



30 septembrie 2016



AUTORITATEA
DE SUPRAVEGHERE
FINANCIARĂ

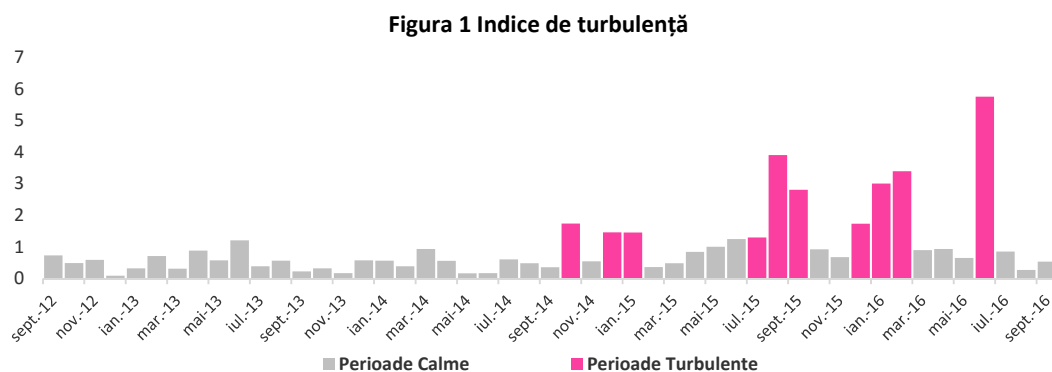
EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL DIN ROMÂNIA

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
3.1.1.3 Secțiunea ATS	15
3.1.2 Piețe spot administrate de SIBEX	17
3.1.2.1 Secțiunea SIBEX	17
3.1.2.2 Secțiunea ATS	17
3.2. Piața reglementată la termen	19
4. INTERMEDIARII	21
5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV	25
5.1. Societăți de administrare a investițiilor	25
5.1.1. Administrarea conturilor individuale de SAI	26
5.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC)	27
5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)	29
5.3. Fonduri închise de investiții (FÎI)	31
5.4. Societățile de investiții financiare (SIF)	33
5.5. Fondul Proprietatea SA	34
ANEXE	37
Listă figuri - piață de capital	38
Listă tabele - piață de capital	39

1. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL

În primele nouă luni ale anului 2016 s-au înregistrat trei episoade de turbulență pe piețele bursiere internaționale. Acestea au avut loc în lunile ianuarie-februarie, pe fondul știrilor și evoluțiilor piețelor financiare din China, și în luna iunie, ca urmare a rezultatului referendumului organizat în Marea Britanie. Indicele de turbulență pentru luna septembrie 2016 s-a situat la un nivel mai scăzut comparativ cu valoarea din iulie și mai ales din iunie (când a înregistrat un salt semnificativ, ca urmare a creșterii volatilității indicilor pieței de capital pe fondul rezultatului pro Brexit al referendum-ului din Marea Britanie). Începând cu luna iulie se observă apariția unei perioade de calm, cu o creștere redusă a indicelui de turbulență în luna septembrie.



Sursa: Datastream, calcule ASF

Indicii internaționali au înregistrat evoluții pozitive pe parcursul trimestrului III, revenind după scăderile consemnate la începutul anului. În acest interval de timp de trei luni, indicii DAX a înregistrat cea mai semnificativă creștere (peste 8,5%). Indicii BVB au urmat aceleași tendințe de apreciere ca și cei internaționali, însă creșterile au fost mai sporite față de cele înregistrate de bursele mature. Pe ansamblul celor 9 luni din anul 2016 indicii bursieri au consemnat predominant scăderi, cea mai semnificativă putând fi constată în cazul indicelui BET-NG (-5,66%), urmat de BET-FI (-3,90%).

Tabelul 1 Evoluția burselor internaționale la 30.09.2016

Indici internaționali	3 luni	6 luni	9 luni
EA (EUROSTOXX)	6,23%	-0,04%	-6,26%
FR (CAC 40)	4,97%	0,09%	-4,89%
DE (DAX)	8,58%	4,62%	-2,16%
IT (FTSE MIB)	1,25%	-10,74%	-23,43%
GR (ASE)	4,32%	-2,30%	-7,44%
IE (ISEQ)	6,95%	-4,81%	-11,99%
ES (IBEX)	7,55%	-1,02%	-8,95%
UK (FTSE 100)	6,07%	11,22%	9,97%
US (DJIA)	2,11%	3,34%	4,00%

Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

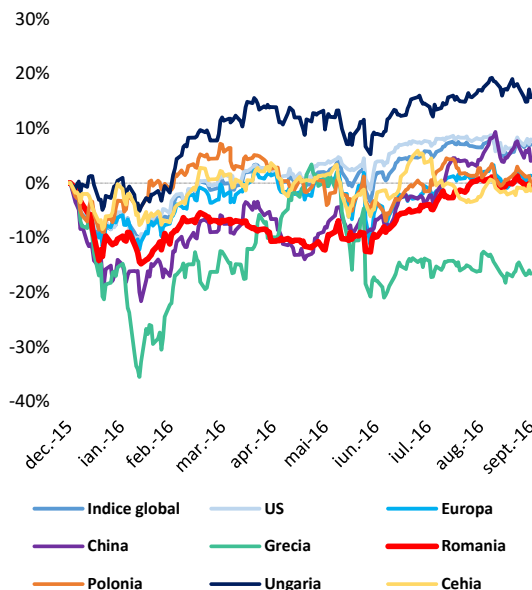
Tabelul 2 Evoluția indicilor BVB la 30.09.2016

