



AUTORITATEA
DE SUPRAVEGHERE
FINANCIARĂ

EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL DIN ROMÂNIA ÎN ANUL 2016

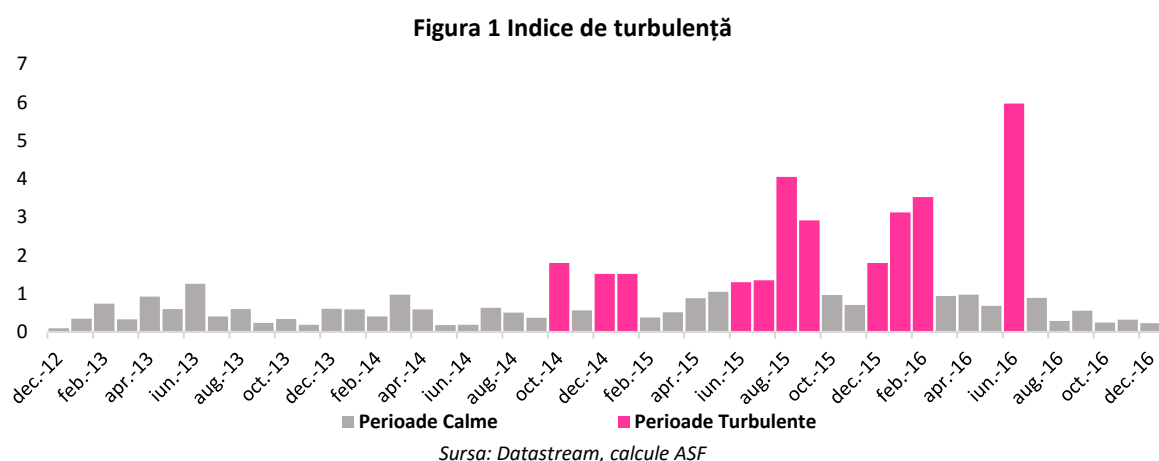
CUPRINS

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	16
3.1.2.1 Secțiunea SIBEX	16
3.1.2.2 Secțiunea ATS	17
3.2. Piața reglementată la termen	18
4. INTERMEDIARII	20
5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV	24
5.1. Societăți de administrare a investițiilor	24
5.1.1. Administrarea conturilor individuale de SAI	25
5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)	28
5.3. Fonduri închise de investiții (FÎI)	30
5.4. Societățile de investiții financiare (SIF)	32
5.5. Fondul Proprietatea SA	33
ANEXE	37
Listă figuri - piață de capital	38
Listă tabele - piață de capital	39

1. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL

În anul 2016, o serie de evenimente semnificative au condus la înregistrarea a trei episoade de turbulență ce au avut loc în lunile ianuarie, februarie și iunie. Primele două episoade de turbulență au avut loc pe fondul știrilor și evoluțiilor piețelor financiare din China, iar ultimul episod s-a manifestat, ca urmare a rezultatului referendumului organizat în Marea Britanie.

Indicele de turbulență calculat pentru luna decembrie 2016 s-a situat la un nivel mult mai redus prin comparație cu luna iunie a aceluiași an, când a marcat cea mai ridicată valoare pentru toată perioada analizată, respectiv decembrie 2012 - decembrie 2016 (creșterea semnificativă din luna iunie 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, s-a observat o tendință de revenire a indicelui de turbulență la nivelurile anterioare, tendință continuată până în luna decembrie inclusiv.



Indicii burselor internaționale au înregistrat evoluții pozitive în ultimul trimestru al anului 2016, revenind după scăderile consemnate la începutul anului trecut. Dintre indicii de acțiuni analizați ai burselor externe, cea mai importantă scădere la 12 luni a fost înregistrată de FTSE MIB (-10,20%). Cu excepția indicelui menționat anterior și a indicilor ISEQ (-4,95%) și IBEX (-3,01%), restul indicilor au înregistrat evoluții pozitive pe parcursul anului 2016.

Indicii BVB au înregistrat creșteri mai reduse pe termen lung (12 luni) între 0,19% și 9,70%. Cea mai semnificativă scădere la 12 luni se constată în cazul indicelui BET-NG (-2,97%), urmat de BET-FI (-1,87%).

Tabelul 1 Evoluția burselor internaționale la 30.12.2016

Indici internaționali	3 luni	6 luni	9 luni	12 luni
EA (EUROSTOXX)	7,67%	14,38%	7,63%	0,93%
FR (CAC 40)	9,31%	14,75%	9,40%	3,96%
DE (DAX)	9,23%	18,60%	14,28%	6,87%
IT (FTSE MIB)	17,28%	18,75%	4,68%	-10,20%
GR (ASE)	13,81%	18,73%	11,20%	5,35%
IE (ISEQ)	7,99%	15,50%	2,80%	-4,95%
ES (IBEX)	6,52%	14,56%	5,43%	-3,01%
UK (FTSE 100)	3,53%	9,82%	15,15%	13,85%
US (DJIA)	7,94%	10,22%	11,55%	12,26%

Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Tabelul 2 Evoluția indicilor BVB la 30.12.2016

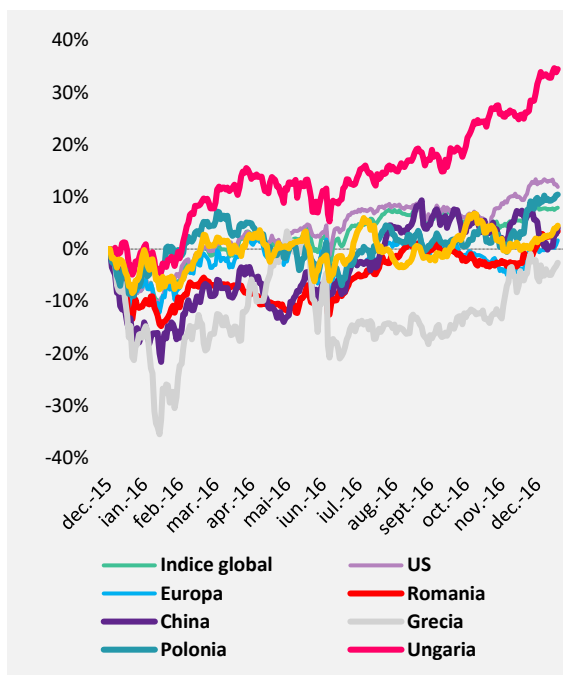
Indici BVB	3 luni	6 luni	9 luni	12 luni
BET	2,14%	9,45%	5,50%	1,15%
BET-BK	2,88%	12,48%	6,65%	0,19%
BET-FI	2,12%	11,53%	6,26%	-1,87%
BET-NG	2,86%	4,83%	3,70%	-2,97%
BET-TR	2,14%	11,46%	14,42%	9,70%
BET-XT	2,50%	9,73%	5,78%	0,47%
BET-XT-TR	2,71%	12,38%	14,11%	8,39%
BETPlus	2,09%	9,83%	5,67%	1,74%
ROTX	3,08%	14,87%	7,37%	0,94%

Sursa: BVB, calcule ASF

Se observă din graficele de mai jos că anul 2016 a fost marcat de volatilitate crescută pe piețele bursiere, valutare, de mărfuri și piețele obligațiunilor suverane. Piața bursieră din România a avut o

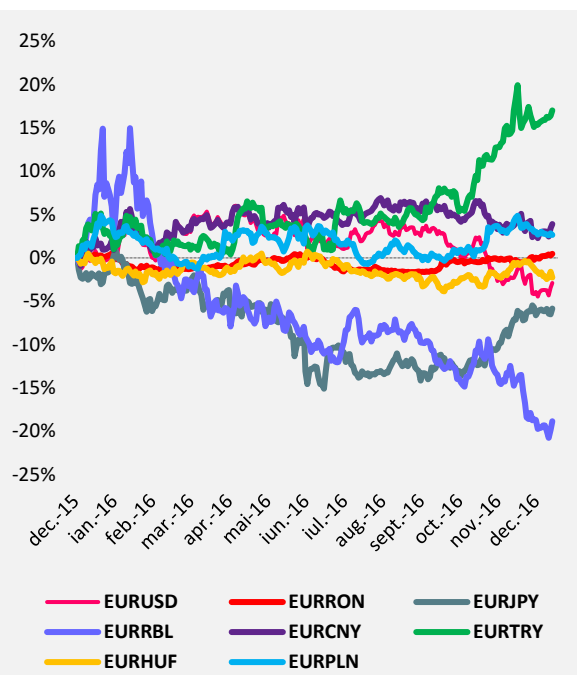
volatilitate mai redusă prin comparație cu alte piețe emergente din zonă și chiar și cu unele piețe mature.

Figura 2 Evoluția burselor de acțiuni față de 31 dec. 2015



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Figura 3 Evoluția cotațiilor valutare față de 31 dec. 2015

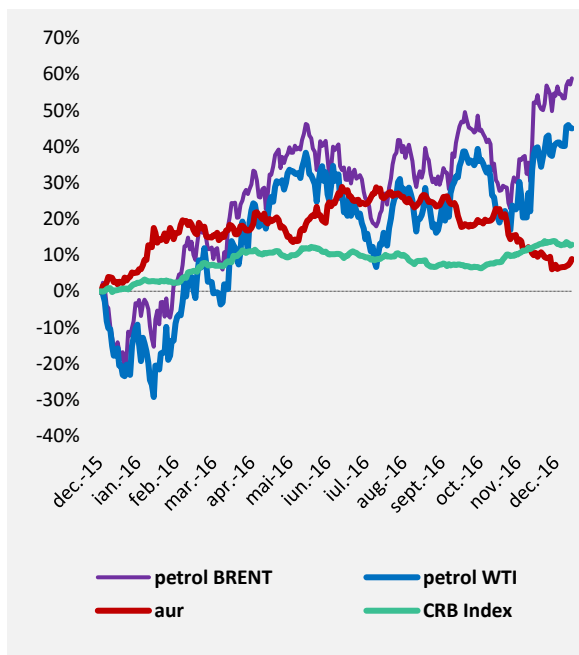


Sursa: Thomson Reuters Datastream

La finalul anului 2016 indicii burselor românești au înregistrat valori pozitive, reușind să recupereze scăderile din lunile anterioare.

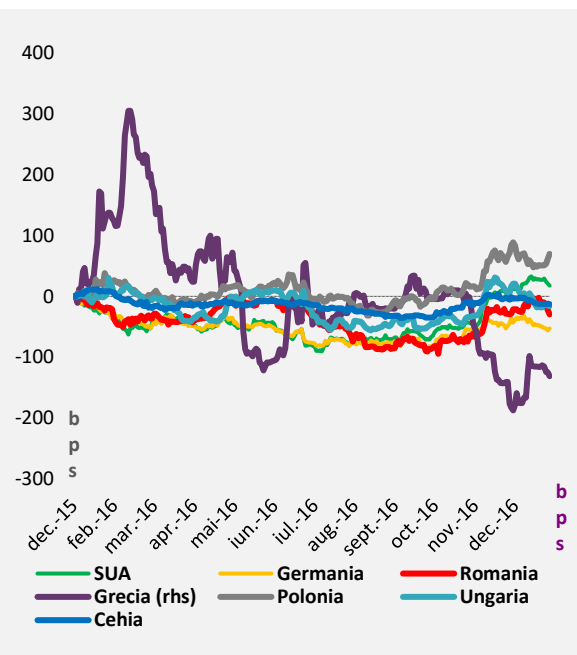
Pe întreaga perioadă a anului, leul și forintul (însă cu o volatilitate ceva mai ridicată) au avut una dintre cele mai stabile evoluții față de moneda unică europeană, în pofida numeroaselor evenimente din această perioadă care au avut un impact semnificativ asupra piețelor financiare.

Figura 4 Evoluția burselor de mărfuri față de 31 dec. 2015



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Figura 5 Evoluția randamentelor titlurilor de stat (ytm, 10Y, LC, bps) față de 31 dec. 2015

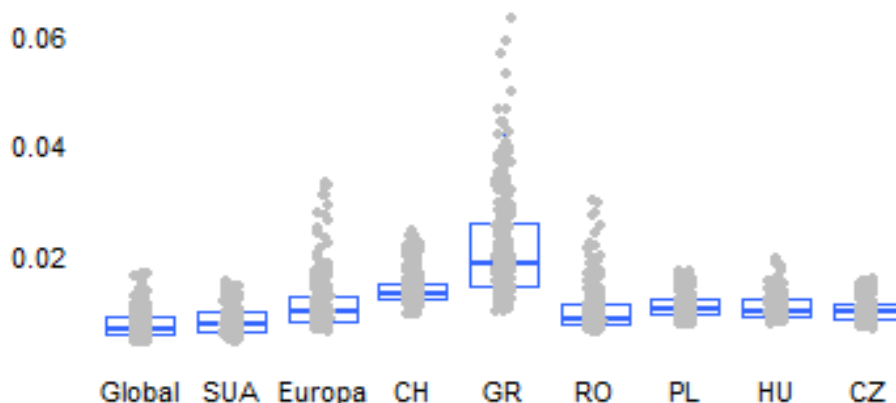


Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Fluctuațiile piețelor de mărfuri au fost considerabile pe parcursul anului 2016. Indicele global al piețelor de mărfuri calculat de Commodities Research Bureau (CRB Index) arată, pe ansamblul acestor piețe, o apreciere medie de aproximativ 13% la finalul anului 2016. În luna iulie, prețul petrolului s-a diminuat substanțial, pe fondul rezultatului referendumului din Marea Britanie, la sfârșitul lunii septembrie marcând însă un trend crescător, urmat de o nouă scădere în luna noiembrie. În luna decembrie prețul petrolului a atins maximum perioadei analizate.

În lunile februarie - martie, respectiv iunie - august, cotațiile aurului au consemnat perioade semnificative de accelerare, pe fondul turbulențelor provenite din piețele financiare asiatice și ca urmare a referendumului din Marea Britanie.

Figura 6 Volatilitatea condiționată zilnică a indicilor de acțiuni (1 ian. – 30 decembrie 2016)



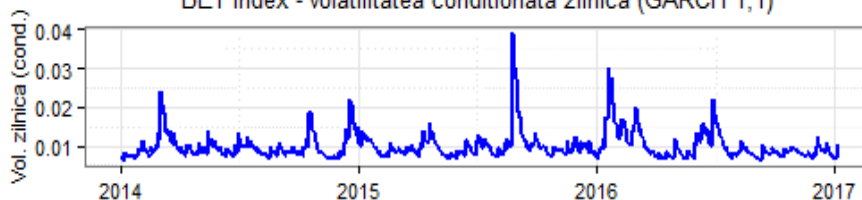
Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

În anul 2016 piața de capital din România este caracterizată de un regim de volatilitate redusă, cu excepția celor trei episoade menționate, în care volatilitatea zilnică a indicelui BET a crescut semnificativ, în special la sfârșitul lunilor ianuarie-februarie 2016 (datorită turbulențelor existente pe piețele financiare din China), și la sfârșitul lunii iunie (pe fondul așteptării rezultatelor referendumului din Marea Britanie).

