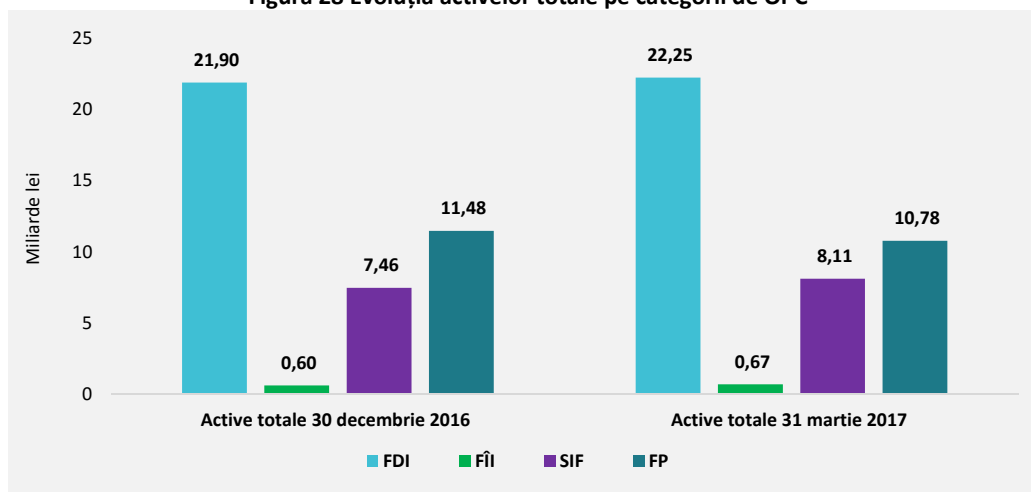
Sursa: ASF

### 5.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC)

Valoarea totală a activelor administrate de organisme de plasament colectiv (OPC) locale la data de 31 martie 2017 este în creștere cu circa 0,89% 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, fiind categoria de OPC cu cea mai semnificativă contribuție la evoluția activelor totale. Și în cazul fondurilor închise de investiții se constată o creștere a activelor totale față de sfârșitul anului precedent, de aproximativ 12%.

Societățile de investiții financiare înregistrează o creștere de aproximativ 8%, în timp ce în cazul Fondului Proprietatea s-a constatat o scădere a activului total de peste 6%.

**Figura 28 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC**



Sursa: ASF

La finalul lunii martie 2017, valoarea activului total al Fondului Proprietatea a fost de aproximativ 10,78 miliarde lei, continuând trendul de scădere din ultimele trimestre. Diminuarea activului Fondului

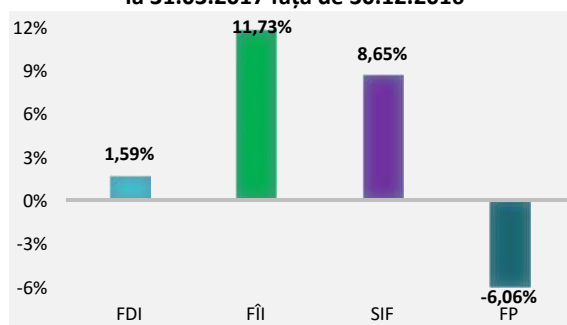
Proprietatea a avut loc ca urmare a desfășurării programelor de răscumpărare și anulare de acțiuni, ce au condus și la diminuarea capitalului social al Fondului.

**Tabelul 21 Activele totale pe categorii de OPC**

(milioane lei)	Active totale 30.12.2016	Active totale 31.03.2017
Fd. deschise	21.902	22.250
Fd. închise	604	675
SIF-uri	7.462	8.108
FP	11.475	10.779
<b>TOTAL OPC</b>	<b>41.444</b>	<b>41.812</b>

Sursa: ASF

**Figura 29 Dinamica activelor totale pe categorii de OPC la 31.03.2017 față de 30.12.2016**



Sursa: ASF

Activele cumulate ale FDI dețineau la 31 martie 2017 o pondere de aproximativ 53,21% 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 22 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active nete (mil. lei)**

Active totale nete -31.03.2017	Fd. deschise	Fd. închise	SIF-uri	FP	TOTAL
Acțiuni	629	515	6.910	10.428	<b>18.482</b>
Obligațiuni	6.043	61	123	-	<b>6.227</b>
Titluri de stat	10.248	-	52	149	<b>10.448</b>
Depozite și disponibil	4.484	78	229	191	<b>4.983</b>
Titluri OPCVM/AOPC	1.038	10	676	-	<b>1.724</b>
Altele	-219	9	-262	-79	<b>-551</b>