Indici BVB	3 luni	6 luni	9 luni
BET	7,16%	3,30%	-0,96%
BET-BK	9,33%	3,66%	-2,62%
BET-FI	9,22%	4,06%	-3,90%
BET-NG	1,92%	0,82%	-5,66%
BET-TR	9,13%	12,03%	7,41%
BET-XT	7,06%	3,20%	-1,98%
BET-XT-TR	9,41%	11,11%	5,53%
BETPlus	7,59%	3,51%	-0,34%
ROTX	11,44%	4,17%	-2,07%

Sursa: BVB, calcule ASF

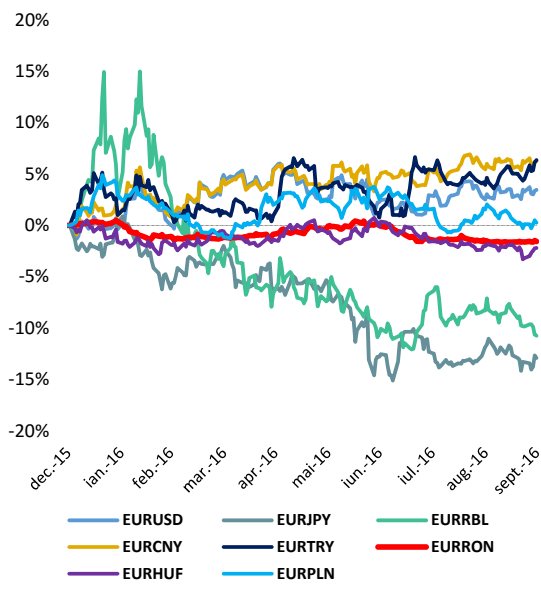
Se observă din graficele de mai jos că trimestrul III 2016 continuă să fie marcat de volatilitate crescută pe piețele bursiere, piețele valutare, piețele de mărfuri și piețele obligațiunilor suverane. De asemenea, se remarcă faptul că piața valutară și piața bursieră din România au avut totuși o volatilitate 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

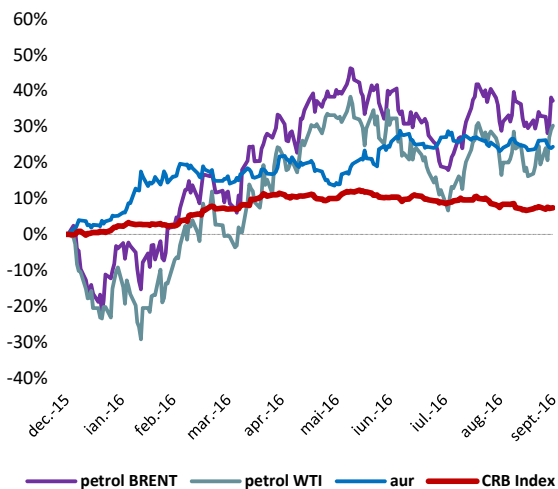
Figura 3 Evoluția cotațiilor valutare față de 31 dec. 2015



Sursa: Thomson Reuters Datastream

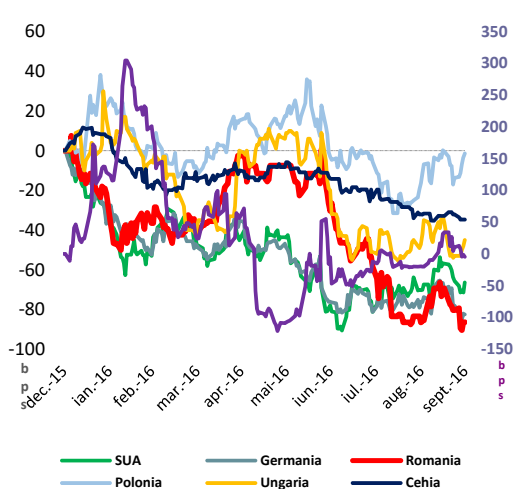
Indicii bursei românești au reușit însă să recupereze scăderile din lunile anterioare, astfel, indicele general al bursei românești calculat de Datastream a închis trimestrul III 2016 aproximativ la aceeași valoare comparativ cu nivelul înregistrat la finele anului 2015. De la începutul anului și până în prezent, leul a 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. Forintul a avut o evoluția similară leului, însă cu o volatilitate ceva mai ridicată. Aceste turbulențe au fost vizibile în special în evoluția rublei și yenului, înregistrând în septembrie aprecieri de circa 10% în raport cu euro. Alte monede emergente emise de țări din regiune au cunoscut ușoare deprecieri în raport cu euro, de peste 5%.