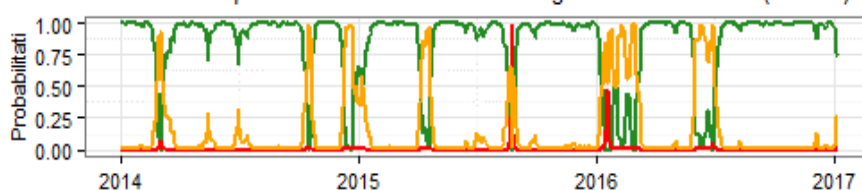
Volatilitatea manifestată în cazul României nu a fost semnificativ diferită față de ceea ce s-a putut observa pe alte piețe din vecinătate sau la nivel UE. După ultimul episod de volatilitate înregistrat la sfârșitul lunii iunie, indicii europeni și internaționali au intrat în regim de volatilitate scăzută,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

Figura 7 Volatilitatea indicelui BET

BET Index - volatilitatea conditionata zilnica (GARCH 1,1)

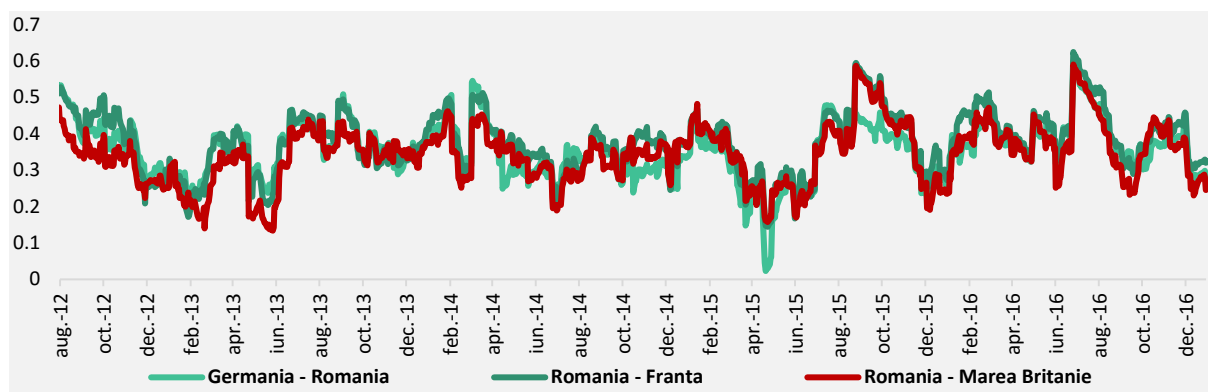


BET Index - probabilitati de tranzitie intre regimuri de volatilitate (Markov)



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

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

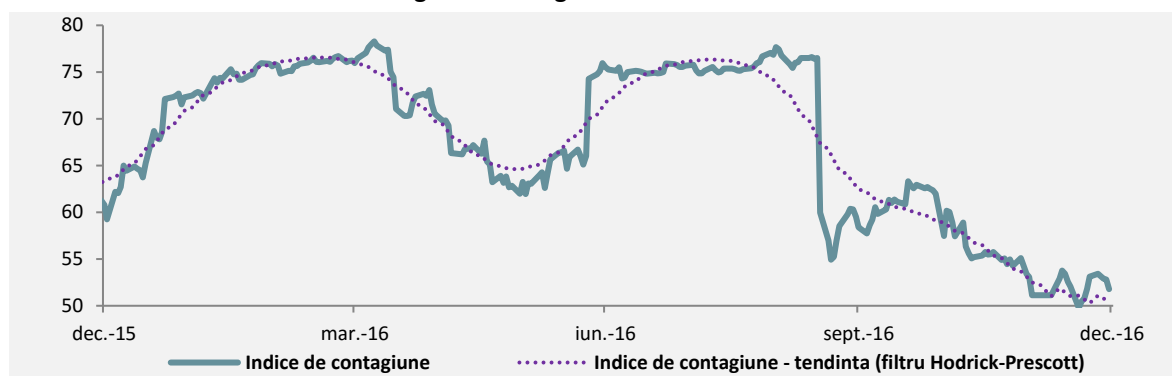


Sursa: Datastream, calcule ASF

Fenomenul de contagiune poate fi captat în general prin analiza corelațiilor dintre piețele financiare. În lunile iunie-iulie ale anului trecut, coeficienții de corelație au înregistrat creșteri semnificative (ca urmare a rezultatului referendumului din Marea Britanie), însă la finalul lunii decembrie 2016 aceștia au atins valori similare cu cele de la începutul anului 2016. Corelațiile dintre piețele de capital din România și Marea Britanie sunt în general de nivel mediu, în cea mai mare parte având valori de aproximativ 0,5, cu episoade în care au ajuns la aproximativ 0,6 în luna iulie 2016, fiind cea mai mare valoare înregistrată pe întreaga perioadă analizată. La finalul anului trecut coeficientul de corelație al celor două piețe se situa la o valoare de circa 0,23 ceea ce indică faptul că există o corelație slabă, și anumite șocurile dinspre Marea Britanie nu au influențat în mod semnificativ evoluția din România. La finalul lunii decembrie 2016 piețele din Germania, Franța și Marea Britanie nu au avut o influență semnificativă asupra evoluției pieței din România, toate înregistrând un coeficient de corelație aflat în intervalul [0,24; 0,32].

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. Cele mai ridicate valori ale indicelui de contagiune în randamente au fost atinse în luna aprilie (aproximativ 77,82) și în luna septembrie (aproximativ 77,42), ulterior valoarea scăzând brusc sub tendința pe termen lung (filtrul HP). Nivelul scăzut al indicelui de contagiune (în luna decembrie a fost înregistrat cel mai redus nivel al indicelui din perioada decembrie 2015 - decembrie 2016, aproximativ 50) indică o perioadă de relaxare a tensiunilor înregistrate în trimestrul al III-lea în care piețele financiare erau mai mult influențate de factori de risc specifici și mai puțin influențate de factori de risc comuni.

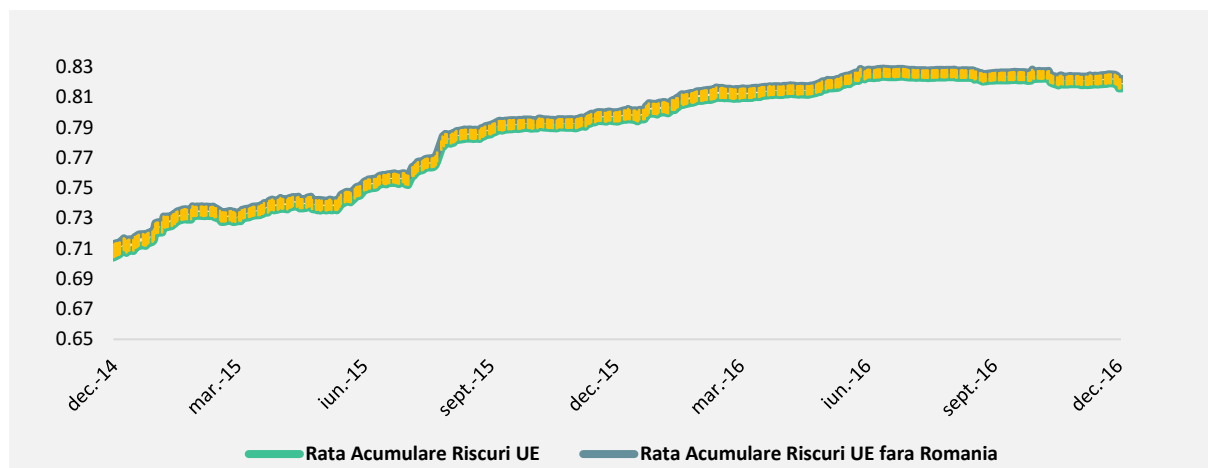
Figura 9 Contagiunea în randamente



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.

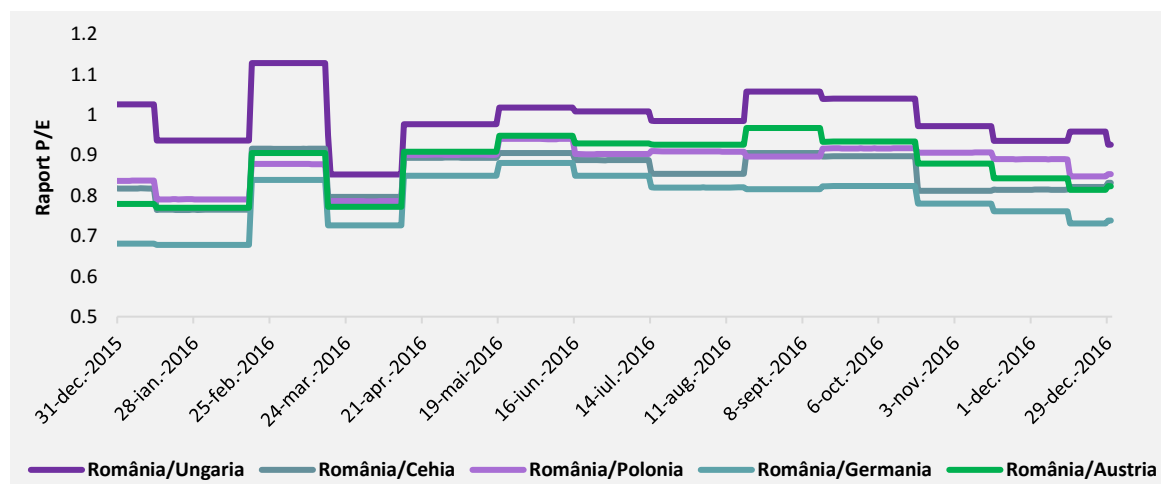
Figura 10 Rata de absorbție



Sursa: Datastream, calcule ASF

Rata de absorbție, calculată pe baza randamentelor indicilor bursieri din Uniunea Europeană, pentru perioada decembrie 2014 - decembrie 2016, 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 apropierea 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 decembrie 2016 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 anului 2016 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 trimestrul I 2016, SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA a realizat un prospect de bază aferent emisiunii de produse structurate, aprobat de ASF, iar în perioada ianuarie – decembrie 2016, au fost aprobate 14 oferte publice primare de vânzare.

Tabelul 3 Oferte publice de vânzare primare aprobate în perioada 01.01.2016 – 30.12.2016

Oferte publice de vânzare primare		
Companie	Volum (acțiuni)	Valoare (lei)
BALNEOCLIMATERICA SA SOVATA	10.102	29.195
COMMIXT SA Buftea	147.528	369.994
DUCATEX SA Jilava	226.187	565.468
BITTNET SYSTEMS SA București	1.000.974	780.915
SIGSTRAT SA SIGHETU MARMATIEI	8.606 .004	860.600
IFMA S.A. MOGOSOAIA	7.761.048	1.396.989
TURISM COVASNA SA	32.000.000	3.200.000
TRANSCOM SA Sibiu	38.436.600	3.843.660
CARMECO SA Constanta	49.987.650	4.998.765
CHIMCOMPLEX SA BORZESTI	5.738.095	7.230.000
COMVEX SA CONSTANȚA	6.000.000	15.041.553
MERCUR SA CRAIOVA	6.076.976	15.192.440
VRANCART SA ADJUD	167.965.627	16.796.563
AGRANA ROMANIA SA Bucuresti	664.648.190	66.464.819

Sursa: ASF

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 – decembrie 2016, ASF a fost notificată cu privire la aprobarea a 16 astfel de prospecte.

2.2. Alte evenimente corporative

Pe parcursul anului 2016 au fost autorizate următoarele demersuri privind alte evenimente corporative:

- 2 documente aferente ofertelor publice de preluare obligatorii a căror valoare se ridică la **21.990.654 lei**;
- 2 documente de ofertă publică de preluare voluntară a cărei valoare a fost de **337.477.672 lei**;
- 1 prospect de admitere la tranzacționare pe piața reglementată administrată de BVB (Societatea de Construcții Napoca S.A.) neprecedat de oferirea spre vânzare;
- 5 documente aferente ofertelor publice de cumpărare a căror valoare se ridică la **539.203.910 lei**;
- O ofertă publică secundară de vânzare de acțiuni și/sau GDR-uri a cărei valoare s-a ridicat la **682.342.730 lei** (corespunzător acțiunilor subscrise) și la valoarea de **19.190.925 USD** (corespunzător GDR-urilor subscrise);
- 10 retrageri de la tranzacționare de pe sistemul alternativ administrat de BVB/SIBEX având în vedere declanșarea procedurii falimentului/ derularea procedurii de squeeze-out/ finalizarea unei fuziuni sau ca urmare a hotărârii acționarilor, după răscumpărarea acțiunilor deținute de acționarii care nu au fost de acord cu adoptarea acestei hotărâri

De asemenea, la finele anului, a fost aprobată oferta publică secundară inițială de vânzare în vederea admiterii la tranzacționare a acțiunilor emise de MedLife S.A. - societate privată, a cărei valoare a fost de 228.182.532 lei.

Tabelul 4 Oferte publice în perioada 01.01.2016 – 30.12.2016 (conform documentelor aprobate de ASF)

Oferte publice de preluare		
Companie	Volum	Valoare
VES S.A. Sighișoara	6.778.049	318.568
Banca Comercială Carpatica SA Sibiu	206.400.818	21.672.086
EUXIN Constanța	45.122.841	12.499.027
ALBALACT S.A. Alba	618.771.221	324.978.645
Oferte publice de cumpărare		
Companie	Volum	Valoare
COMELF S.A. Bistrița	936.517	2.528.596
ROMNAV S.A. Brăila	9.480	58.776
SIF BANAT CRISANA S.A.	30.849.268	52.443.756
FONDUL PROPRIETATEA S.A.	575.000.000	484.150.000
DUCATEX SA	3.797	228

Sursa: ASF

Tabelul 5 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2016 – 31.12.2016

Tip operațiune	Număr Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare
Majorarea capitalului social	25
Diminuarea capitalului social	13
Modificare Valoare Nominala	3
Fuziune	3
Societăți nou admise	6
Obligațiuni	5
Titluri de stat	5
Produse structurate	152
Unități de fond	1
Drepturi de preferință	1
Total	214

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 perioada ianuarie - decembrie 2016 ASF, în baza opiniei profesionale exprimate de ANEVAR, a emis 17 decizii prin care a dispus respectivelor societăți refacerea rapoartelor de evaluare pentru stabilirea prețului de retragere din societate cu respectarea dispozițiilor legale. Totodată, având în vedere finalizarea unor litigii având ca obiect hotărâri adoptate de acționari ca urmare a obligației instituite de Legea 151/2014, au fost emise 5 decizii prin care ASF a impus Consiliilor de Administrație/Administratorului unic obligația de a solicita Oficiilor Registrului Comerțului desemnarea unui expert autorizat independent în vederea întocmirii raportului de evaluare pentru determinarea prețului pe acțiune, acționarii respectivelor societăți având drept de retragere.

3. PIAȚA SECUNDARĂ

3.1. Piețe spot

3.1.1 Piețe spot administrate de BVB

Evoluția indicilor BVB în anul 2016 a fost puternic influențată de tendințele piețelor financiare. Pe ansamblul anului 2016, indicii generali ai bursei românești au avut evoluții mixte. Comparativ cu sfârșitul anului 2015, în 31.12.2016 se observă o ușoară scădere a valorii indicilor BET-FI și BET-NG cu 1,87%, respectiv 2,97%.