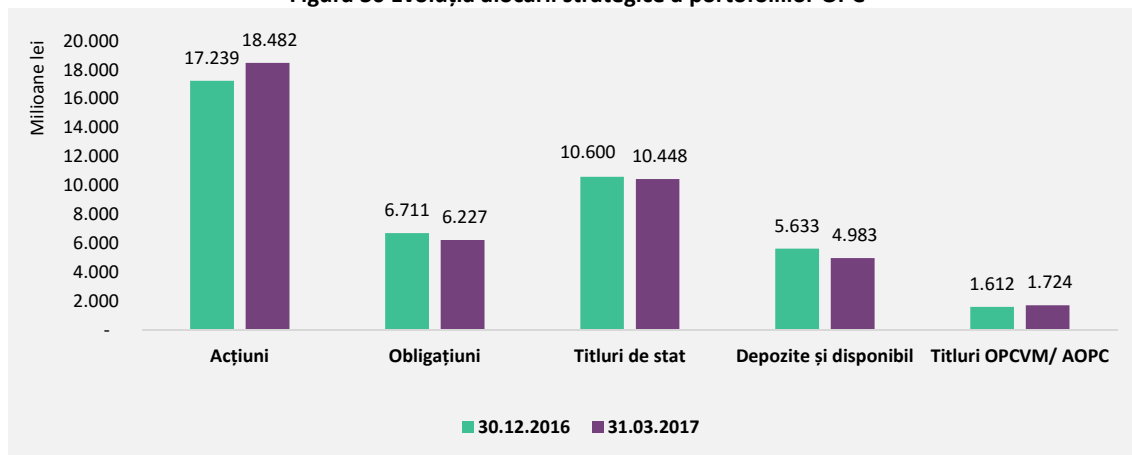
Sursa: ASF

Din perspectiva structurii plasamentelor, FDI sunt orientate preponderent către instrumentele cu venit fix, 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 21,41 miliarde lei, consemnând o pondere de aproximativ 52% din activul net cumulat al OPC. Investițiile în acțiuni la nivelul întregii piețe sunt în valoare de 18,48 miliarde lei, reprezentând aproximativ 45% din activul net total OPC.

La 31 martie 2017 față de finalul anului 2016 se constată diminuarea cu 7% a plasamentelor în obligațiuni ale OPC, concomitent cu majorarea investițiilor în acțiuni (+7%).

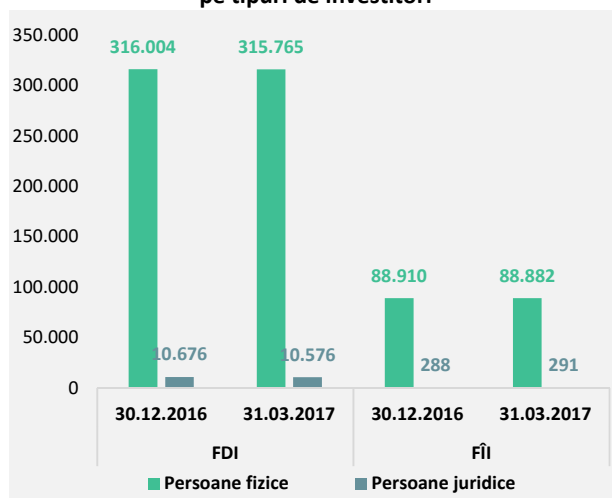
**Figura 30 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC**



Sursa: ASF

În ceea ce privește structura pe categorii de investitori, ca număr și valoare cumulată a deținerilor, piața organismelor de plasament colectiv 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 sfârșitul trimestrului I 2017, numărul acestora se situa la 89.173 investitori. Dintre aceștia, cei mai mulți (88.882 persoane) sunt investitori în fonduri închise de acțiuni.

## 5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)

La sfârșitul lunii martie 2017, își desfășurau activitatea 75 de fonduri deschise de investiții, structurate pe cinci categorii conform noii clasificări: fonduri de acțiuni (19), fonduri de obligațiuni (27), 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 preferinței investitorilor pentru strategii investiționale orientate către instrumente cu venit fix și/ sau instrumente ale pieței monetare și în primul trimestru al anului 2017, interesul pentru fondurile de acțiuni menținându-se la un nivel moderat.