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



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

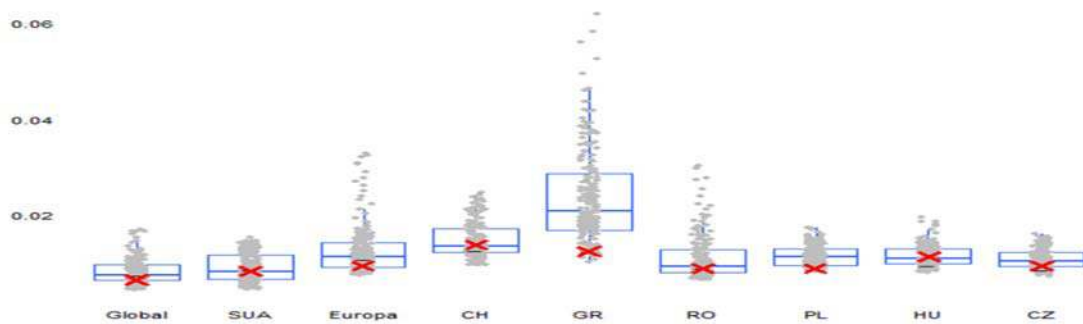
Figura 5 Evoluția randamentelor titlurilor de stat (ytm, 10Y, LC, bps) față de 31 dec. 2015



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Fluctuațiile piețelor de mărfuri au fost considerabile pe parcursul primelor nouă luni ale anului curent. În luna iulie prețul petrolului se diminuează substanțial, pe fondul rezultatului referendumului din Marea Britanie, însă acesta își revine și urmează un trend crescător la sfârșitul lunii septembrie 2016. Cotațiile aurului au cunoscut un trend predominant ascendent cu perioade semnificative de accelerare, în lunile februarie-martie (pe fondul turbulențelor provenite din piețele financiare asiatice), respectiv iunie-iulie-august (ca urmare a referendumului din Marea Britanie). Indicele global al piețelor de mărfuri calculat și publicat zilnic de Commodities Research Bureau arată, pe ansamblul acestor piețe, o apreciere medie de circa 7% în primele nouă luni ale anului curent.

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



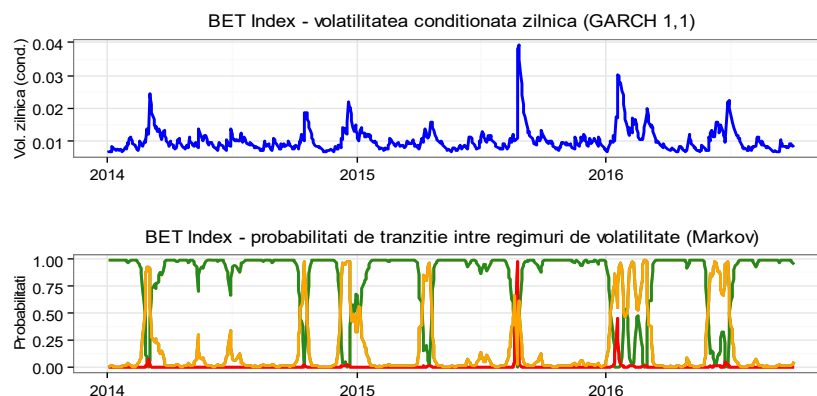
Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Creșterea volatilității a fost semnificativă pe piețele internaționale la sfârșitul lunii iunie, însă la BVB amploarea acesteia a fost mai redusă decât cea constatată cu ocazia altor evenimente și episoade de turbulență din trecutul apropiat (evenimentele din China de la mijlocul anului trecut și de la începutul anului curent).

Comportamentul diferit al volatilității poate fi observat în cele două grafice care arată că în cazul României volatilitatea manifestată a fost mai redusă comparativ cu alte momente relevante din trecut, dar în același timp nu a fost semnificativ diferită față de ceea ce s-a putut observa pe alte piețe din vecinătate sau la nivel global în Europa.

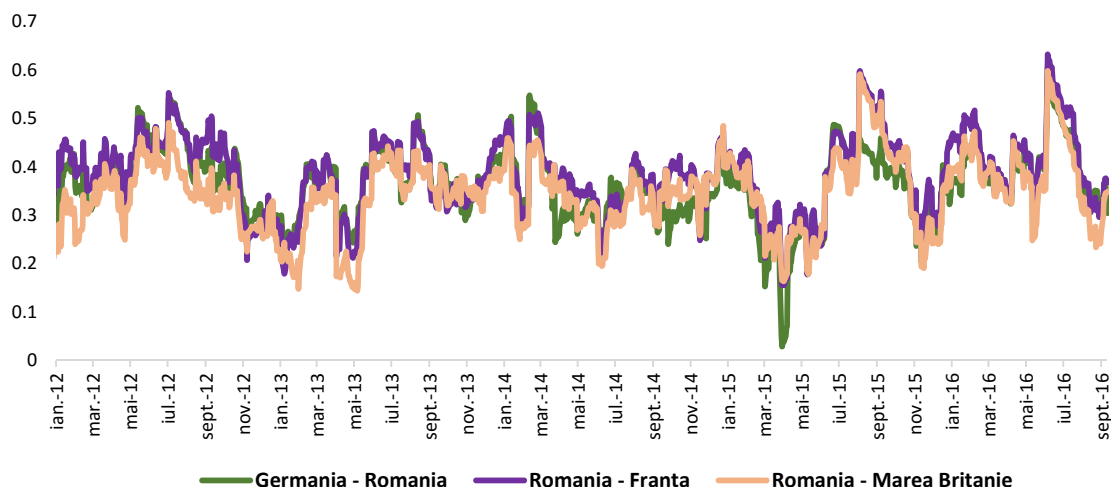
După episodul de volatilitate crescută înregistrată la sfârșitul lunii iunie, în a doua jumătate a lunii iulie, indicii de capital românesc au intrat în regim de volatilitate scăzută, turbulențele de pe piața de capital reducându-se.