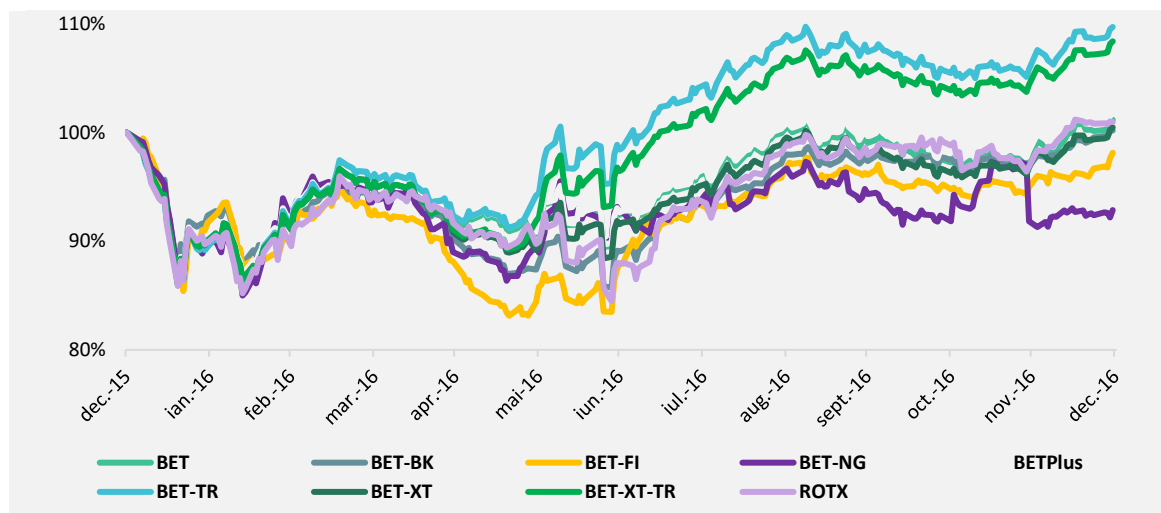
Tabelul 6 Evoluția indicilor Bursei de Valori București în anul 2016

Indice	Valoare la data de 31.12.2015	Valoare la data de 30.12.2016	Modificare (%) 30.12.2016 față de 31.12.2015
BET	7.004,32	7.085,05	1,15%
BET-BK	1.341,69	1.344,18	0,19%
BET-FI	30.276,49	29.710,63	-1,87%
BET-NG	606,14	588,15	-2,97%
BET-TR	7.977,94	8.751,95	9,70%
BET-XT	640,42	643,44	0,47%
BET-XT-TR	751,05	814,04	8,39%
BETPlus	1.034,65	1.052,64	1,74%
ROTX	14.012,71	14.144,77	0,94%

Sursa: BVB, calcule ASF

Cele mai mari creșteri remarcate la finele anului 2016 sunt de 9,70% și 8,39% aferente indicilor BET-TR, respectiv BET-XT-TR. Indicele ROTX, dezvoltat de Bursa de la Viena împreună cu BVB, a înregistrat o creștere de 0,94% comparativ cu valoarea acestuia de la 31.12.2015. Majoritatea indicilor BVB au atins maximele anului 2016 în luna decembrie.

Figura 12 Evoluția indicilor BVB în anul 2016 (30 decembrie 2015 = 100%)



Sursa: BVB

Din octombrie 2016, indicii BET și BET-TR au o componență variabilă, având între 10 și 15 companii. BVB a introdus o listă (Watchlist) ce conține companiile candidate pentru includerea în componența

indicilor menționați. În luna decembrie 2016, Medlife a început tranzacționarea la BVB în urma listării companiei printr-o ofertă publică inițială de 230 milioane lei.

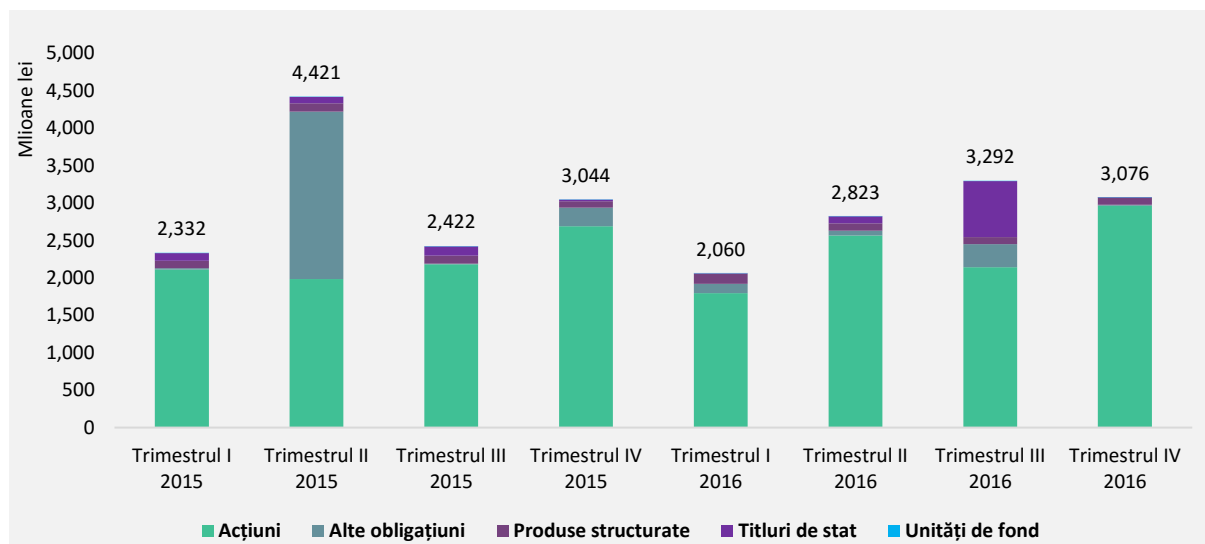
Tabelul 7 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în anul 2016, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument

Tip de instrument	30.12.2015			30.12.2016			Variații % 2016 față de 2015	
	Nr. Tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. Tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. Tranzacții	Valoare
Acțiuni	716.902	8.897.382.795	73,19%	706.508	9.465.810.676	84,13%	-1,45%	6,39%
Alte obligațiuni	535	2.509.440.776	20,64%	783	506.068.066	4,50%	46,36%	-79,83%
Produse structurate	299.750	406.304.414	3,32%	247.613	427.909.883	3,80%	-17,39%	6,10%
Titluri de stat	1.535	338.372.778	2,78%	23.107	846.873.110	7,53%	1.405,34%	150,28%
Unități de fond	2.320	7.762.209	0,06%	2.364	4.124.886	0,04%	1,90%	-46,86%
Total	1.021.042	12.156.262.972	100,00%	980.375	11.250.786.621	100%	-3,98%	-7,45%

Sursa: BVB

Valoarea totală a tranzacțiilor derulate la BVB a scăzut față de anul 2015 cu aproximativ 7,45%, iar numărul tranzacțiilor derulate s-a diminuat cu aproximativ 3,98%. Scăderea remarcată a fost influențată de diminuarea interesului investitorilor pentru tranzacțiile cu unități de fond (valoarea tranzacționată a scăzut cu aproximativ 46,86%) și pentru tranzacțiile cu obligațiuni (valoarea tranzacționată a scăzut cu aproximativ 79,83%). Cea mai semnificativă creștere a valorii tranzacțiilor se remarcă în cadrul tranzacțiilor cu titluri de stat, a căror valoare totală tranzacționată în anul 2016 a crescut cu aproximativ 150,28% comparativ cu anul precedent. Creșterea valorii tranzacțiilor cu titluri de stat a fost determinată de emisiunea de titluri de stat, din luna august, adresată persoanelor fizice, prin care Ministerul Finanțelor Publice a atras de la populație o sumă totală de 735,2 milioane lei. De asemenea, se constată faptul că acțiunile rămân în continuare tipul de instrument preferat de investitori, valoarea tranzacțiilor cu acțiuni înregistrând nivelul de aproximativ 9,47 milioane lei, 84,13% din totalul valorii tranzacțiilor derulate la BVB în anul 2016. Și tranzacțiile cu produse structurate au fost cu aproximativ 6,1% mai mari decât în anul precedent.

Figura 13 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB



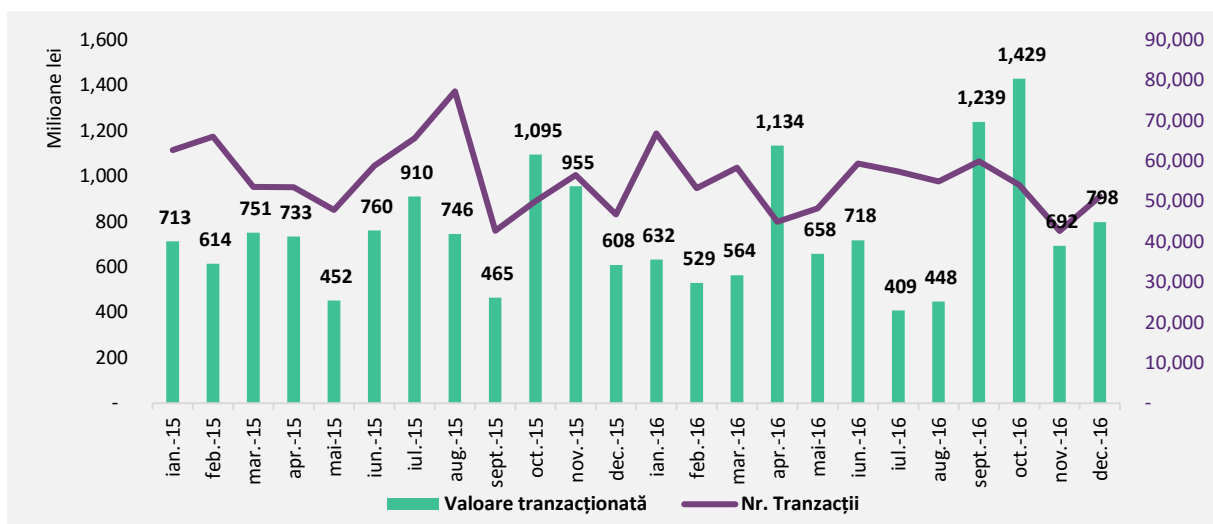
Sursa: ASF

În trimestrul IV al anului 2016, se observă un interes crescut al investitorilor pentru tranzacțiile cu acțiuni comparativ cu trimestrul III al anului 2016, dar și comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior. De asemenea, valoarea totală tranzacționată pe secțiunea BVB în trimestrul IV al anului 2016 se situează cu puțin peste valoarea tranzacționată în trimestrul IV al anului 2015.

3.1.1.1 Secțiunea BVB

Cea mai ridicată valoare a tranzacțiilor cu titluri de capital, înregistrată în anul 2016, a fost în luna octombrie, de aproximativ 1,43 miliarde lei, în timp ce în luna iulie a fost înregistrată cea mai mică valoare tranzacționată (409 milioane lei). Cel mai ridicat număr de tranzacții din anul 2016 rămâne în continuare cel din luna ianuarie (66.831 de tranzacții), această perioadă fiind caracterizată prin volatilitate ridicată. Valoarea tranzacționată cu titluri de capital a crescut în anul 2016 comparativ cu anul precedent cu aproximativ 5%, iar numărul tranzacțiilor s-a diminuat cu aproximativ 4,42%, ceea ce denotă faptul că în anul 2016 s-a înregistrat în medie, o valoare mai ridicată per tranzacție.

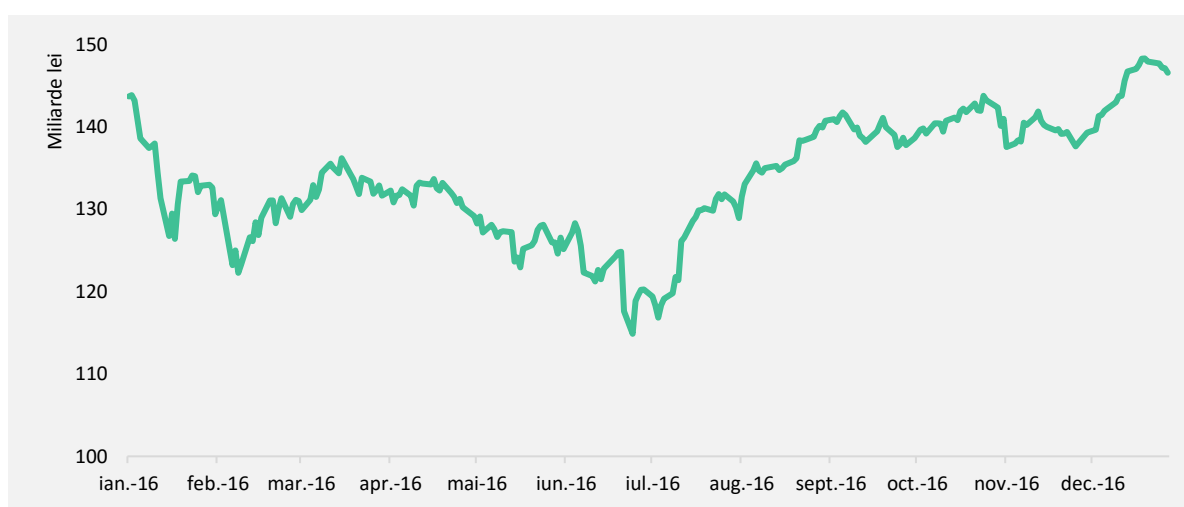
Figura 14 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB



Sursa: BVB

În anul 2016, capitalizarea BVB a înregistrat cel mai ridicat nivel în luna decembrie, atingând maximul de aproximativ 148,30 miliarde lei, iar cel mai scăzut nivel a fost înregistrat în luna iunie, atunci când capitalizarea bursieră a ajuns la minimul de aproximativ 114,87 miliarde lei. În primele 8 luni ale anului 2016 se constată un nivel al capitalizării sub media celor 12 luni analizate (aproximativ 133,61 miliarde lei).

Figura 15 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)



Sursa: BVB

În cursul anului 2016 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 24,73% din valoarea totală tranzacționată în intervalul menționat. Pe pozițiile următoare în acest top s-au clasat Fondul Proprietatea (FP), Romgaz (SNG), BRD - Groupe Société Générale (BRD) și Electrica (EL). De asemenea, în cadrul acestui clasament se remarcă și cele cinci societăți de investiții financiare. Astfel, sectorul bancar și cel energetic sunt cel mai bine reprezentate în topul lichidității bursiere.

Tabelul 8 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în anul 2016 pe piața principală (doar acțiuni)

Simboluri	Valoare-lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
TLV	1.347.546.451	24,73%	79.408	12,33%
FP	1.179.789.840	21,65%	32.561	5,06%
SNG	752.595.857	13,81%	59.522	9,25%
BRD	409.467.465	7,51%	21.720	3,37%
EL	398.797.151	7,32%	20.279	3,15%
SNP	337.820.111	6,20%	51.029	7,93%
TGN	232.984.652	4,28%	14.191	2,20%
TEL	169.195.031	3,10%	15.481	2,40%
EBS	97.282.850	1,79%	12.727	1,98%
SIF3	78.000.407	1,43%	39.706	6,17%
SIF5	60.226.514	1,11%	32.794	5,09%
SIF2	52.869.949	0,97%	25.198	3,91%
SIF1	48.902.654	0,90%	18.331	2,85%
COTE	48.067.229	0,88%	8.221	1,28%
SIF4	25.558.060	0,47%	24.709	3,84%
SNN	24.069.207	0,44%	18.254	2,84%
M	20.051.440	0,37%	1.533	0,24%
ALBZ	20.031.674	0,37%	5.214	0,81%
MCAB	15.244.596	0,28%	9.131	1,42%
TRP	12.132.869	0,22%	6.988	1,09%
TOTAL cumulat	5.330.634.055	98%	496.997	77,20%
TOTAL tranzacționat	5.449.902.452	100%	643.776	100%

Sursa: BVB

În anul 2016, valoarea totală a tranzacțiilor cu titluri de credit a fost de aproximativ 1,35 miliarde lei, în scădere față de anul precedent cu aproximativ 95%. Reamintim faptul că în aprilie 2015, Primăria Municipiului București a realizat o emisiune de obligațiuni în valoare de 2,2 miliarde lei, ceea ce a contribuit semnificativ la valoarea ridicată a tranzacțiilor cu titluri de credit în cursul aceluia an. În anul 2016 s-au realizat 23.364 tranzacții cu titluri de credit, semnificativ mai multe comparativ cu anul anterior (2.070 tranzacții). În august 2016, MFP a realizat o emisiune de titluri de stat destinată persoanelor fizice fiind înregistrat astfel un volum de tranzacționare de 735,2 milioane lei.