**Tabelul 23 Evoluția numărului de FDI, pe categorii**

FDI funcție de politica investițională*	30.12.2016	31.03.2017
Fonduri de acțiuni	19	19
Fonduri diversificate	15	15
Fonduri de obligațiuni	27	27
Fonduri monetare	1	1
Fonduri mixte	13	13
<b>TOTAL</b>	<b>75</b>	<b>75</b>

\* 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 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 24 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI**

Categorii de fonduri	30.12.2016			31.03.2017		
	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	8.791	168	8.959	9.306	183	9.489
Fonduri diversificate	45.305	2.060	47.365	44.796	2.031	46.827
Fonduri de obligațiuni	217.902	8.056	225.958	217.363	7.970	225.333
Fonduri monetare	473	139	612	458	137	595
Fonduri mixte	43.533	253	43.786	43.842	255	44.097
<b>TOTAL</b>	<b>316.004</b>	<b>10.676</b>	<b>326.680</b>	<b>315.765</b>	<b>10.576</b>	<b>326.341</b>

La finele lunii martie 2017 numărul investitorilor în fonduri deschise a scăzut față de sfârșitul anului 2016 cu aproximativ 339 de investitori. Se observă un interes al investitorilor pentru fondurile de acțiuni, numărul acestora majorându-se cu aproximativ 6% (persoane fizice), respectiv 9% (persoane juridice).

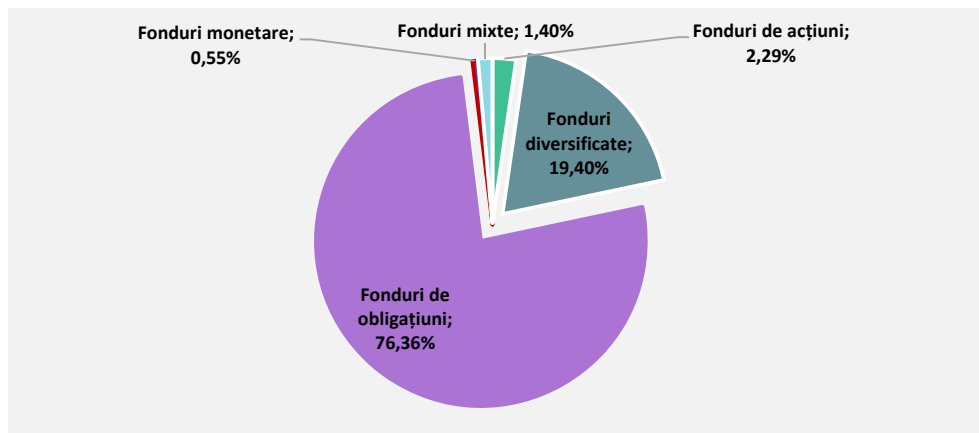
**Tabelul 25 Structura activelor nete pe categorii de FDI**

FDI funcție de politica investițională	Activ net 30.12.2016 (lei)	Activ net 31.03.2017 (lei)
Fonduri de acțiuni	438.725.738	508.707.224
Fonduri diversificate	4.333.727.586	4.311.881.685
Fonduri de obligațiuni	16.738.100.892	16.970.024.951
Fonduri monetare	109.218.337	121.237.773
Fonduri mixte	255.045.227	311.172.688
<b>TOTAL</b>	<b>21.874.817.779</b>	<b>22.223.024.321</b>

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**



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 net al fondurilor deschise o dețin titlurile de stat (45,76%), fiind urmate de obligațiunile corporative cotate (23,51%). De asemenea, depozitele bancare dețin în continuare o pondere ridicată în activul net total (19,39%).

**Tabelul 26 Evoluția alocării strategice a activelor FDI**

Elemente de portofoliu	30.12.2016	% din ATN	31.03.2017	% din ATN
Acțiuni cotate	537.597.495	2,46%	628.320.861	2,83%
Acțiuni necotate	743.816	0,003%	744.723	0,003%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	0	0,00%	0	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	5.094.484.728	23,29%	5.224.957.645	23,51%
Obligațiuni corporative necotate	5.106.552	0,02%	75.242.433	0,34%
Obligațiuni municipale cotate	1.464.890.100	6,70%	741.549.223	3,34%
Obligațiuni municipale necotate	38.784	0,0002%	1.082.479	0,005%
Conturi curente și numerar	333.240.575	1,52%	175.917.323	0,79%
Depozite bancare	4.605.817.068	21,06%	4.308.007.697	19,39%
Titluri de stat >1an	8.946.601.372	40,90%	10.168.632.544	45,76%
Titluri de stat <1an	440.804.894	2,02%	79.196.914	0,36%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	993.706.518	4,54%	569.955.093	2,56%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	4.465.443	0,02%	467.965.985	2,11%
Instrumente financiare derivate	-63.000.424	-0,29%	-51.061.922	-0,23%
Produse structurate	1.586.701	0,01%	1.546.300	0,01%
Dividende și alte drepturi de încasat	428.682	0,002%	121.340	0,001%
Alte active	-491.694.526	-2,25%	-169.154.317	-0,76%
<b>Total Activ Net (LEI)</b>	<b>21.874.817.779</b>	<b>100%</b>	<b>22.223.024.321</b>	<b>100%</b>

Sursa: ASF

### 5.3. Fonduri închise de investiții (FÎI)

**Tabelul 27 Evoluția numărului de FÎI, pe categorii**

FÎI funcție de politica investițională*	30.12.2016	31.03.2017
Fonduri de acțiuni	6	6
Fonduri diversificate	12	12
Fonduri de obligațiuni	1	1
Fonduri monetare	0	0
Fonduri mixte	6	6
<b>TOTAL</b>	<b>25</b>	<b>25</b>

\* noua clasificare

Sursa: ASF

Numărul fondurilor închise de investiții a rămas nemodificat (25) la data de 31 martie 2017 față de finalul anului 2016. Din punct de vedere al noii clasificări în funcție de categoria de fonduri, pe primul loc se situează fondurile diversificate (12).