Figura 7 Volatilitatea indicelui BET



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

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



Sursa: Datastream, calcule ASF

Fenomenul de contagiune poate fi captat în general prin analiza corelațiilor dintre piețele financiare. Date fiind evoluțiile din primele 9 luni ale anului 2016, studiul evoluției corelațiilor dintre piețele de capital din România, Germania și Marea Britanie poate să reliefeze modalitatea de manifestare a acestui fenomen, prin analiza măsurii în care șocurile dinspre Marea Britanie influențează evoluția din România.

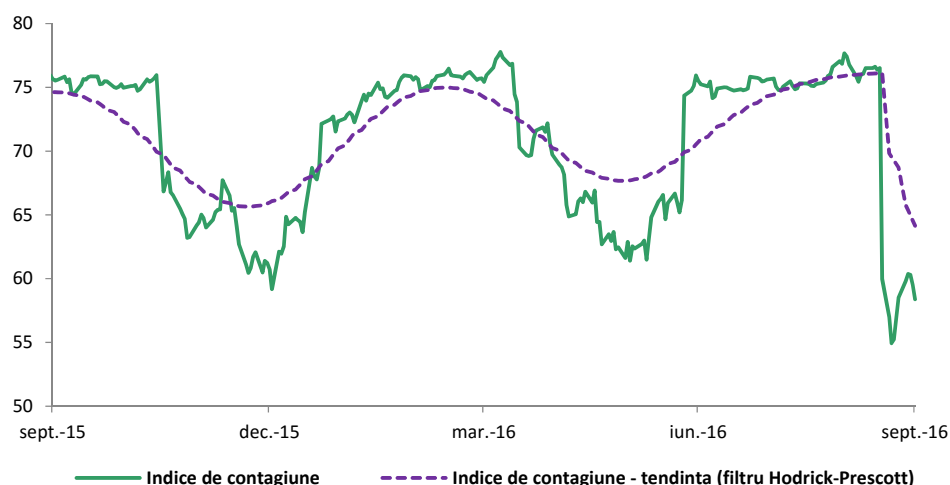
Corelațiile dintre piețele de capital din România și Marea Britanie sunt în general de nivel mediu, în cea mai mare parte având valori de aproximativ 0,5, cu episoade în care au ajuns la 0,59 în iulie 2016. La finalul lunii septembrie cele două piețe înregistraseră un coeficient de corelație de circa 0,3 ce ne indică faptul că există o corelație slabă, și anume șocurile dinspre Marea Britanie nu au influențat în mod semnificativ evoluția din România. La finalul trimestrului III 2016 piețele din Germania, Franța și Marea Britanie nu au avut o influență semnificativă asupra evoluției pieței din România, toate prezentând un coeficient de corelație aflat în intervalul [0; 0,6].

După o volatilitate mai ridicată care a culminat cu o creștere semnificativă în luna iulie (ca urmare a rezultatului referendumului din Marea Britanie), coeficienții de corelație au scăzut semnificativ, atingând în luna septembrie 2016 minimul înregistrat în acest an. Ulterior se remarcă o creștere ușoară pe fundalul reacțiilor la deciziile de politică monetară din acea perioadă.

În trimestrul III 2016 valoarea maximă a indicelui de contagiune în randamente a fost atinsă în luna septembrie, circa 77,42, ulterior valoarea scăzând brusc sub tendința pe termen lung (filtrul HP), ceea ce arată o perioadă în care piețele financiare sunt mai mult influențate de factori de risc specifici și mai puțin influențate de factori de risc comuni. Factorul de risc comun pentru ultimele 60 de zile (trimestrul III) a fost constituit de Brexit și de incertitudinile generate atât înainte cât și după ce riscul s-a materializat. Scăderea volatilității indicilor în perioada următoare precum și lipsa altor evenimente sistemice a condus la o scădere bruscă a riscului de contagiune în luna septembrie.

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.