Tabelul 9 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB

Luna	Valoare	Număr tranzacții
ianuarie 2016	100.123.139	42
februarie 2016	23.725.226	28
martie 2016	950.612	21
aprilie 2016	57.063.282	35
mai 2016	82.288.745	36
iunie 2016	18.466.311	34
iulie 2016	2.156.629	21
august 2016	745.171.231	22.745
septembrie 2016	302.412.805	135
octombrie 2016	2.307.095	88
noiembrie 2016	9.937.144	105
decembrie 2016	845.256	74
Total 2016	1.345.447.474	23.364

Sursa: BVB

În anul 2016, valoarea totală tranzacționată a produselor structurate s-a situat la aproximativ 417 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 aproximativ 241 milioane lei, reprezentând peste 57% din totalul tranzacțiilor.

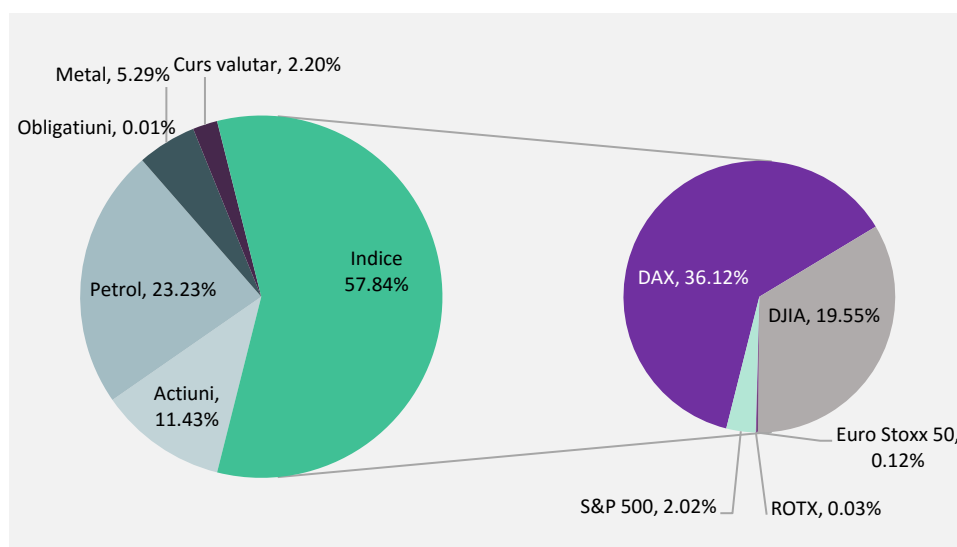
Tabelul 10 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în 2016, în funcție de activul suport

Tip instrument	Produse structurate (2016)
Activ suport:	Valoare (lei)
Indice	241.033.586
DAX	150.526.180
DJIA	81.447.152
Euro Stoxx 50	517.680
ROTX	143.027
S&P 500	8.399.546
Acțiuni	47.624.692
Românești	21.143.477
Străine	26.481.214
Petrol	96.794.728
Metale	22.024.239
Aur	16.875.753
Argint	5.148.487
Curs valutar	9.174.187
EUR/USD	9.174.187
Obligațiuni	48.230
Total	416.699.661

Sursa: ASF

În anul 2016, dintre tranzacțiile cu produse structurate având ca activ suport un indice bursier, cele mai multe au fost cu produse structurate având suport indicii DAX (36,12%) și Dow Jones (19,55%).

Figura 16 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în anul 2016, în funcție de activul suport

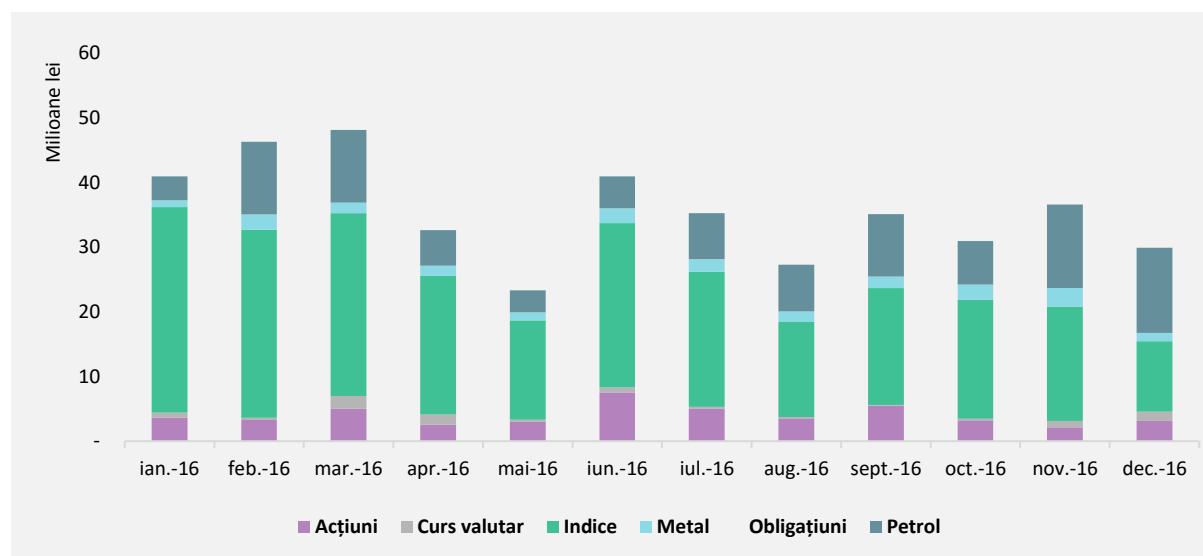


Sursa: ASF

Pe parcursul anului 2016, valoarea tranzacțiilor cu produse structurate a fost cea mai ridicată în luna martie (aproximativ 48,15 milioane lei), în vreme ce în luna mai, valoarea tranzacționată a acestor produse a fost cea mai redusă (aproximativ 23,32 milioane lei). În lunile din trimestrul IV 2016 se

constată faptul că nu au fost înregistrate tranzacții cu produse structurate având ca activ suport obligațiuni.

Figura 17 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în anul 2016, 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 anului 2016 existau 293 instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS. Drepturile de preferință emise de către compania Bittnet (BNET) pentru acționarii existenți la 20 mai 2016, au fost tranzacționate, pe piața AeRO, în perioada 16-30 decembrie 2016 în cadrul unei oferte publice.

Tabelul 11 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală

Piața principală	Nr. instrumente la 30.12.2015	Nr. Instrumente la 30.06.2016	Nr. Instrumente la 30.12.2016
XRS1	281	279	278
XRSA	12	12	-
XRSI	14	14	15
Total	307	305	293

Sursa: ASF

În anul 2016 au avut loc 54.123 tranzacții pe ATS în valoare de aproximativ 217 milioane lei, cele mai multe înregistrându-se în trimestrele III și IV ale anului. Și pe secțiunea ATS, instrumentele preferate de către investitori au fost acțiunile, în această categorie de instrumente investindu-se aproximativ 97% din valoarea totală tranzacționată în anul 2016.

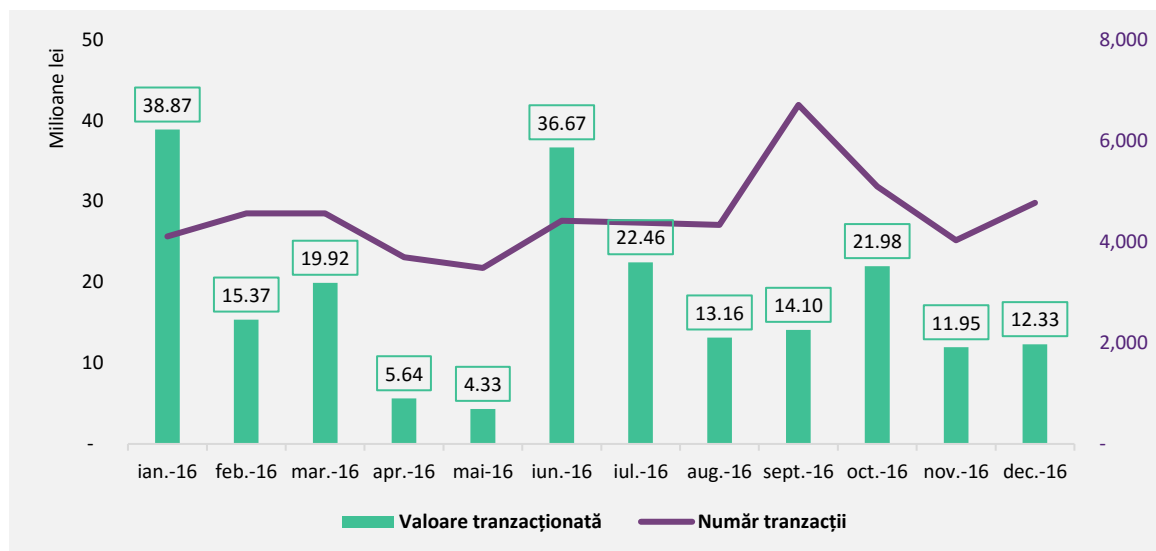
Tabelul 12 Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS în perioada ianuarie 2015 – iunie 2016

Tip de instrument	Trimestrul I 2016		Trimestrul II 2016		Trimestrul III 2016		Trimestrul IV 2016	
	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
Alte obligațiuni	1.657.970	10	1.523.639	97	2.781.654	179	1.530.439	240
Unități de fond	22.716	76	9.709	105	11.181	110	8.322	87
Total	74.163.682	13.228	46.652.528	11.587	49.724.655	15.416	46.263.770	13.892

Sursa: ASF

Cea mai ridicată valoare tranzacționată în anul 2016 pe sistemul alternativ de tranzacționare a fost în luna ianuarie, de aproximativ 38,87 milioane lei. Cel mai mare număr de tranzacții a fost înregistrat în luna septembrie (6.707 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.

3.1.2.1 Secțiunea SIBEX

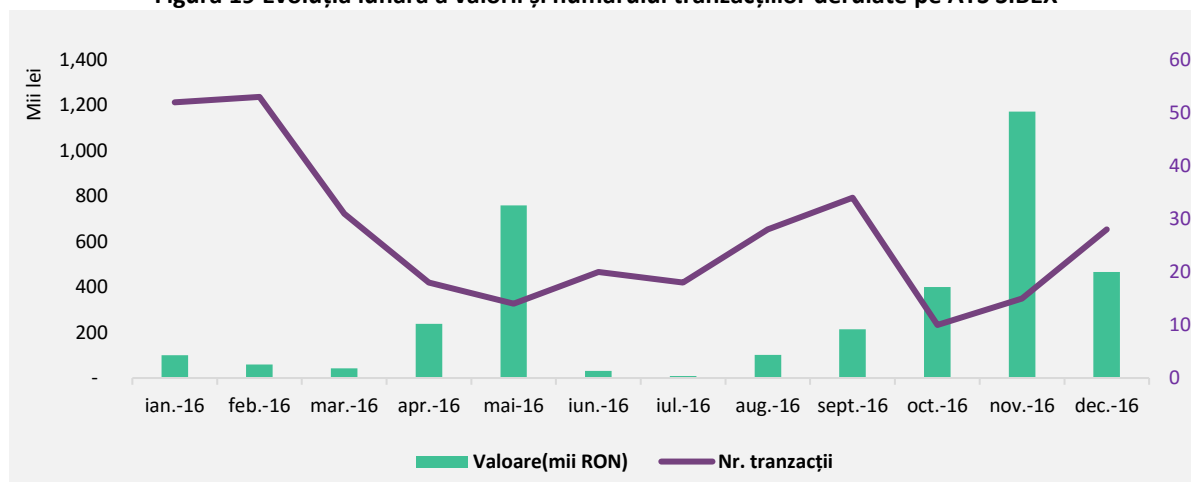
Piața reglementată la vedere a fost introdusă în anul 2010, singura companie listată pe piața reglementată la vedere fiind Sibex – Sibiu Stock Exchange SA, simbol piață SBX.

În anul 2016, pe piața reglementată la vedere, au fost efectuate patru tranzacții cu acțiuni, din care 2 tranzacții în valoare de 73.806 lei în trimestrul I, una de 430 lei în trimestrul al doilea și o tranzacție în valoare de 5.564 lei în trimestrul III.

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. În cadrul sistemului alternativ de tranzacționare, în anul 2016, a fost tranzacționată o valoare totală de aproximativ 3,59 milioane lei. În trimestrul IV s-a înregistrat cea mai ridicată valoare tranzacționată, de aproximativ 2,04 milioane lei, peste 50% din valoarea totală tranzacționată în anul 2016. Cea mai ridicată valoare a tranzacțiilor a fost în luna noiembrie (aproximativ 1,17 milioane lei), atunci când au fost derulate 15 tranzacții.

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



Sursa: Sibex, calcule ASF

Pe primul loc în topul celor mai tranzacționate companii la SIBEX se regăsește Remat Maramureș SA, care a înregistrat o valoare de aproximativ 1,41 milioane lei în anul 2016. Confecții Vaslui SA se află pe locul al doilea, cu o valoare totală tranzacționată de aproximativ 1,15 milioane lei, iar pe locul al treilea se află Selca SA, care a înregistrat o valoare totală tranzacționată de 0,35 milioane lei.