Numărul total al participanților la fondurile închise de investiții (persoane fizice și persoane juridice) este mult mai

scăzut (89.173 de investitori) decât cel al investitorilor în FDI (326.341 participanți), ca urmare a faptului că FÎI 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 28 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎI**

Categorii de fonduri	30.12.2016			31.03.2017		
	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	88.758	250	89.008	88.732	251	88.983
Fonduri diversificate	37	25	62	36	25	61
Fonduri de obligațiuni	69	1	70	67	1	68
Fonduri monetare	-	-	-	-	-	-
Fonduri mixte	47	12	59	47	14	61
<b>TOTAL</b>	<b>88.911</b>	<b>288</b>	<b>89.199</b>	<b>88.882</b>	<b>291</b>	<b>89.173</b>

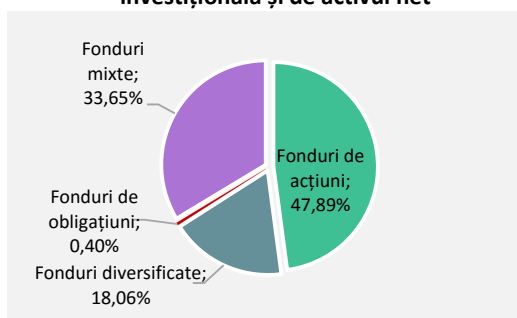
Sursa: ASF

**Tabelul 29 Structura activelor nete pe categorii de FÎI**

FÎI funcție de politica investițională	Activ net 30.12.2016 (lei)	Activ net 31.03.2017 (lei)
Fonduri de acțiuni	307.892.405	322.179.462
Fonduri diversificate	125.631.222	121.466.413
Fonduri de obligațiuni	3.006.184	2.711.835
Fonduri monetare	-	-
Fonduri mixte	164.516.310	226.345.894
<b>TOTAL</b>	<b>601.046.121</b>	<b>672.703.604</b>

Sursa: ASF

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



Sursa: ASF

Fondurile de acțiuni dețin o pondere de 48% în activul net total al FÎI, ceea ce arată că interesul investitorilor pentru această clasă de active (acțiuni) este semnificativ. Din punct de vedere al cotei de piață, fondurile de acțiuni sunt urmate de cele mixte (34% din activul net). Astfel, se constată că la finalul lunii martie 2017, circa 82% din totalul activelor nete administrate de FÎI sunt coordonate de fondurile de acțiuni și de cele mixte. Se observă interesul scăzut pentru instrumentele financiare cu venit fix, la data de 31 martie 2017, un singur fond închis de obligațiuni desfășura activități investiționale. Activul net al fondului închis de obligațiuni, în valoare de 2,71 milioane lei, reprezenta doar 0,4% din activul net cumulat al FÎI.

Din perspectiva structurii portofoliilor FÎI, se constată că acestea sunt orientate cu precădere spre investițiile în acțiuni, ce dețin o pondere de aproximativ 77% din activul net al FÎI, dintre care 69% din

activul net reprezintă plasamente în acțiuni cotate. Comparativ cu situația de la 30 decembrie 2016, ponderea acțiunilor în total activ net 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 9% din activul net total, fiind semnificativ mai scăzută comparativ cu ponderea plasamentelor în această clasă de active ale FDI.

**Tabelul 30 Evoluția alocării strategice a activelor FÎ**

Elemente de portofoliu	30.12.2016	% din ATN	31.03.2017	% din ATN
Acțiuni cotate	361.954.690	60,22%	467.241.307	69,46%
Acțiuni necotate	37.619.451	6,26%	47.791.161	7,10%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	0	0,00%	52.281	0,01%
Obligațiuni corporative cotate	3.292.149	0,55%	2.845.803	0,42%
Obligațiuni corporative necotate	57.551.588	9,58%	58.073.572	8,63%
Obligațiuni municipale cotate	55.301	0,01%	53.896	0,01%
Conturi curente și numerar	21.888.122	3,64%	12.233.729	1,82%
Depozite bancare	78.192.821	13,01%	66.118.563	9,83%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	7.703.526	1,28%	701.073	0,10%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	2.565.139	0,43%	9.077.565	1,35%
Instrumente financiare derivate	7.872.681	1,31%	5.424.822	0,81%
Produse structurate	17.186.000	2,86%	0	0,00%
Dividende și alte drepturi de încasat	339.438	0,06%	39.240	0,01%
Bilete la ordin	3.607.607	0,60%	3.697.182	0,55%
Alte active	1.217.608	0,20%	-646.592	-0,10%
<b>Total Activ Net (LEI)</b>	<b>601.046.121</b>	<b>100%</b>	<b>672.703.604</b>	<b>100%</b>