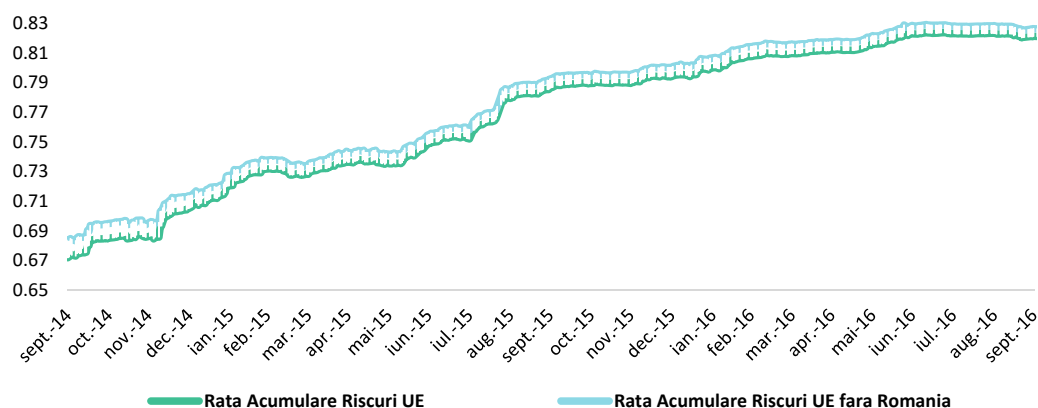
Figura 9 Contagiunea în randamente



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 de creștere a corelației dintre piețele financiare.

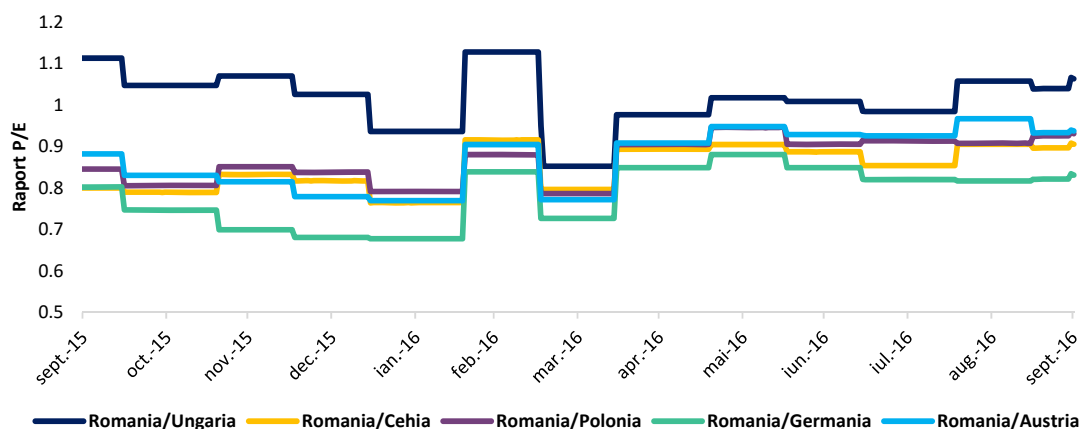
Figura 10 Rata de absorbție



Sursa: Datastream, calcule ASF

Rata de absorbție este calculată pe baza randamentelor indicilor bursieri din Uniunea Europeană, pentru perioada decembrie 2014 - septembrie 2016. 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 indică cât de mult plătesc investitorii pentru câștigurile previzionate pentru anul următor în comparație cu altă piață. Raportul este supraunitar în raport cu Ungaria și subunitar pentru Cehia, Polonia, Germania și Austria, indicând că piața de capital din România este atractivă din acest punct de vedere cu excepția Ungariei.

În luna septembrie 2016, piața de capital românească a fost mai atractivă în comparație cu Germania, Republica Cehă, Austria și Polonia, cu excepția Ungariei, datorită raportului subunitar înregistrat. Având în vedere că raportul este situat în apropierea valorii de 1, acesta reflectă închiderea decalajului dintre țările analizate.

2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI

2.1. Noi emisiuni de instrumente financiare

Tabelul 3 Oferte publice de vânzare primare în perioada 01.01.2016 – 30.09.2016 (cf. prospecte avizate ASF)

Oferte publice de vânzare primare		
Companie	Volum (acțiuni)	Valoare (lei)
COMMIXT SA Buftea	147.528	369.994
DUCATEX SA Jilava	226.187	565.468
SIGSTRAT SA SIGHETU MARMATIEI	8.606.004	860.600
IFMA SA MOGOSOAIA	7.761.048	1.396.989
TRANSCOM SA Sibiu	38.436.600	3.843.660
CARMECO SA Constanta	49.987.650	4.998.765
AGRANA ROMANIA SA Bucuresti	664.648.190	66.464.819

Sursa: ASF

În trimestrul I 2016, SSIF BRK FINANCIAL GROUP S.A ASF realizat un prospect de bază aferent emisiunii de produse structurate. În perioada ianuarie – septembrie 2016, au fost autorizate șapte oferte publice de vânzare primare.