Tabelul 13 Top 10 tranzacții cu acțiuni în anul 2016 pe ATS la SIBEX

Nr.	Simbol	Denumire emitent / Domeniu Activitate	Valoare (lei)
1.	REMM	Remat Maramureș S.A. Recuperarea materialelor reciclabile sortate	1.409.630
2.	COVB	Confecții Vaslui S.A. Fabricarea altor articole de îmbrăcăminte (exclusive lenjeria de corp)	1.147.310
3.	SELC	Selca S.A. Lucrări de construcții a clădirilor rezidențiale și nerezidențiale	351.021
4.	PPLI	Prodplast Imobiliare Dezvoltare (promovare) imobiliară	180.042
5.	ROOF	Romanofir S.A. Pregătirea fibrelor și filarea fibrelor textile	65.010
6.	SIGS	Sigstrat S.A. Fabricarea de furnire și a panourilor de lemn	57.415
7.	SINU	Sin S.A. Fabricarea altor produse chimice organice de baza(glicerina, oleina, stearina, alcooli grași și auxiliari chimici	8.607
8.	ARAX	Armax Gaz S.A. Fabricarea de construcții metalice și părți componente ale structurilor metalice	7.043

Nr.	Simbol	Denumire emitent / Domeniu Activitate	Valoare (lei)
9.	SATU	Saturn S.A. Turnarea fontei	6.328
10.	MEAN	Mecanica Sighetu S.A. Fabricarea de șuruburi, buloane și alte articole filetate, fabricarea de nituri și șaibe	714

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

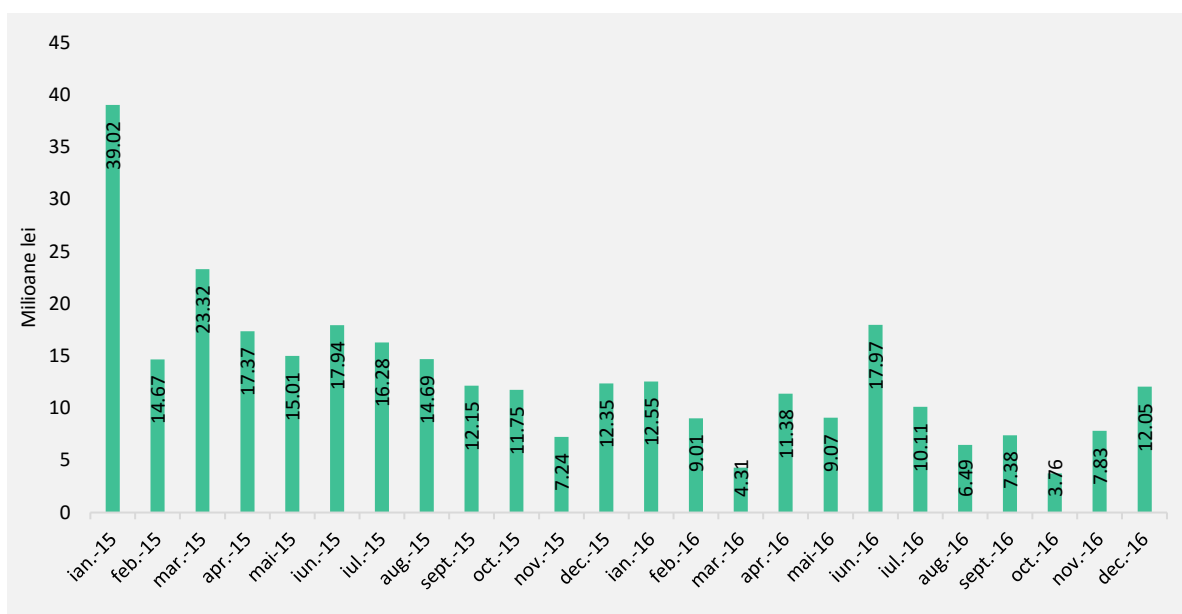
Data	Nr. tranzacții	Nr. contracte	Valoare (lei)
ian.16	416	829	12.550.496
feb.16	357	614	9.008.771
mar.16	229	770	4.307.824
apr.16	382	1,055	11.381.069
mai.16	354	1,201	9.069.900
iun.16	477	1,347	17.968.096
iul.16	304	1,020	10.108.969
aug.16	240	975	6.488.521
sep.16	307	852	7.384.436
oct.16	182	469	3.760.912
nov.16	305	652	7.832.290
dec.16	380	1,035	12.054.065
Total 2016	3,933	10,819	111.915.349

Sursa: Sibex, calcule ASF

Din evoluția lunară a tranzacțiilor cu contracte futures, în anul 2016 se remarcă menținerea la un nivel scăzut a numărului de tranzacții și a valorilor tranzacționate. Comparativ cu anul 2015, tranzacțiile cu contracte futures au scăzut cu aproximativ 16%. Numărul de contracte încheiate s-a diminuat cu aproximativ 23% față de anul precedent, iar valoarea tranzacționată a scăzut cu circa 45%.

În anul 2016, valoarea medie lunară a tranzacțiilor cu contracte futures a fost de aproximativ 9,33 milioane lei, iar în anul 2015 aceasta a înregistrat nivelul de aproximativ 16,82 milioane lei. Cea mai mare 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.

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

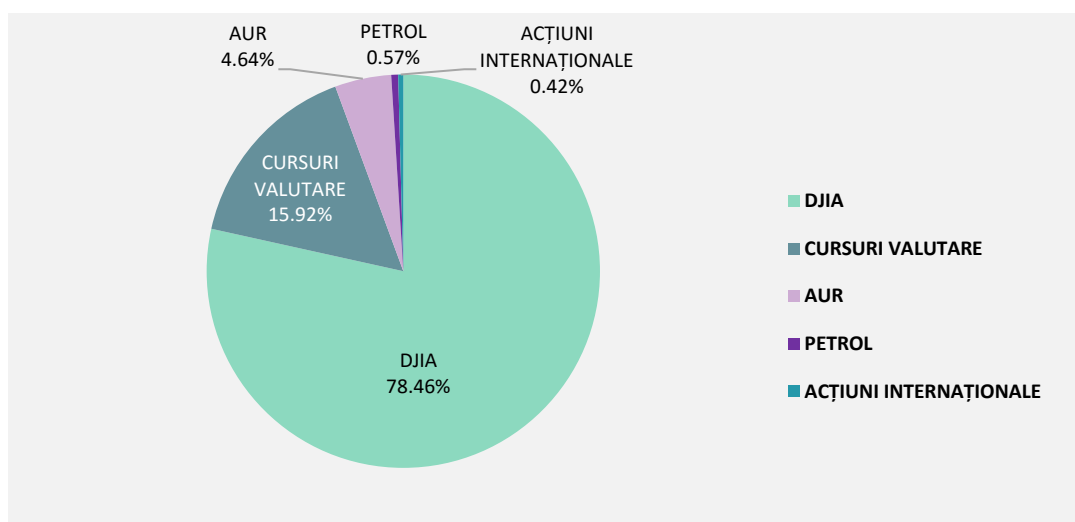


Sursa: Sibex

Din analiza structurii tranzacțiilor cu contracte futures rezultă un interes ridicat al investitorilor pentru instrumentele având ca activ suport indicele internațional Dow Jones Industrial Average (78,46%), urmate de contractele având ca activ suport cursul de schimb (15,92%).

Pe parcursul întregului an 2016 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 anul 2016, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de activ suport



Sursa: Sibex, calcule ASF

4. INTERMEDIARI

La sfârșitul lunii decembrie 2016 un număr de 38 de intermediari își desfășurau activitatea pe piețele reglementate din România, dintre care 31 de entități locale autorizate de ASF 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 15 Categoriile 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
TOTAL	37	6	4	

Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF

Pe sistemele alternative de tranzacționare din România au activat la finalul anului 2016 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 16 Categoriile de intermediari pe sistemele alternative de tranzacționare din România

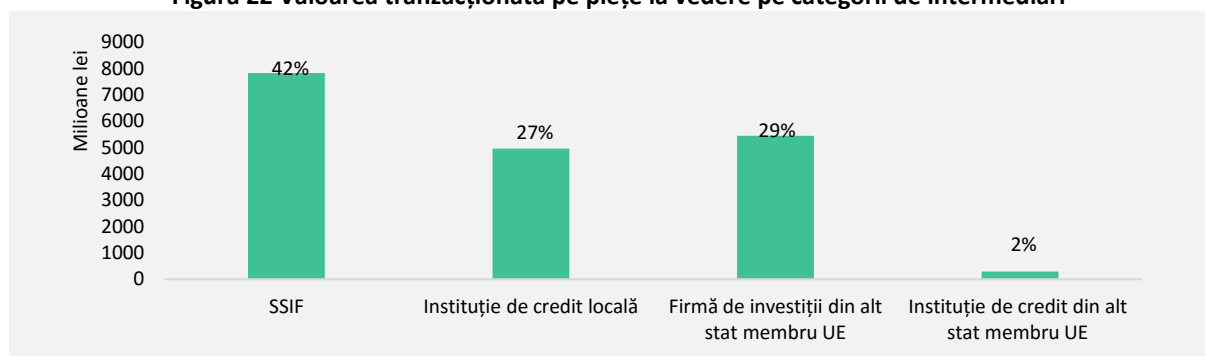
Categorie	Aero - BVB	ATS - SIBEX	Total (unici)
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	25	6	25
Instituții de credit locale	5	-	5
Firme de investiții din alte state membre UE	1	-	1
TOTAL	31	6	

Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF

În anul 2016, Societățile de Servicii de Investiții Financiare (SSIF) au fost cei mai activi intermediari pe piețele la vedere (reglementate și ATS), valoarea tranzacționată de acestea fiind de aproximativ 7,8 milioane lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au realizat aproximativ 70% 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 29%.

Pe piața reglementată la termen administrată de SIBEX s-au tranzacționat numai contracte futures, un număr de 21.638 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 29% și respectiv 21%.

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



Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF

Societatea Wood & Company Financial Services a încheiat anul 2016 pe primul loc în clasamentul participanților pe piețele reglementate la vedere cu o valoare intermediată de 4.460.063.327 lei și o cotă de piață de 15,6%. Următoarele poziții sunt ocupate de Swiss Capital și Raiffeisen Bank, acestea deținând ponderi în totalul valorii intermediare în anul 2016 de 13,4% și 13,1%. Un număr de 5 societăți înregistrează o cotă de piață mai mare de 10 %, acestea deținând aproximativ 65% din valoarea totală intermediată în anul 2016.

Tabelul 17 Clasamentul intermediarilor pe piețele la vedere la 30 decembrie 2016

Nr. crt.	Nume intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	4.460.063.327	15,6%
2	SWISS CAPITAL S.A.	3.096.322.089	13,4%
3	RAIFFEISEN BANK	2.285.867.085	13,1%
4	BANCA COMERCIALA ROMANA	1.758.701.893	11,8%
5	IEBA TRUST	1.122.430.375	11,0%
6	BT CAPITAL PARTNERS	1.041.167.575	6,4%
7	BRD Groupe Société Générale	783.000.325	5,7%
8	CONCORDE SECURITIES LTD	732.543.461	3,4%
9	TRADEVILLE	381.187.629	2,4%
10	INTERCAPITAL INVEST	327.537.353	2,1%
Total top 10		15.988.821.111	84,8%
Total valoare intermediată la 30 decembrie 2016		18.523.092.004	100%

Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF

Valoarea totală a tranzacțiilor realizate de primii 10 intermediari reprezintă 84,8% din totalul valorii intermediare în anul 2016. 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.

Ca urmare a valorii reduse a tranzacțiilor pe piețele la vedere administrate de SIBEX (de aproximativ 7,2 milioane 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.

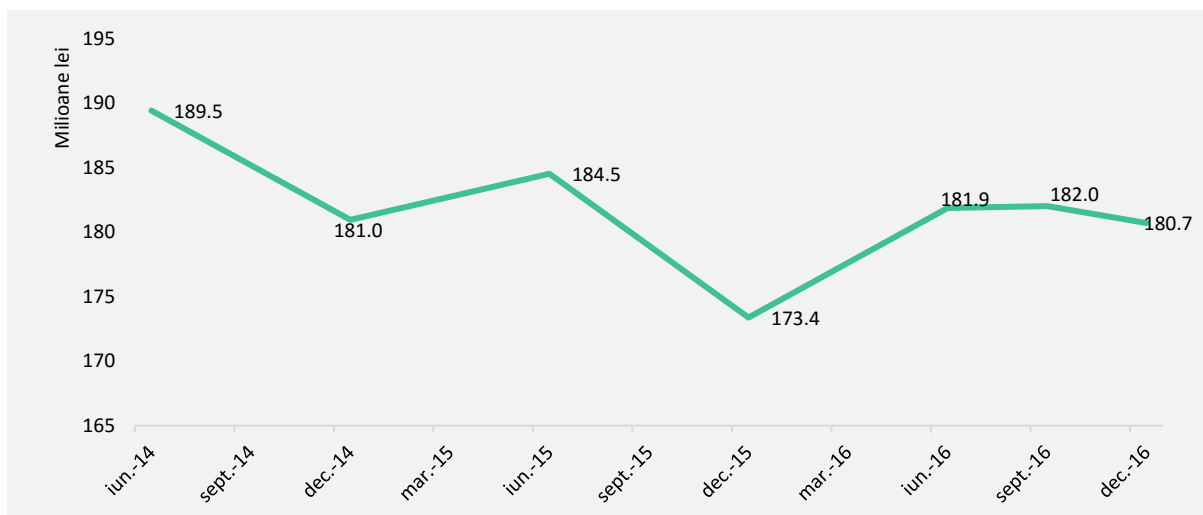
Tabelul 18 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 30 decembrie 2016

Poziție (an)	Denumire intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	4.460.063.327	24,1%
2	SWISS CAPITAL S.A.	3.096.322.089	16,7%
3	RAIFFEISEN BANK	2.285.867.085	12,3%
4	BANCA COMERCIALA ROMANA	1.758.701.893	9,5%
5	IEBA TRUST	1.122.430.375	6,1%
6	BT CAPITAL PARTNERS	1.041.167.575	5,6%
7	BRD Groupe Societe Generale	783.000.325	4,2%
8	CONCORDE SECURITIES LTD	732.543.461	4,0%
9	TRADEVILLE	380.985.386	2,1%
10	INTERCAPITAL INVEST	327.537.353	1,8%

Sursa: BVB

Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF-urilor a crescut comparativ cu finele anului precedent atingând nivelul de 181 milioane lei, reprezentând o creștere de aproximativ 4%.

Figura 23 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF

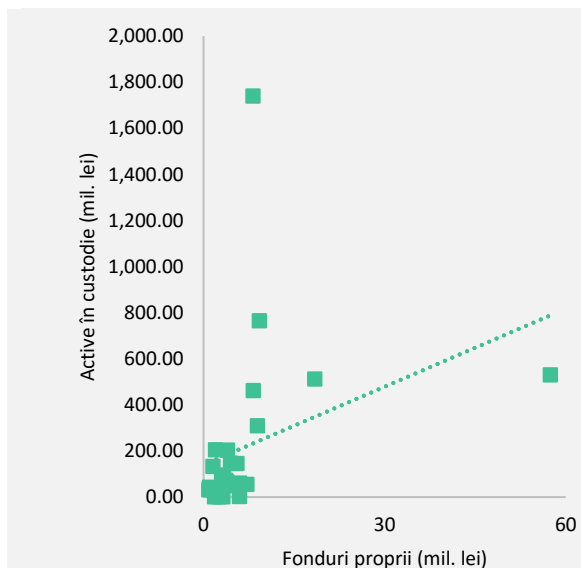


Sursa: ASF

La sfârșitul lunii decembrie 2016, SSIF aveau în custodie o valoare cumulată a activelor de aproximativ 5,82 miliarde de lei (aproximativ 1,29 miliarde de euro), reprezentând atât disponibilități ale clienților cât și titluri financiare deținute de aceștia. Dintr-un număr total de 27 de SSIF, numai 11 au un nivel al activelor în custodie peste 100 milioane lei.