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. Celelalte două SIF-uri dețin portofolii de valoare mai redusă.

**Tabelul 31 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	548.849.268	1.024.754.689	2.184.286.664	807.036.515	580.165.714
31.03.2017	VUAN (lei)	4,0813	1,6805	0,4324	1,5150	2,9810
	Preț de piață	1,926	0,860	0,250	0,712	1,710
	Discount (%)	52,81%	48,82%	42,18%	53,00%	42,64%
	Activ Net (lei)	2.114.128.974	1.717.739.866	944.577.737	1.222.689.602	1.729.465.485
	Nr. acțiuni emise	548.849.268	1.022.179.176	2.184.286.664	807.036.515	580.165.714

Sursa: ASF

La finele lunii martie 2017 comparativ cu sfârșitul lui 2016, activele nete cumulate ale SIF-urilor au înregistrat o majorare de aproximativ 9%, toate cele cinci societăți de investiții financiare înregistrând aprecieri ale activului net. Cea mai mare apreciere a activului net a fost obținută de SIF Oltenia (SIF5), circa 16%, fiind urmată de SIF Banat-Crișana (SIF1) cu 10 %. La data de 31 martie 2017 comparativ cu finele anului trecut, se constată o creștere a prețului de piață pentru toate cele 5 societăți de investiții financiare. SIF Transilvania (SIF3) înregistrează cel mai mic discount de piață față de activul net, 42,18%.

**Tabelul 32 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 31.03.2017, respectiv 30.12.2016**

Structură active	Total active nete cumulate la data de 30.12.2016	Pondere în total active nete cumulate la data de 30.12.2016 (%)	Total active nete cumulate la data de 31.03.2017	Pondere în total active nete cumulate la data de 31.03.2017 (%)
Acțiuni cotate	5.724.346.151	80,77%	5.716.249.424	73,97%
Acțiuni necotate	543.441.737	7,67%	1.193.597.371	15,45%
Obligațiuni corporative cotate	23.941.713	0,34%	49.476.303	0,64%
Obligațiuni corporative necotate	61.790.466	0,87%	73.636.834	0,95%
Obligațiuni municipale cotate	117.919	0,00%	114.972	0,00%
Conturi curente și numerar	15.406.814	0,22%	20.273.963	0,26%
Depozite bancare	266.922.998	3,77%	208.851.786	2,70%
Titluri de stat >1an	102.716.798	1,45%	51.532.020	0,67%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	58.780.103	0,83%	2.641.708	0,03%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	544.778.438	7,69%	673.588.154	8,72%
Produce structurate	21.812.000	0,31%	22.932.000	0,30%
Dividende și alte drepturi de încasat	4.708.499	0,07%	13.454.038	0,17%
Alte active	-281.837.395	-3,98%	-298.766.384	-3,87%
<b>TOTAL ACTIVE</b>	<b>7.086.926.242</b>	<b>100%</b>	<b>7.727.582.189</b>	<b>100%</b>

Sursa: ASF

La 31 martie 2017, investițiile în acțiuni cotate dețin cea mai ridicată pondere în activul net cumulat al SIF-urilor (74%). Se constată o creștere semnificativă a valorii investițiilor în acțiuni nelistate la 31 martie 2017 față de 30 decembrie 2016.

### 5.5. Fondul Proprietatea SA

Valoarea totală a activelor administrate de Fondul Proprietatea la finalul lunii martie 2017 erau de 10,69 miliarde lei, cu aproximativ 6,5% în scădere față de luna decembrie 2016. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