În conformitate cu prevederile legale armonizate cu Directivele europene, în calitate de stat gazdă, ASF primește de la autoritățile similare din spațiul UE, prospectele aprobate de acestea, certificatul și rezumatul în limba română a prospectelor. Conform normelor legale, în aceste cazuri ASF nu inițiază nicio procedură de aprobare a prospectului. În acest context, în perioada ianuarie – iunie 2016, ASF a fost notificată cu privire la aprobarea a 10 astfel de prospecte.

2.2. Alte evenimente corporative

Pe parcursul semestrului I 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;
- 4 documente aferente ofertelor publice de cumpărare a căror valoare se ridică la **539.181.128 lei**;
- 7 retrageri de la tranzacționare de pe sistemul alternativ administrat de BVB/SIBEX având în vedere declanșarea procedurii falimentului/ 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.

Tabelul 4 Oferte publice în perioada 01.01.2016 – 30.09.2016 (cf prospecte avizate 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

Sursa: ASF

Tabelul 5 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2016 – 30.09.2016

Tip operațiune	Număr Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare
Majorarea capitalului social	20
Diminuarea capitalului social	11
Modificare Valoare Nominala	3
Fuziune	3
Societăți nou admise	4
Obligațiuni	4
Titluri de stat	3
Produse structurate	116
Total	164

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 - septembrie 2016 ASF, în baza opiniei profesionale exprimate de ANEVAR, a emis 16 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 4 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

Dinamica indicilor BVB este reprezentată în tabelul de mai jos.

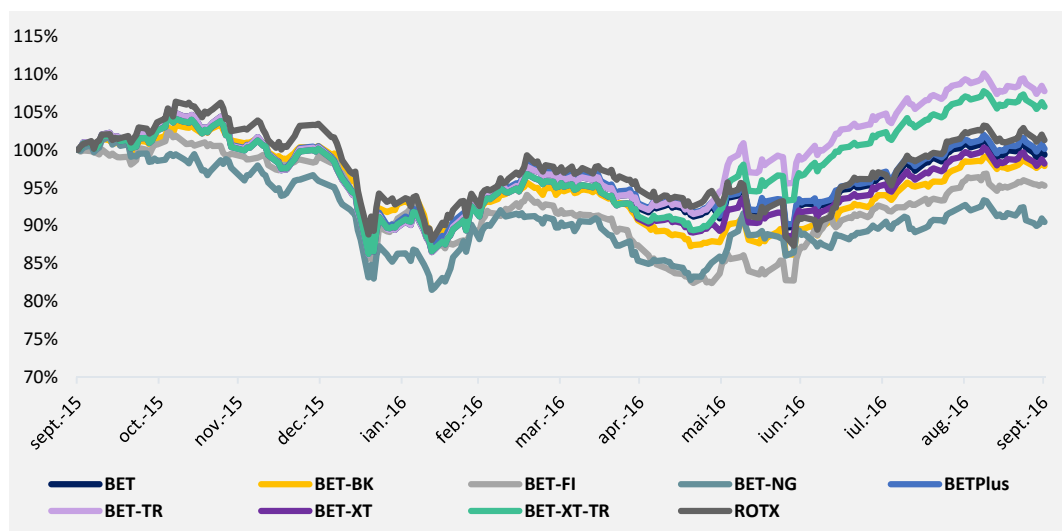
Tabelul 6 Evoluția indicilor Bursei de Valori București

Indice	Valoare la data de 31.12.2015	Valoare la data de 30.09.2016	Modificare (%) 30.09.2016 față de 31.12.2015
BET	7.004,32	6.936,84	-0,96%
BET-BK	1.341,69	1.306,53	-2,62%
BET-FI	30.276,49	29.094,71	-3,90%
BET-NG	606,14	571,82	-5,66%
BET-TR	7.977,94	8.568,92	7,41%
BET-XT	640,42	627,77	-1,98%
BET-XT-TR	751,05	792,58	5,53%
BETPlus	1.034,65	1.031,12	-0,34%
ROTX	14.012,71	13.722,65	-2,07%

Sursa: BVB, calcule ASF

Pe ansamblul primelor nouă luni din anul 2016, indicii generali ai bursei românești au avut evoluții mixte. Deși în primul semestru din anul 2016 indicii bursieri au avut evoluții negative, pe fondul scăderii accentuate a prețului petrolului și a turbulențelor de pe piețele de capital internaționale, în trimestrul III 2016 se remarcă un trend ascendent al indicilor generali ai bursei românești, după ce efectul negativ al referendumului din Marea Britanie s-a disipat. Comparativ cu sfârșitul anului 2015, în 30.09.2016 se observă o creștere a valorii indicilor BET-TR și BET-XT-TR cu 7,41%, respectiv 5,53%.

Figura 12 Evoluția indicilor BVB în trimestrul III 2016 (30 septembrie 2015 = 100%)



Sursa: BVB

Principalul eveniment din perioada analizată a fost includerea de către FTSE Russell a pieței de capital din România pe lista statelor care prezintă potențial semnificativ de promovare la statutul de piață emergentă pe termen scurt sau mediu.