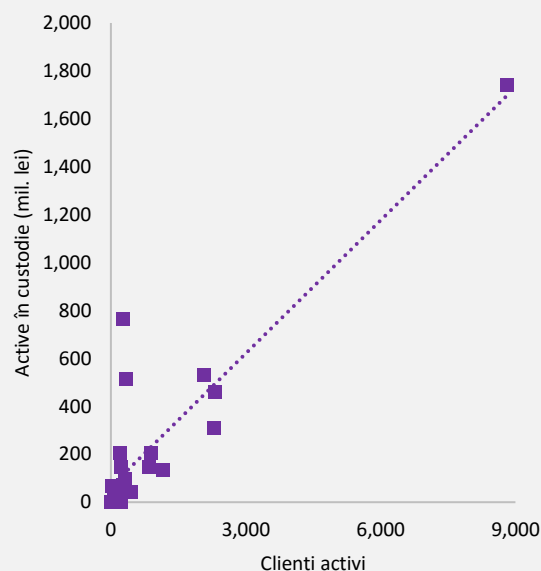
Numărul cumulat al conturilor de clienți activi la finalul anului 2016 a fost de 21.985, cu 608 mai puține față de cele înregistrate în primele nouă luni ale anului 2016 (un investitor poate avea simultan conturi deschise la mai mulți intermediari). Din graficele prezentate mai jos se observă că valoarea 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

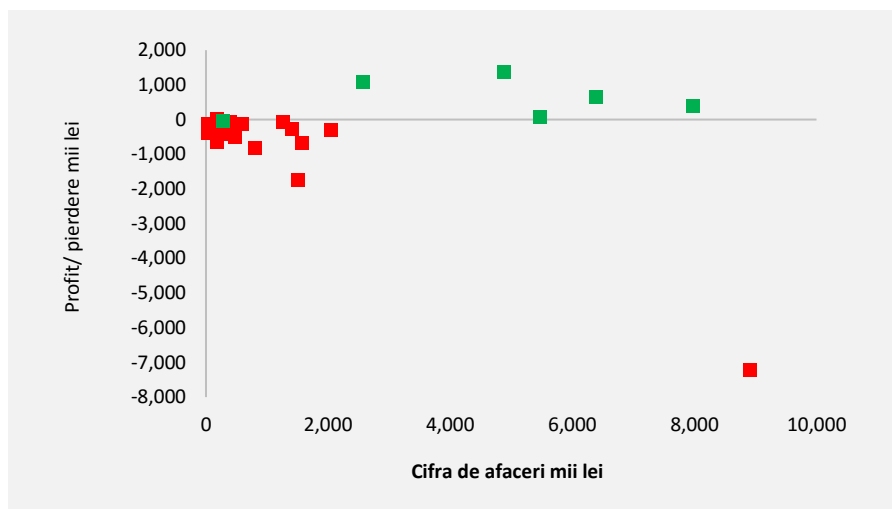
Figura 25 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active



Sursa: ASF

Un număr de șase SSIF, dintr-un total de 27 au obținut profit¹ la sfârșitul anului 2016, valoarea cumulată a profiturilor acestora fiind de circa 3,5 milioane lei. Pierdere cumulată a celor 21 de SSIF care au avut rezultate negative la finalul anului 2016 a fost de aproximativ 15 milioane lei.

Figura 26 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor



Sursa: ASF

¹ Rezultatele prezentate sunt conform bilanțelor contabile preliminare aferente lunii decembrie 2016, rezultatele financiare auditate nefiind disponibile la data realizării raportului.

5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV

Entitățile ce își desfășurau activitatea la 30 decembrie 2016 sunt următoarele:

Tabelul 19 Numărul de OPC și SAI

Categorie entitate	30.12.2015	30.12.2016
	Nr. entități	Nr. entități
Societăți de administrare a investițiilor	21	21
Fonduri deschise de investiții	74	75
Fonduri închise de investiții	29	25
Societăți de investiții financiare	5	5
Fondul Proprietatea	1	1
Depozitari	6	6

Sursa: ASF

Tabelul 20 Depozitarii activelor OPC

Depozitar	Total active 30.12.2016 (lei)
BRD – Groupe Société Générale SA	24.289.584.284
Banca Comercială Română SA	8.636.661.161
RAIFFEISEN BANK SA	8.294.157.902
UNICREDIT ȚIRIAC BANK SA	108.431.422
BANCPOST SA	105.011.631
LIBRA INTERNET BANK SA	9.725.947
TOTAL ACTIVE	41.443.572.346

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 cumulată al activelor administrate de SAI. Conform datelor din tabelul de mai jos rezultă că primele cinci SAI după volumul activelor sunt toate *societăți afiliate sistemului bancar*, iar activele administrate de acestea, la data de 30 decembrie 2016, însumau 21.265.048.516 lei, respectiv 94,49% din activul total aferent industriei fondurilor de investiții.

Tabelul 21 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate

SAI	ACTIV TOTAL (lei) 30.12.2015	% din total active	ACTIV TOTAL (lei) 30.12.2016	% din total active
SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA	8.013.689.825	36,96%	7.785.384.529	34,59%
SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA	6.709.324.003	30,95%	6.708.182.987	29,81%
SAI BT ASSET MANAGEMENT SA	2.350.835.855	10,84%	3.251.706.383	14,45%
SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA	2.918.479.501	13,46%	2.891.127.244	12,85%
SAI OTP ASSET MANAGEMENT SA	481.494.382	2,22%	628.647.373	2,79%
TOTAL ACTIVE GESTIONATE DE CELE 5 SAI	20.473.823.567	94,43%	21.265.048.516	94,49%
TOTAL ACTIVE celelalte SAI-uri	1.206.851.040	5,57%	1.240.925.799	5,51%
TOTAL ACTIVE ADMINISTRATE de SAI-urile locale	21.680.674.607	100,00%	22.505.974.315	100,00%

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 30.12.2016)



Sursa: ASF

În cazul societăților de administrare a investițiilor (SAI), deși numărul de fonduri deschise de investiții este mare, indicele HH are valoarea de 0,2590, 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 80,28%. În cazul administratorilor fondurilor închise de investiții, gradul de concentrare este moderat.

5.1.1. Administrarea conturilor individuale de SAI

Din analiza centralizatoare a conturilor individuale de investiții, reiese faptul că la data de 30 decembrie 2016, 4 societăți de administrare a investițiilor administrau 227 conturi individuale de investiții, care însumau o valoare a activului de 129.976.209 lei.

Tabelul 22 Numărul conturilor individuale de investiții și active administrate de SAI la data de 30 decembrie 2016

SAI	30.12.2015		30.12.2016	
	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)
TOTAL SAI	230	111.004.598	227	129.976.209

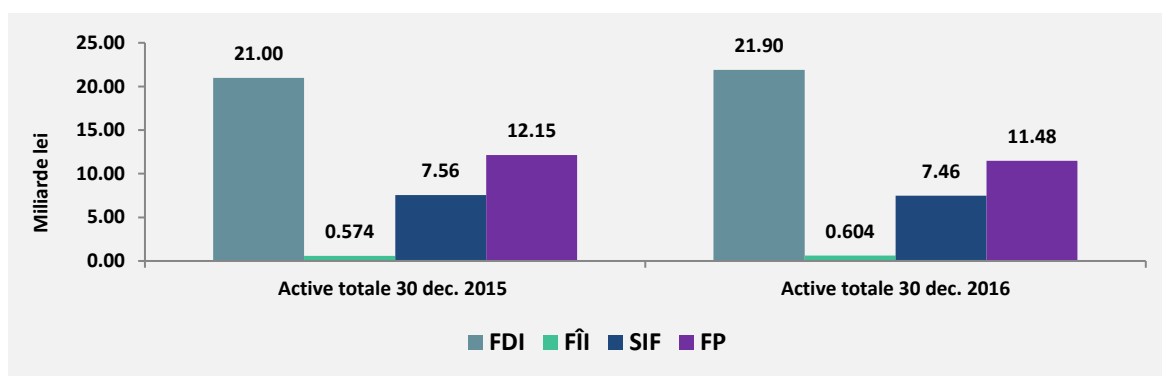
Sursa: ASF

5.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC)

Valoarea totală a activelor administrate de organisme de plasament colectiv (OPC) locale la data de 30 decembrie 2016 este în creștere cu circa 0,4% comparativ cu nivelul consemnat la finele lunii decembrie 2015. O analiză pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că în cazul fondurilor deschise de investiții 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, după ce pe parcursul ultimelor trimestre câteva dintre acestea au devenit fonduri deschise, ceea ce a condus la scăderea activelor acestei categorii de OPC-uri.

Activele totale aferente celorlalte categorii de organisme de plasament colectiv au scăzut în perioada analizată. În cazul societăților de investiții financiare scăderea este de 1,24%, în timp ce în cazul Fondului Proprietatea s-a constatat o scădere a activului total de peste 5,5%.

Figura 28 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC



Sursa: ASF

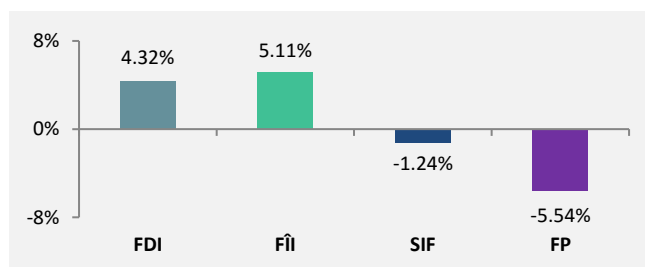
Activul total al Fondului Proprietatea a continuat să se diminueze și pe parcursul trimestrului IV al anului 2016 comparativ cu sfârșitul lunii decembrie 2015, situându-se la data de referință la un nivel de circa 11,47 miliarde lei față de 12,15 miliarde lei (în decembrie 2015). Diminuarea activului Fondului Proprietatea pe parcursul ultimelor trimestre 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 23 Activele totale pe categorii de OPC

(mil. lei)	Active totale dec. 2015	Active totale dec. 2016
Fd. deschise	20.995	21.902
Fd. închise	574	604
SIF-uri	7.556	7.462
FP	12.148	11.475
TOTAL OPC	41.274	41.444

Sursa: ASF

Figura 29 Dinamica activelor totale pe categorii de OPC la 30.12.2016 față de 30.12.2015



Sursa: ASF

La sfârșitul lunii decembrie 2016, activele cumulate ale fondurilor deschise de investiții dețineau o pondere de aproximativ 53% în totalul activelor organismelor de plasament colectiv locale comparativ cu finele lunii decembrie a anului anterior, când activele FDI reprezentau circa 51%. 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, concomitent cu scăderea activelor SIF-urilor și Fondului Proprietatea.

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

ACTIVE TOTALE - 30.12.2016	Fd. deschise	Fd. închise	SIF-uri	FP	TOTAL
Acțiuni	538	417	6.268	10.033	17.256
Obligațiuni	15.300	61	86	-	15.447
Titluri de stat	483	-	103	1.110	1.695
Depozite și disponibil	4.939	100	282	311	5.633
Titluri OPCVM/AOPC	998	10	604	-	1.612
Altele	-357	16	120	21	-200

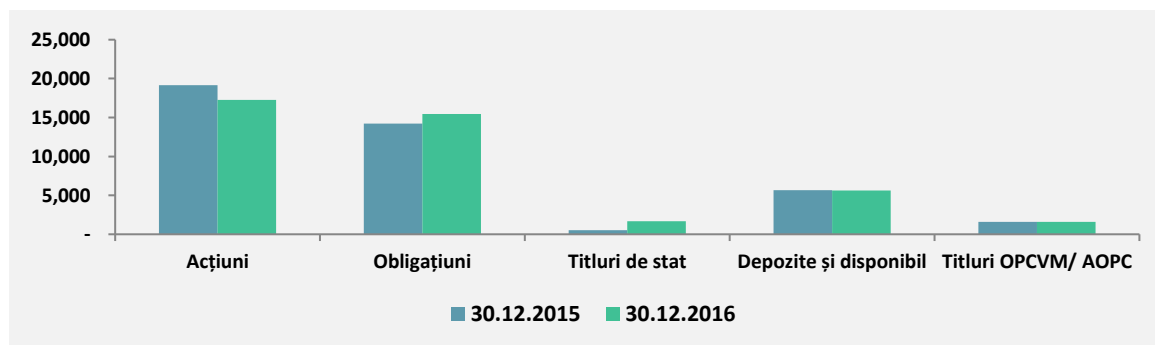
Sursa: ASF

Din perspectiva structurii plasamentelor, FDI sunt orientate preponderent către instrumentele cu venit fix, în vreme ce SIF, FP și FÎ au o orientare dominantă către plasamentele în acțiuni. Ca element de diferențiere între plasamentele celor 3 categorii de OPC, SIF-urile și FÎ au investiții îndeosebi în acțiuni cotate, în timp ce FP și-a diminuat pe parcursul ultimului an participațiile în companiile listate, dominând la 30 decembrie 2016 investițiile în acțiuni necotate (circa 66% din activul total). 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 22,40 miliarde lei, consemnând o pondere de aproximativ 54% din activul total cumulat al OPC. Investițiile în acțiuni la nivelul întregii piețe sunt în valoare de 17,25 miliarde, reprezentând 42% din activul total OPC.

La 30 decembrie 2016 față de aceeași perioadă din anul anterior se constată diminuarea plasamentelor în acțiuni în total active OPC (-10%), concomitent cu majorarea investițiilor în obligațiuni și titluri de stat (+16%).

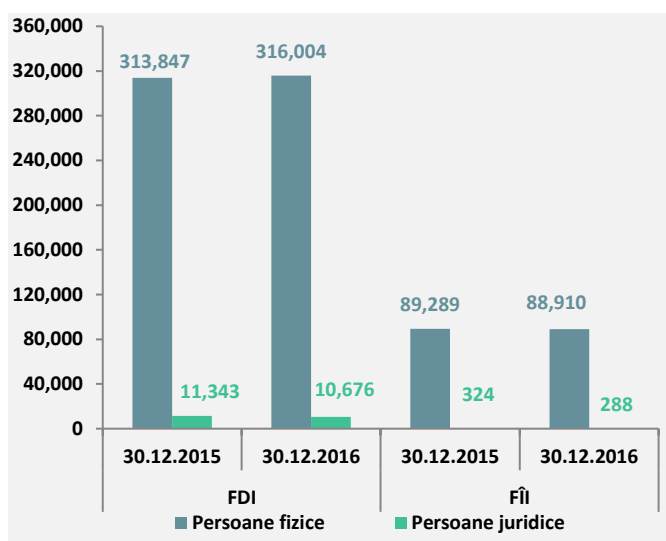
Figura 30 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC



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 lunii decembrie 2016, numărul acestora se situa la 89.198 investitori. Dintre aceștia, cei mai mulți (89.010 persoane) sunt investitori în fondurile închise de acțiuni.

5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)

La sfârșitul lunii decembrie 2016, își desfășurau activitatea 75 de fonduri deschise de investiții, structurate pe cinci categorii: fonduri de acțiuni (17), fonduri de obligațiuni (30), fonduri diversificate (16), fonduri monetare (1) și alte fonduri (11: fonduri de tip fund-end fund, ETF sau real estate). Având în vedere numărul ridicat de fonduri de obligațiuni și valoarea activelor nete ale acestora, se constată menținerea în trimestrul IV 2016 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	30.12.2015	30.12.2016
Fonduri de acțiuni (inclusiv fonduri de indici)	17	17
Fonduri diversificate	17	16
Fonduri de obligațiuni	29	30
Fonduri monetare	1	1
Alte fonduri	10	11
TOTAL	74	75

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 26 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI

Categorii de fonduri	30.12.2015			30.12.2016		
	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	8.055	166	8.221	7.667	146	7.813
Fonduri diversificate	45.718	342	46.060	46.229	328	46.557
Fonduri de obligațiuni	254.494	10.611	265.105	257.227	10.006	267.233
Fonduri monetare	563	155	718	473	139	612
Alte fonduri	5.017	69	5.086	4.408	57	4.465
TOTAL	313.847	11.343	325.190	316.004	10.676	326.680

Sursa: ASF

La finele lunii decembrie 2016 comparativ cu decembrie 2015, evoluția FDI a fost una pozitivă atât din punct de vedere al ratei de creștere a activelor (+4,3%), cât și ca număr al investitorilor în fonduri deschise (326.680 la data de 30 decembrie 2016, în creștere cu 0,5% față de 325.190 de investitori la sfârșitul lui decembrie 2015).