**Tabelul 33 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea**

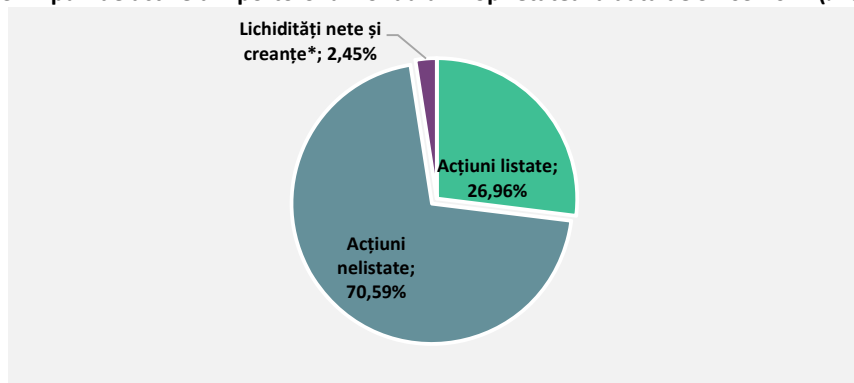
Elemente de portofoliu	30.12.2016	31.03.2017
Număr de acțiuni emise	9.630.931.675	8.950.257.013
Activ Net (lei)	11.427.351.380	10.689.514.558
VUAN	1,1865	1,1943
Preț de închidere (lei)	0,7950	0,888
Discount (%)	33%	25,65%

Sursa: Fondul Proprietatea

Comparativ cu societățile de investiții financiare, Fondul Proprietatea deține cel mic discount de piață față de activul net, 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%), 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 31.03.2017 (% din VAN)**



Sursa: Fondul Proprietatea

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

Dintre societățile listate, cea mai mare pondere din activul net al fondului o deține societatea OMV Petrom (20,14%), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de HIDROELECTRICA (31,66%), urmată de CN Aeroporturi București, ENEL Distribuție Banat și Engie Romania.

**Tabelul 34 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.03.2017**

Denumire societate	% din VAN la 31.03.2017
Hidroelectrica SA	31,66%
OMV Petrom SA	20,14%
CN Aeroporturi București SA	7,12%
E-Distribuție Banat SA	5,61%
Engie Romania SA	4,24%
<b>TOTAL</b>	<b>68,77%</b>

Sursa: Fondul Proprietatea

**Tabelul 35 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea**

Structură active (lei)	30.12.2016	% din ATN	31.03.2017	% din ATN
Acțiuni cotate	2.487.346.572	21,77%	2.881.540.236	26,96%
Acțiuni necotate	7.546.147.064	66,04%	7.546.147.064	70,59%
Disponibil (cash)	5.781.686	0,05%	36.162.555	0,34%
Titluri de stat cu scadență<1 an	781.436.771	6,84%	69.856.243	0,65%
Titluri de stat cu scadență>1 an	328.583.303	2,88%	79.251.699	0,74%
Depozite bancare	305.335.161	2,67%	155.330.875	1,45%
Alte active	-27.279.177	-0,24%	-78.774.113	-0,74%
<b>Total Active Nete (lei)</b>	<b>11.427.351.380</b>	<b>100%</b>	<b>10.689.514.558</b>	<b>100%</b>

Sursa: Fondul Proprietatea

La finalul trimestrului I 2017, ponderea investițiilor în acțiuni necotate a continuat trendul crescător din anul anterior (71% la 31 martie 2017), concomitent cu scăderea plasamentelor în acțiuni cotate. Se remarcă o reducere a plasamentelor FP în titluri de stat cu scadența mai mică de un an, care la 30 decembrie 2016 dețineau o pondere de 6,84% în activul total net.

**Tabelul 36 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 31.03.2017**

The Bank of New York Mellon (banca depozitară pentru GDR-uri având la bază acțiuni suport)	34,87%
Acționari instituționali străini	22,15%
Persoane fizice române	17,45%
Acționari instituționali români	14,47%
Persoane fizice nerezidente	3,29%
MFP*	0,06%
Acțiuni proprii**	7,71%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>
<b>Număr total de acționari la data de 31.03.2017 – 7.146</b>	

Sursa: Fondul Proprietatea

\* 363.812.350 acțiuni neplătite de către MFP

\*\* 748.771.002 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al șaptelea program de răscumpărare

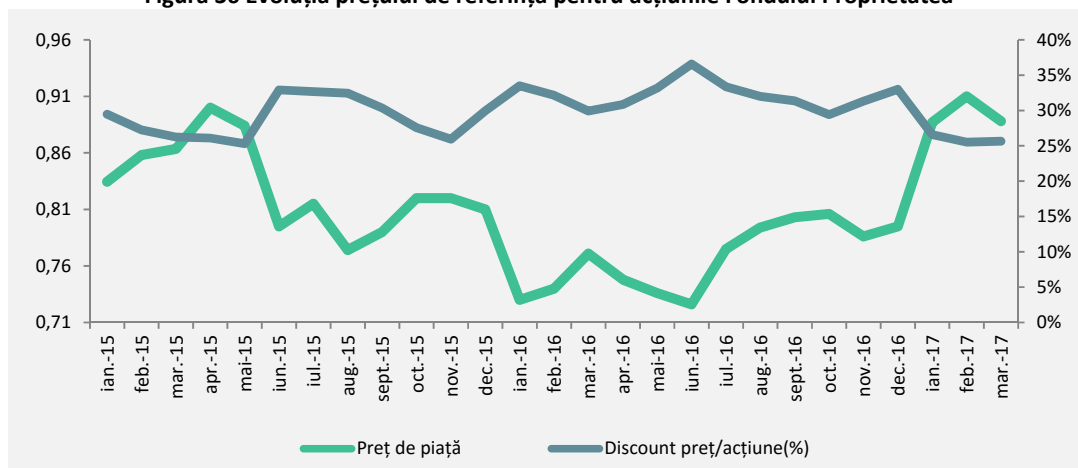
**Figura 35 Structura acționariatului FP la 31 martie 2017 după capitalul social subscris și vărsat**