Tabelul 7 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în primele 9 luni ale anului, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument

Tip de instrument	30.09.2015			30.09.2016			Variații % 2016 față de 2015	
	Nr. Tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. Tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. Tranzacții	Valoare
Acțiuni	588.555	6.271.554.988	68,37%	545.468	6.503.248.225	79,55%	-7,32%	3,69%
Alte obligațiuni	315	2.258.825.776	24,62%	495	494.250.168	6,05%	57,14%	-78,12%
Produse structurate	232.806	319.014.585	3,48%	193.822	330.410.382	4,04%	-16,75%	3,57%
Titluri de stat	57	316.495.495	3,45%	22.888	844.071.075	10,33%	40054,39%	166,69%
Unități de fond	1.857	7.235.647	0,08%	1.815	3.023.655	0,04%	-2,26%	-58,21%
Total	825.030	9.173.126.490	100,00%	764.488	8.175.003.505	100%	-7,34%	-10,88%

Sursa: BVB

Valoarea totală a tranzacțiilor derulate la BVB a scăzut în primele 9 luni ale anului 2016 cu aproximativ 11% comparativ cu valoarea înregistrată în perioada similară a anului anterior. Deprecierea remarcată a fost influențată de diminuarea interesului investitorilor pentru tranzacțiile cu alte obligațiuni (valoarea tranzacționată a scăzut cu aproximativ 78%) și cu unități de fond (valoarea tranzacționată a scăzut cu aproximativ 58%). Cea mai semnificativă creștere a valorii tranzacționate se distinge în cadrul tranzacțiilor cu titluri de stat, a căror valoare totală a crescut cu aproximativ 167% în primele 9 luni ale anului 2016 comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent. Creșterea valorii tranzacțiilor cu titluri de stat a fost determinată de emisiunea de titluri de stat 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 6,5 miliarde lei, aproximativ 80% din totalul valorii tranzacțiilor derulate la BVB în primele 9 luni ale anului 2016.

Figura 13 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB

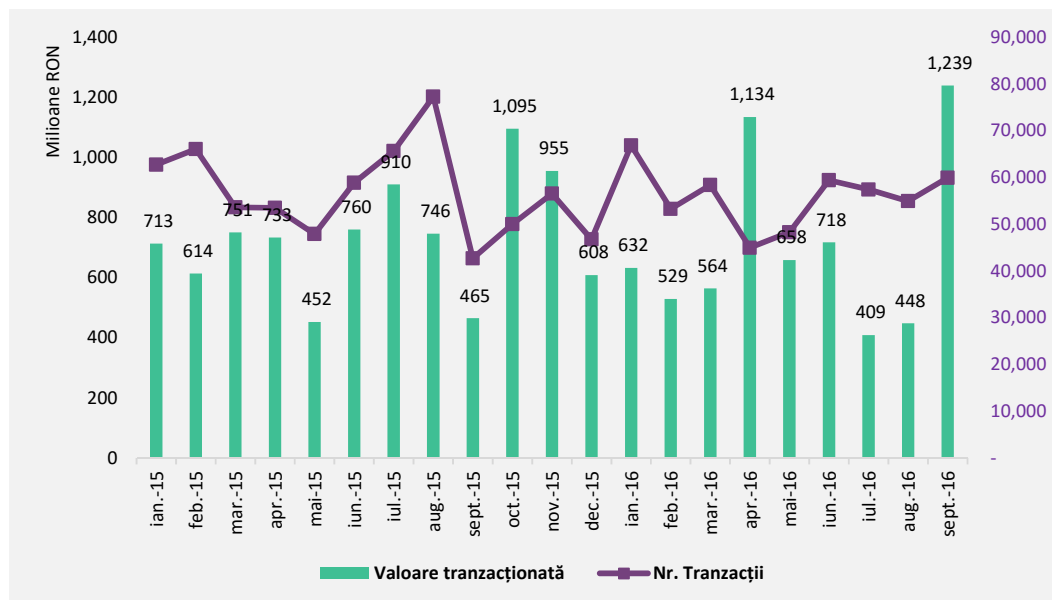


Sursa: ASF

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

3.1.1.1 Secțiunea BVB

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



Sursa: BVB

Cea mai ridicată valoare a tranzacțiilor cu titluri de capital înregistrată în primele 9 luni ale anului 2016, a fost în luna septembrie, de aproximativ 1,2 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 rămâne în continuare cel din luna ianuarie (66,831 de tranzacții), această perioadă fiind caracterizată prin volatilitate ridicată.

În primele 9 luni ale anului 2016, capitalizarea BVB a înregistrat cel mai scăzut nivel în luna iunie atingând minimul de aproximativ 114,9 miliarde lei, iar cel mai ridicat nivel a fost înregistrat în luna ianuarie, atunci când capitalizarea bursieră a ajuns la maximum de aproximativ 143,8 miliarde lei. În lunile februarie, mai, iunie și iulie se constată un nivel al capitalizării sub media celor 9 luni studiate (aproximativ 130,9 miliarde lei).