Tabelul 27 Structura activelor pe categorii de FDI

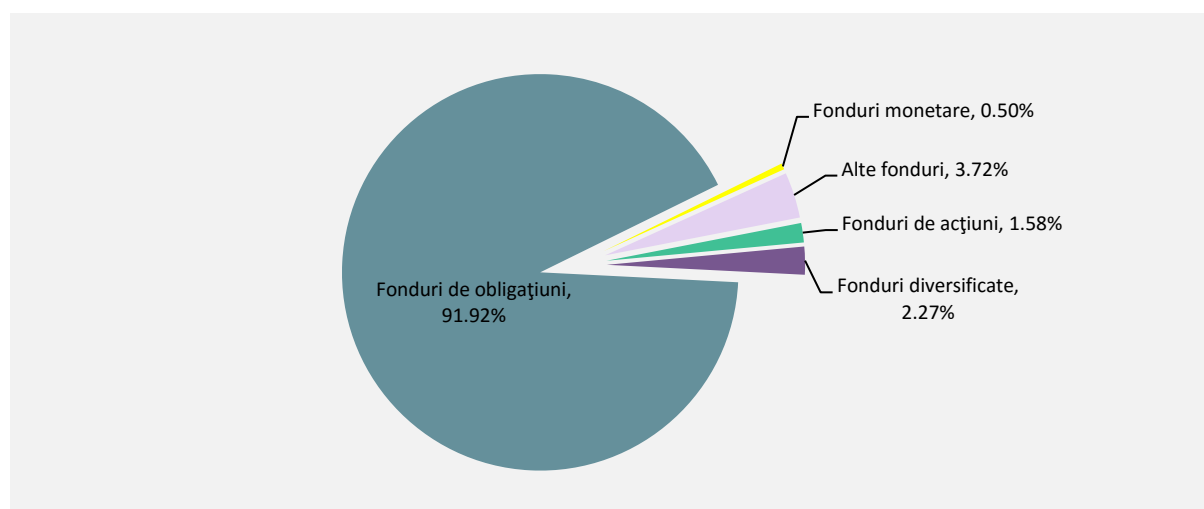
FDI funcție de politica investițională	ACTIV NET 30.12.2015 (lei)	ACTIV NET 30.12.2016 (lei)
Fonduri de acțiuni	328.451.461	345.885.910
Fonduri diversificate	430.049.070	497.143.407
Fonduri de obligațiuni	19.161.477.097	20.107.808.448
Fonduri monetare	125.445.653	109.218.337
Alte fonduri	928.764.474	814.761.677
TOTAL	20.974.187.754	21.874.817.779

Sursa: ASF

Industria fondurilor deschise rămâne dominată de plasamentele în instrumente cu venit fix, astfel că circa 92% din totalul activelor administrate sunt coordonate de fondurile de obligațiuni. În ceea ce privește structura portofoliilor FDI, aceasta este orientată cu precădere spre instrumente financiare cu venit fix.

Dintre acestea, cea mai semnificativă pondere în activul total al fondurilor deschise o dețin obligațiunile de stat cotate (27%), fiind urmate de obligațiunile emise de state membre (25%), care pe parcursul trimestrelor anterioare dețineau cea mai mare pondere în activul total al fondurilor deschise. De asemenea, depozitele bancare dețin în continuare o pondere ridicată în activul total (21%).

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



Sursa: ASF

Tabelul 28 Evoluția alocării strategice a activelor FDI

Elemente de portofoliu	30.12.2015	% din AT	30.12.2016	% din AT
Acțiuni cotate	436.707.101	2,08%	463.000.651	2,11%
Acțiuni necotate	4.944.194	0,02%	743.816	0,00%
Acțiuni tranzacționate în state membre UE	62.062.361	0,30%	72.139.774	0,33%
Acțiuni tranzacționate în state nemembre UE	197.513	0,00%	2.457.071	0,01%
Obligațiuni de stat cotate	3.659.961.849	17,43%	5.928.346.730	27,07%
Obligațiuni de stat necotate	2.462.195.343	11,73%	2.391.789.762	10,92%
Obligațiuni corporative cotate	801.927.345	3,82%	694.547.787	3,17%
Obligațiuni corporative necotate	27.461.971	0,13%	13.189.446	0,06%
Obligațiuni municipale cotate	640.203.066	3,05%	761.911.576	3,48%
Obligațiuni municipale necotate	3.565.697	0,02%	1.083.214	0,00%
Obligațiuni emise de state membre UE	6.433.815.547	30,64%	5.509.589.247	25,16%
Valori mobiliare nou emise	104.411.409	0,50%	132.279.584	0,60%
Disponibil	252.955.851	1,20%	333.240.575	1,52%
Titluri de stat >1an	125.938.604	0,60%	69.868.175	0,32%
Titluri de stat <1an	302.940.972	1,44%	412.817.151	1,88%
Depozite bancare	4.829.629.858	23,00%	4.605.817.068	21,03%
Depozite bancare la instituții state membre/nemembre	12.507.559	0,06%	0	0,00%
Titluri OPCVM / AOPC	1.071.913.205	5,11%	998.171.961	4,56%
Contracte report cu activ suport alte instrumente decât titlurile de stat și oblig. municipale	-4.387.386	-0,02%	-180.959.524	-0,83%
Instrumente financiare derivate (inclusiv certificate tranzact. în SM)	943.642	0,00%	926.845	0,00%
Instrumente financiare derivate în afara piețelor reg.	-73.450.039	-0,35%	-63.927.268	-0,29%
Produse structurate	0	0,00%	1.586.701	0,01%
Dividende și alte drepturi de încasat	1.486.636	0,01%	428.682	0,00%
Alte active	-162.714.690	-0,78%	-246.866.157	-1,13%
TOTAL ACTIVE (LEI)	20.995.217.607	100,00%	21.902.182.866	100,00%

Sursa: ASF

5.3. Fonduri închise de investiții (FÎI)

Tabelul 29 Evoluția numărului de FÎI, pe categorii

FÎI în funcție de politica investițională	30.12.2015	30.12.2016
Fonduri de acțiuni	9	7
Fonduri diversificate	10	10
Fonduri de obligațiuni	1	1
Alte fonduri	9	7
Fonduri monetare	-	-
TOTAL	29	25

Sursa: ASF

La 30 decembrie 2016, pe piața de capital din România desfășurau activități investiționale **un număr de 25 fonduri închise de investiții**. Numărul FÎI a scăzut comparativ cu sfârșitul anului 2015, ca urmare a faptului că două fonduri închise de investiții (unul de acțiuni, iar unul din categoria altele) s-au transformat în fonduri deschise de investiții.

Numărul total al participanților la fondurile închise de investiții (persoane fizice și juridice) era 89.198 investitori la 30 decembrie 2016, fiind mult mai redus față de cel al participanților la fondurile deschise (326.680), 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 30 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎl

Categorii de fonduri	30.12.2015			30.12.2016		
	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	88.937	268	89.205	88.760	250	89.010
Fonduri diversificate	69	24	93	64	19	83
Fonduri de obligațiuni	74	2	76	69	1	70
Fonduri monetare	-	-	-	-	-	-
Alte fonduri	209	30	239	17	18	35
TOTAL	89.289	324	89.613	88,910	288	89.198

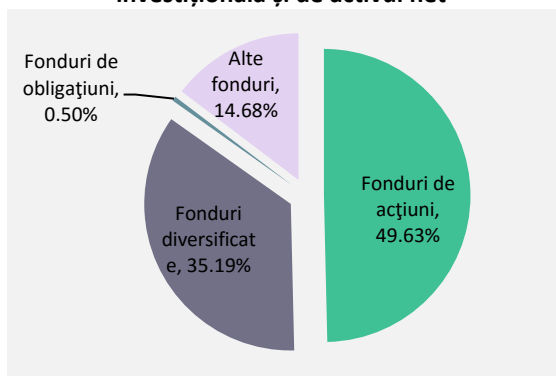
Sursa: ASF

Tabelul 31 Structura activelor pe categorii de FÎl

FÎl funcție de politica investițională	ACTIV NET 30.12.2015 (lei)	ACTIV NET 30.12.2016 (lei)
Fonduri de acțiuni	275.273.574	298.300.414
Fonduri diversificate	202.029.430	211.485.884
Fonduri de obligațiuni	4.300.312	3.006.184
Fonduri monetare	-	-
Alte fonduri	91.283.255	88.253.640
TOTAL	572.886.570	601.046.121

Sursa: ASF

Figura 33 Cota de piață a FÎl 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, atât ca număr de fonduri, cât și ca valoare a activului net (dețin o pondere de aproximativ 50% în activul net cumulat al fondurilor închise), ceea ce arată că interesul investitorilor pentru această clasă de active (acțiuni) este semnificativ. Fondurile de acțiuni sunt urmate din punct de vedere al cotei de piață de cele diversificate (35% din activul net). Astfel, se constată că la 30 decembrie 2016, circa 85% din totalul activelor administrate sunt coordonate de fondurile de acțiuni și cele diversificate.

La polul opus se situează fondurile de obligațiuni. La 30 decembrie 2016, un singur fond închis de obligațiuni desfășura activități investiționale, ceea ce indică interesul mai redus al investitorilor pentru această clasă de active. Activul net al fondului închis de obligațiuni, în valoare de 3 milioane, reprezenta doar 0,5% din activul net cumulat al FÎl.

Din perspectiva structurii portofoliilor FÎl, se constată că acestea sunt orientate cu precădere spre investițiile în acțiuni, ce dețin o pondere de 69% din activul total al FÎl, dintre care 61% din activ reprezintă plasamente în acțiuni cotate. Comparativ cu situația de la 30 decembrie 2015, se remarcă o creștere a investițiilor în acțiuni cotate, precum și în acțiuni necotate.

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 10% 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 FÎ

Elemente de portofoliu	30.12.2015	% din AT	30.12.2016	% din AT
Acțiuni cotate	301.300.173	52,45%	320.339.263	53,05%
Acțiuni necotate	44.743.186	7,79%	47.734.658	7,91%
Acțiuni tranzacționate în state membre UE	18.659.536	3,25%	37.736.100	6,25%
Acțiuni tranzacționate în state nemembre UE	15.914.867	2,77%	10.902.121	1,81%
Obligațiuni de stat cotate	1.011.480	0,18%	0	0,00%
Obligațiuni de stat necotate	0	0,00%	0	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	1.249.308	0,22%	918.720	0,15%
Obligațiuni corporative necotate	54.872.294	9,55%	58.007.495	9,61%
Obligațiuni municipale cotate	272.530	0,05%	55.301	0,01%
Obligațiuni emise de state membre UE	3.972.908	0,69%	0	0,00%
Obligațiuni emise de state nemembre UE	1.927.178	0,34%	1.917.522	0,32%
Disponibil	18.919.959	3,29%	21.888.122	3,63%
Depozite bancare	66.588.001	11,59%	78.192.821	12,95%
Titluri OPCVM / AOPC	14.652.342	2,55%	10.268.665	1,70%
Bilete la ordin	3.450.159	0,60%	3.607.607	0,60%
Contracte report cu activ suport alte instrumente decât titlurile de stat și oblig. municipale	204	0,00%	0	0,00%
Instrumente financiare derivate (inclusiv certificate tranzact. în SM)	18.025.422	3,14%	0	0,00%
Instrumente financiare derivate în afara piețelor reg.	4.323.543	0,75%	7.872.681	1,30%
Produse structurate	0	0,00%	48.000	0,01%
Dividende și alte drepturi de încasat	574.883	0,10%	339.438	0,06%
Alte active	3.994.429	0,70%	3.962.936	0,66%
TOTAL ACTIVE (LEI)	574.452.402	100,00%	603.791.449	100,00%

Sursa: ASF

5.4. Societățile de investiții financiare (SIF)

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

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
30.12.2015	VUAN (lei)	3,3295	1,4450	0,5255	1,3408	2,8048
	Preț de piață	1,6880	0,786	0,2735	0,7440	1,690
	Discount (%)	49,30%	45,61%	47,95%	44,51%	39,75%
	Activ Net (lei)	1.827.374.666	1.486.980.705	1.147.868.969	1.082.069.609	1.627.243.228
	Nr. acțiuni emise	548.849.268	1.029.076.548	2.184.286.664	807.036.515	580.165.714
30.12.2016	VUAN (lei)	3,7071	1,5492	0,4164	1,4556	2,5767
	Preț de piață	1,8480	0,780	0,2500	0,6560	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

Sursa: ASF

La finele lunii decembrie 2016 comparativ cu sfârșitul lui 2015, activele nete cumulate ale SIF-urilor au înregistrat o scădere de aproximativ 1,2%, două dintre cele cinci societăți de investiții financiare înregistrând deprecieri ale activului net. Cea mai semnificativă scădere se constată în cazul SIF3 (SIF Transilvania: -20,8%), în timp ce în cazul SIF4 (SIF Muntenia) a avut loc o creștere cu peste 8,6%.

La data de 30 decembrie 2016 comparativ cu finele anului 2015, se constată o scădere a prețului de piață în cazul a 4 dintre cele 5 societăți de investiții financiare, iar prețul de piață al SIF3 (SIF Transilvania) s-a apreciat. Discount-ul prețului de piață față de VUAN se afla la 30 decembrie 2016 la un nivel semnificativ în cazul tuturor celor 5 SIF-uri.

Tabelul 34 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 30.12.2016, respectiv 30.12.2015

Structură active	Total active cumulate la data de 30.12.2015	Ponderea în total active cumulate la data de 30.12.2015 (%)	Total active cumulate la data de 30.12.2016	Ponderea în total active cumulate la data de 30.12.2016 (%)
Acțiuni cotate	4.769.915.719	63,13%	4.770.385.151	63,93%
Acțiuni emise/tranzacționate în state membre	348.629.154	4,61%	333.314.669	4,47%
Acțiuni emise/tranzacționate în state nemembre	3.057.460	0,04%	0	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	53.817.919	0,71%	49.002.890	0,66%
Acțiuni necotate	1.319.357.681	17,46%	1.164.088.068	15,60%
Disponibil (cash)	12.711.874	0,17%	15.406.814	0,21%
Obligațiuni municipale	129.813	0,00%	117.919	0,00%
Obligațiuni corporative necotate	72.836.305	0,96%	36.729.289	0,49%
Obligațiuni de stat	0	0,00%	0	0,00%
Titluri de stat cu scadență > 1 an	0	0,00%	102.716.798	1,38%
Depozite bancare	266.679.621	3,53%	266.927.202	3,58%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	163.416.343	2,16%	377.032.935	5,05%
ETF	5.064.276	0,07%	0	0,00%
Titluri OPCVM / AOPC	329.938.384	4,37%	226.525.606	3,04%
Derivative tranzacționate pe piața reglementată	0	0,00%	0	0,00%
Produse structurate	21.840.000	0,29%	21.812.000	0,29%
Dividende și alte drepturi de încasat	41.055.178	0,54%	28.693.546	0,38%
Alte active	147.635.551	1,95%	69.531.116	0,93%
TOTAL ACTIVE	7.556.085.278	100,00%	7.462.284.004	100,00%

Sursa: ASF

La 30 decembrie 2016, investițiile în acțiuni cotate dețin cea mai ridicată pondere în activul total cumulat al SIF-urilor (64%). Se constată o scădere a valorii investițiilor în acțiuni nelistate la 30 decembrie 2016 față de 30 decembrie 2015.