Sursa: Fondul Proprietatea

La data de 31 martie 2017, numărul total al acționarilor era de 7.146, iar conform raportului lunar al Fondului Proprietatea, acționarii semnificativi erau grupul american Elliott-Associates (21,06% din drepturile de vot la 21 octombrie 2015) 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 trimestrului I 2017, se remarcă vânzarea participațiilor integrale ale Fondului în Oil Terminal SA și vânzarea parțială în Banca Transilvania SA. Fondul Proprietatea a răscumpărat un număr total de 680.674.662 acțiuni proprii în cadrul celui de-al șaptelea program de răscumpărare (din care 407.103.712 acțiuni ordinare și 273.570.950 acțiuni ordinare corespunzătoare GDR-urilor), reprezentând 6,76% din totalul acțiunilor emise la data de 31 martie 2017.

## ANEXE

### 1. Evoluția principalilor indicatori economico-financiari ai BVB și SIBEX

#### Indicatorii economico-financiari ai BVB

Denumire indicator	Valoare la 31.03.2016 (lei)	Valoare la 31.03.2017 (lei)	Variație % Trim. I 2017/ Trim. I 2016
Venituri totale	4.525.466	7.088.557	56,64%
Venituri din exploatare	3.811.141	6.114.089	60,43%
Cheltuieli totale	4.370.366	3.965.256	-9,27%
Cheltuieli din exploatare	3.356.429	3.391.982	1,06%
Active totale	98.133.161	102.131.453	4,07%
Capitaluri proprii	94.874.368	98.482.188	3,80%
Rezultat net	117.735	2.614.860	2120,97%

#### Indicatorii economico-financiari ai SIBEX

Denumire indicator	Valoare la 31.03.2016 (lei)	Valoare la 31.03.2017 (lei)	Variație % Trim. I 2017/ Trim. I 2016
Venituri totale	116.086	105.870	-8,80%
Venituri din exploatare	103.652	102.402	-1,21%
Cheltuieli totale	528.764	658.878	24,61%
Cheltuieli din exploatare	527.110	656.345	24,52%
Active totale	18.653.343	16.598.291	-11,02%
Capitaluri proprii	18.113.925	16.108.005	-11,07%
Rezultat net	-412.677	-553.008	-34,01%

### 2. Evoluția principalilor indicatori economico-financiari ai Depozitarului Central și ai Depozitarului SIBEX

#### Indicatorii economico-financiari ai Depozitarului Central

Denumire indicator	Valoare la 31.03.2016 (lei)	Valoare la 31.03.2017 (lei)	Variație % Trim. I 2017/ Trim. I 2016
Venituri totale	2.879.066	3.289.889	14,27%
Venituri din exploatare	2.765.099	3.085.244	11,58%
Cheltuieli totale	2.755.907	2.828.991	2,65%
Cheltuieli din exploatare	2.669.607	2.688.221	0,70%
Active totale*	75.856.463	74.059.511	-2,37%
Capitaluri proprii	32.390.899	31.341.723	-3,24%
Rezultat net	99.139	368.334	271,53%

#### Indicatorii economico-financiari ai Depozitarului SIBEX

Denumire indicator	Valoare la 31.03.2016 (lei)	Valoare la 31.03.2017 (lei)	Variație % Trim. I 2017/Trim. I 2016
Venituri totale	133.707	134.394	0,51%
Venituri din exploatare	28.911	23.360	-19,20%
Cheltuieli totale	370.221	320.875	-13,33%
Cheltuieli din exploatare	305.086	264.629	-13,26%
Active totale*	22.422.086	21.571.707	-3,79%
Capitaluri proprii	21.804.653	20.905.205	-4,13%
Rezultat net	-235.263	-186.454	20,75%

\*Activele totale ale depozitarilor centrali includ sumele aflate la dispoziția acestora sub forma contribuțiilor la fondul de garantare și marje, respectiv sub forma dividende de distribuit în numele clienților.