5.5. Fondul Proprietatea SA

La finalul lunii decembrie 2016, Fondul Proprietatea administra active în valoare de aproximativ 11,43 miliarde lei, în scădere cu circa 5,5% comparativ cu valoarea de la finele anului 2015. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

Tabelul 35 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea

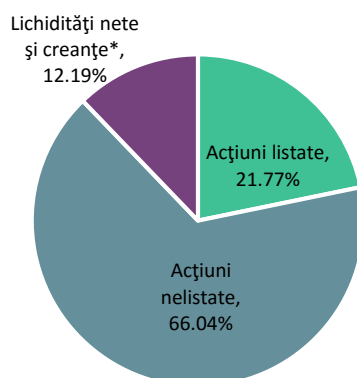
Elemente de portofoliu	30.12.2015	30.12.2016
Număr de acțiuni emise	10.452.388.827	9.630.931.675
Activ Net (lei)	12.087.846.128	11.427.351.380
VUAN	1,1564	1,1865
Preț de închidere (lei)	0,8100	0,7950
Discount (%)	30%	33%

Sursa: ASF

Comparativ cu 30 decembrie 2015, numărul societăților la care Fondul Proprietatea deține participații a scăzut la 45 de societăți comerciale la sfârșitul lunii iunie, 7 dintre acestea fiind listate pe o piață reglementată, 6 admise la tranzacționare în sistem alternativ de tranzacționare, iar 32 fiind societăți comerciale neadmise la tranzacționare.

Din structura portofoliului FP pe tipuri de active, se remarcă o creștere a ponderii acțiunilor nelistate în activul net, 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 30.12.2016 (% 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 (16,26%), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de HIDROELECTRICA (29,61%), urmată de CN Aeroporturi București, ENEL Distribuție Banat și Engie Romania.

Tabelul 36 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 30.12.2016

Denumire societate	% din VAN la 30.12.2016
Hidroelectrica SA	29,61
OMV Petrom SA	16,26
CN Aeroporturi București SA	6,66
E-Distribuție Banat SA	5,25
Engie Romania SA	3,97
TOTAL	61,75

Sursa: Fondul Proprietatea

Tabelul 37 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea

Structură active (lei)	30.12.2015	% din AT	30.12.2016	% din AT
Acțiuni cotate	4.620.375.338	38,03%	2.487.346.572	21,68%
Acțiuni necotate	7.220.693.260	59,44%	7.546.147.064	65,76%
Disponibil (cash)	648.858	0,01%	5.781.686	0,05%
Obligațiuni de stat	-	0,00%	-	0,00%
Titluri de stat cu scadență<1 an	78.961.721	0,65%	1.110.020.073	9,67%
Depozite bancare	197.825.552	1,63%	305.335.161	2,66%
Alte active	29.577.288	0,24%	20.728.167	0,18%
TOTAL ACTIVE (lei)	12.148.082.016	100,00%	11.475.358.724	100,00%

Sursa: ASF

Pe parcursul ultimului an se observă o schimbare în ceea ce privește structura portofoliului FP, în sensul creșterii semnificative a ponderii investițiilor în acțiuni necotate (65,8% la 30 decembrie 2016), concomitent cu scăderea plasamentelor în acțiuni cotate. Se remarcă o creștere a plasamentelor FP în titluri de stat cu scadența mai mică de un an, care la 30 decembrie 2016 dețineau o pondere de 9,7% în activul total.

Tabelul 38 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 30.12.2016

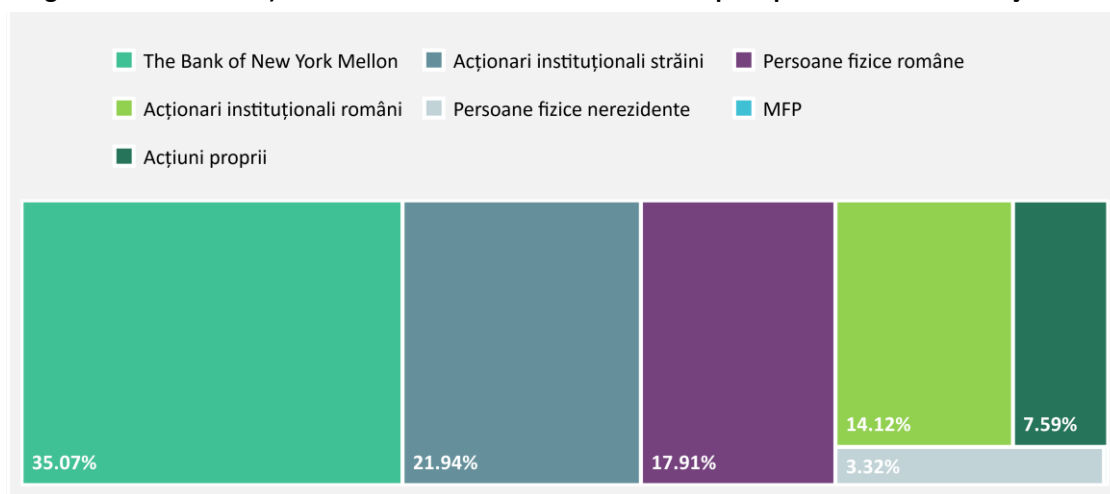
The Bank of New York Mellon (banca depozitară pentru GDR-uri având la bază acțiuni suport)	35,07%
Acționari instituționali străini	21,94%
Persoane fizice române	17,91%
Acționari instituționali români	14,12%
Persoane fizice nerezidente	3,32%
MFP*	0,05%
Acțiuni proprii**	7,59%
TOTAL	100,00%
Număr total de acționari la data de 30.12.2016 – 7.146	

Sursa: Fondul Proprietatea

* 363.812.350 acțiuni neplătite de către MFP

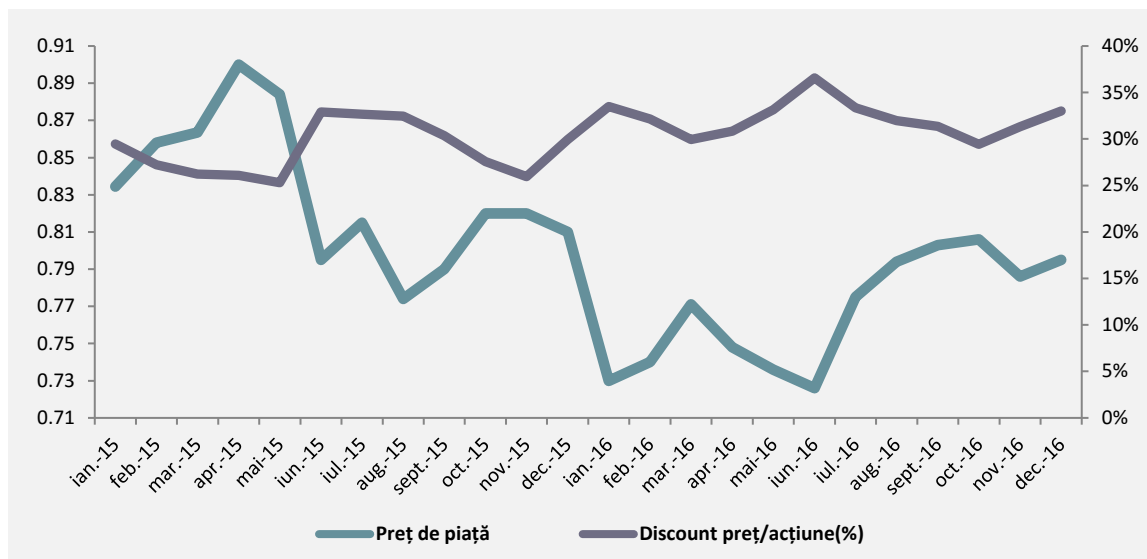
** 712.171.156 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al șaselea program de răscumpărare (soldul rămas după anularea parțială de acțiuni înregistrată în data de 26 octombrie 2016) și 78.974.351 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al șaptelea program de răscumpărare

Figura 35 Structura acționariatului FP la 30 decembrie 2016 după capitalul social subscris și vărsat



La data de 30 decembrie 2016, 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: ASF

Dintre evenimentele semnificative ce au avut loc pe parcursul anului 2016, se remarcă vânzarea participațiilor integrale ale Fondului în Romgaz (SNG), E.ON Distribuție Romania SA și E.ON Energie Romania SA. Vânzarea participațiilor în E.ON Distribuție și E.ON Energie au avut loc la finele lunii iunie 2016, până la acea dată Fondul Proprietatea deținând 56.749.014 de acțiuni în E.ON Distribuție Romania SA (reprezentând 18,34% din capitalul social) și 9.903.524 de acțiuni în E.ON Energie Romania SA (reprezentând 13,4% din capitalul social).

ANEXE

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

Indicatorii economico-financiari ai BVB

Denumire indicator	Valoare la 30.12.2015 (lei)	Valoare la 30.12.2016 (lei)	Variație % 2016/2015
Venituri totale	23.287.950	25.215.391	8,28%
Venituri din exploatare	17.728.619	20.023.740	12,95%
Cheltuieli totale	15.224.282	16.453.350	8,07%
Active totale	98.389.815	99.071.442	0,69%
Capitaluri proprii	94.958.419	95.749.703	0,83%
Rezultat net	7.004.148	7.500.525	7,09%

Indicatorii economico-financiari ai SIBEX

Denumire indicator	Valoare la 30.12.2015 (lei)	Valoare la 30.12.2016 (lei)	Variație % 2016/2015
Venituri totale	4.777.099	445.467	-90,67%
Venituri din exploatare	698.482	421.204	-39,70%
Cheltuieli totale	7.490.015	2.311.057	-69,14%
Active totale	18.894.280	17.132.755	-9,32%
Capitaluri proprii	18.526.602	16.661.012	-10,07%
Rezultat net	-2.712.916	-1.865.590	31,23%

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

Indicatorii economico-financiari ai Depozitarului Central

Denumire indicator	Valoare la 30.12.2015 (lei)	Valoare* la 30.12.2016 (lei)	Variație % 2016/2015
Venituri totale	14.797.565	13.056.554	-11,77%
Venituri din exploatare	13.129.069	12.230.037	-6,85%
Cheltuieli totale	13.173.354	11.395.328	-13,50%
Active totale	80.684.931	75.444.371	-6,50%
Capitaluri proprii	30.615.672	30.973.389	1,17%
Rezultat net	1.323.907	1.600.574	20,90%

*Situatii financiare anuale neauditate

Indicatorii economico-financiari ai Depozitarului SIBEX

Denumire indicator	Valoare la 30.12.2015 (lei)	Valoare* la 30.12.2016 (lei)	Variație % 2016/2015
Venituri totale	864.654	527.657	-38,97%
Venituri din exploatare	64.925	70.253	8,21%
Cheltuieli totale	1.485.664	1.402.334	-5,61%
Active totale	22.643.195	21.778.076	-3,82%
Capitaluri proprii	22.033.349	21.091.513	-4,27%
Rezultat net	-640.603	-885.423	-38,22%

*Situatii financiare anuale neauditate

Listă figuri - piață de capital

Figura 1 Indice de turbulență	2
Figura 2 Evoluția burselor de acțiuni față de 31 dec. 2015	3
Figura 3 Evoluția cotațiilor valutare față de 31 dec. 2015	3
Figura 4 Evoluția burselor de mărfuri față de 31 dec. 2015	3
Figura 5 Evoluția randamentelor titlurilor de stat (ym, 10Y, LC, bps) față de 31 dec. 2015	3
Figura 6 Volatilitatea condiționată zilnică a indicilor de acțiuni (1 ian. – 30 decembrie 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	5
Figura 10 Rata de absorbție.....	6
Figura 11 Raportul P/E (forward)	6
Figura 12 Evoluția indicilor BVB în anul 2016 (30 decembrie 2015 = 100%)	10
Figura 2 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB.....	11
Figura 3 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB ..	12
Figura 4 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)	12
Figura 5 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în anul 2016, în funcție de activul suport.....	14
Figura 6 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în anul 2016, în funcție de activul suport.....	15
Figura 7 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS	16
Figura 8 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS SIBEX	17
Figura 9 Evoluția lunară a valorii noționale a tranzacțiilor futures la Sibex.....	19
Figura 10 Structura tranzacțiilor cu contracte futures, derulate pe Sibex în anul 2016, 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	22
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.....	23
Figura 27 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 30.12.16).....	25
Figura 28 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC	26
Figura 29 Dinamica activelor totale pe categorii de OPC la 30.12.2016 față de 30.12.2015	26
Figura 30 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC.....	27
Figura 31 Structura plasamentelor în FDI și FÎI pe tipuri de investitori.....	28
Figura 32 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net	29
Figura 33 Cota de piață a FÎI în funcție de politica investițională și de activul net	31
Figura 34 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 30.12.2016 (% din VAN)	34
Figura 35 Structura acționariatului FP la 30 decembrie 2016 după capitalul social subscris și vărsat.....	35
Figura 36 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea	36

Listă tabele - piață de capital

Tabelul 1 Evoluția burselor internaționale la 30.12.2016	2
Tabelul 2 Evoluția indicilor BVB la 30.12.2016	2
Tabelul 3 Oferte publice de vânzare primare aprobate în perioada 01.01.2016 – 30.12.2016	8
Tabelul 4 Oferte publice în perioada 01.01.2016 – 30.12.2016 (conform documentelor aprobate de ASF)	9
Tabelul 5 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2016 – 31.12.2016	9
Tabelul 6 Evoluția indicilor Bursei de Valori București în anul 2016.....	10
Tabelul 5 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în anul 2016, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument	11
Tabelul 6 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în anul 2016 pe piața principală (doar acțiuni)	13
Tabelul 7 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB ...	13
Tabelul 8 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în 2016, în funcție de activul suport.....	14
Tabelul 9 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală.....	15
Tabelul 10 Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS în perioada ianuarie 2015 – iunie 2016	16
Tabelul 11 Top 10 tranzacții cu acțiuni în anul 2016 pe ATS la SIBEX	17
Tabelul 12 Tranzacțiile futures lunare pe piața SIBEX	18
Tabelul 15 Categoriile intermediari pe piețele reglementate din România.....	20
Tabelul 16 Categoriile de intermediari pe sistemele alternative de tranzacționare din România	20
Tabelul 17 Clasamentul intermediarilor pe piețele la vedere la 30 decembrie 2016	21
Tabelul 18 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 30 decembrie 2016.....	21
Tabelul 19 Numărul de OPC și SAI	24
Tabelul 20 Depozitarii activelor OPC	24
Tabelul 21 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate	24
Tabelul 22 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI la data de 30 decembrie 2016	25
Tabelul 23 Activele totale pe categorii de OPC	26
Tabelul 24 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (mil. lei)	27
Tabelul 25 Evoluția numărului de FDI, pe categorii.....	28
Tabelul 26 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI.....	29
Tabelul 27 Structura activelor pe categorii de FDI	29
Tabelul 28 Evoluția alocării strategice a activelor FDI	30
Tabelul 29 Evoluția numărului de FÎL, pe categorii	30
Tabelul 30 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎL	31
Tabelul 31 Structura activelor pe categorii de FÎL.....	31
Tabelul 32 Evoluția alocării strategice a activelor FÎL	32
Tabelul 33 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare	32
Tabelul 34 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 30.12.2016, respectiv 30.12.2015	33
Tabelul 35 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea	33
Tabelul 36 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 30.12.2016.....	34
Tabelul 37 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea	34
Tabelul 38 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 30.12.2016	35