## 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 (ym, 10Y, LC, bps) față de 31 dec. 2016 .....	3
Figura 6 Volatilitatea condiționată zilnică a indicilor de acțiuni (1 ian. – 28 martie 2017) .....	4
Figura 7 Volatilitatea indicelui BET .....	4
Figura 8 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Franța, Germania și Marea Britanie.....	4
Figura 9 Contagiunea în randamente.....	5
Figura 10 Rata de absorbție .....	6
Figura 11 Raportul P/E (forward) .....	6
Figura 12 Evoluția indicilor BVB în trimestrul I 2017 (4 ianuarie 2016 = 100%) .....	8
Figura 13 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB .....	9
Figura 14 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB .....	10
Figura 15 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni) .....	10
Figura 16 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în primul trimestru al anului 2017, în funcție de activul suport .....	12
Figura 17 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în primul trimestru al anului 2017, în funcție de activul suport .....	13
Figura 18 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS.....	14
Figura 19 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS SIBEX .....	15
Figura 20 Evoluția lunară a valorii noționale a tranzacțiilor futures la Sibex .....	17
Figura 21 Structura tranzacțiilor cu contracte futures, derulate pe Sibex în primul trimestru din anul 2017, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de activ suport .....	17
Figura 22 Valoarea tranzacționată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari .....	18
Figura 23 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF .....	19
Figura 24 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii .....	20
Figura 25 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active .....	20
Figura 26 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor .....	20
Figura 27 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 31.03.2017).....	21
Figura 28 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC .....	22
Figura 29 Dinamica activelor totale pe categorii de OPC la 31.03.2017 față de 30.12.2016 .....	23
Figura 30 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC .....	24
Figura 31 Structura plasamentelor în FDI și FÎL pe tipuri de investitori .....	24
Figura 32 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net .....	26
Figura 33 Cota de piață a FÎL în funcție de politica investițională și de activul net .....	27
Figura 34 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.03.2017 (% din VAN) .....	30
Figura 35 Structura acționariatului FP la 31 martie 2017 după capitalul social subscris și vărsat .....	31
Figura 36 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea .....	31

## Listă tabele

Tabelul 1 Randamentele burselor de acțiuni .....	2
Tabelul 2 Oferte publice în perioada 01.01.2017 – 31.03.2017 (conform documentelor aprobate de ASF) .....	7
Tabelul 3 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2017 – 31.03.2017 .....	7
Tabelul 4 Evoluția indicilor Bursei de Valori București în trimestrul I 2017 .....	8
Tabelul 5 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în primul trimestru al anului 2017, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument .....	9
Tabelul 6 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în primul trimestru al anului 2017 pe piața principală (doar acțiuni) .....	11
Tabelul 7 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB .....	11
Tabelul 8 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în primele trei luni ale anului 2017, în funcție de activul suport .....	12
Tabelul 9 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală .....	13
Tabelul 10 Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS în perioada ianuarie 2016 – martie 2017 .....	14
Tabelul 11 Tranzacțiile cu acțiuni din cadrul sistemului alternativ de tranzacționare în primul trimestru al anului 2017 .....	15
Tabelul 12 Tranzacțiile futures lunare pe piața SIBEX .....	16
Tabelul 13 Categoriile de intermediari pe piețele reglementate din România .....	18
Tabelul 14 Categoriile de intermediari pe sistemele alternative de tranzacționare din România .....	18
Tabelul 15 Clasamentul intermediarilor pe piețele la vedere la 31 martie 2017 .....	19
Tabelul 16 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 31 martie 2017 ..	19
Tabelul 17 Numărul de OPC și SAI .....	21
Tabelul 18 Depozitarii activelor OPC .....	21
Tabelul 19 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate .....	21
Tabelul 20 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI la 31 martie 2017 .....	22
Tabelul 21 Activele totale pe categorii de OPC .....	23
Tabelul 22 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active nete (mil. lei) .....	23
Tabelul 23 Evoluția numărului de FDI, pe categorii .....	25
Tabelul 24 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI .....	25
Tabelul 25 Structura activelor nete pe categorii de FDI .....	25
Tabelul 26 Evoluția alocării strategice a activelor FDI .....	26
Tabelul 27 Evoluția numărului de FÎI, pe categorii .....	27
Tabelul 28 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎI .....	27
Tabelul 29 Structura activelor nete pe categorii de FÎI .....	27
Tabelul 30 Evoluția alocării strategice a activelor FÎI .....	28
Tabelul 31 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare .....	28
Tabelul 32 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 31.03.2017, respectiv 30.12.2016 .....	29
Tabelul 33 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea .....	29
Tabelul 34 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.03.2017 .....	30
Tabelul 35 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea .....	30
Tabelul 36 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 31.03.2017 .....	31