Figura 15 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)



Sursa: BVB

În perioada 4 ianuarie - 30 septembrie 2016 în clasamentul celor mai lichide 20 companii la BVB pe primul loc se situează Fondul Proprietatea (FP), urmat de Banca Transilvania (TLV), ambele cu peste 21% pondere după valoarea tranzacționată în primele 9 luni ale anului 2016 pe piața principală. Romgaz (SNG) se clasează pe locul trei, urmat de Electrica (EL) și BRD Groupe Société Générale (BRD). În topul celor mai lichide companii se regăsesc și cele cinci societăți de investiții financiare. Sectorul energetic și cel bancar sunt în continuare cele mai bine reprezentate sectoare din topul celor mai lichide companii. Cel mai tranzacționat emitent în primele 9 luni ale anului 2016 a fost Banca Transilvania, după ce s-au derulat un număr de aproximativ 63,5 mii tranzacții, 12.55% din numărul total de tranzacții efectuate.

Tabelul 8 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în perioada 4 ianuarie – 30 septembrie 2016 pe piața principală (doar acțiuni)

Simboluri	Valoare-lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
FP	1.419.364.799,85	22,39%	30.339	6,00%
TLV	1.338.555.398,54	21,12%	63.499	12,55%
SNG	1.151.893.528,80	18,17%	51.715	10,22%
EL	391.249.070,84	6,17%	15.884	3,14%
BRD	371.320.428,60	5,86%	16.829	3,33%
ALBZ	358.135.421,41	5,65%	6.253	1,24%
TGN	255.020.283,00	4,02%	10.961	2,17%
SNP	217.559.920,92	3,43%	32.311	6,39%
TEL	176.159.383,85	2,78%	13.610	2,69%
SIF1	115.670.859,59	1,82%	15.414	3,05%
EBS	82.290.037,60	1,30%	10.926	2,16%
SIF3	75.129.044,98	1,19%	30.371	6,00%
SIF5	57.874.378,20	0,91%	25.251	4,99%
BCC	50.063.424,74	0,79%	8.919	1,76%
COTE	49.154.480,20	0,78%	7.187	1,42%
SIF2	41.713.564,67	0,66%	19.812	3,92%
SNN	20.841.403,78	0,33%	13.541	2,68%
SIF4	19.764.645,57	0,31%	19.859	3,93%
SPCU	15.599.819,42	0,25%	524	0,10%
IMP	10.087.995,96	0,16%	4.687	0,93%
Total cumulat	6.217.447.891	98,09%	397.892	78,66%
Total tranzacționat	6.338.714.229	100,00%	505.814	100,00%

Sursa: BVB

În trimestrul III 2016, a avut loc o creștere a tranzacțiilor cu titluri de credit pe secțiunea BVB față de trimestrul III 2015. Se remarcă o creștere substanțială atât a valorii tranzacționate, cât și a numărului de tranzacții, întrucât în luna 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. În luna iulie 2016 se remarcă cel mai mic număr de tranzacții înregistrat în trimestrul III 2016 (21 tranzacții), precum și cea mai scăzută valoare tranzacționată (aproximativ 2,1 milioane lei).

Valoarea totală a tranzacțiilor cu titluri de credit a fost la sfârșitul primelor 9 luni ale anului 2016 de aproximativ 1,3 miliarde lei. Comparativ cu primele 9 luni ale anului 2015, în anul 2016 valoarea tranzacțiilor cu titluri de credit pe secțiunea BVB s-a diminuat cu aproximativ 48%.

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

Luna	Valoare	Număr tranzacții
ian.-15	11.742.150	15
feb.-15	16.924.025	14
mar.-15	92.455.016	26
Total trim.I 2015	121.121.191	55
apr.-15	2.225.926.339	164
mai.-15	1.163.496	23
iun.-15	96.482.055	1.481
Total trim.II 2015	2.323.571.890	1.668

Luna	Valoare	Număr tranzacții
iul.-15	31.305.010	42
aug.-15	15.593.437	13
sep.-15	83.729.742	34
Total trim.III 2015	130.628.189	89
oct.-15	195.543.472	81
nov.-15	51.621.983	73
dec.-15	23.274.143	76
Total trim.IV 2015	270.439.598	230
TOTAL 2015	2.845.760.868	2.042
ian.-16	100.123.139	42
feb.-16	23.725.226	28
mar.-16	950.612	21
Total trim.I 2016	124.798.977	91
apr.-16	57.063.282	35
mai.-16	82.288.745	36
iun.-16	18.466.311	34
Total trim.II 2016	157.818.338	105
iul.-16	2.156.629	21
aug.-16	745.171.231	22.745
sep.-16	302.412.805	135
Total trim.III 2016	1.049.740.665	22.901

Sursa: BVB

În primele 9 luni ale anului 2016, valoarea totală tranzacționată a produselor structurate derulate pe secțiunea BVB a fost de aproximativ 326 milioane lei. Cea mai ridicată pondere în valoarea totală tranzacționată cu astfel de produse o reprezintă, în continuare, produsele structurate având ca activ suport un indice bursier. Pe locul doi ca pondere în totalul tranzacțiilor s-au situat produsele structurate având ca activ suport petrol, ce au reprezentat aproximativ 20% din totalul tranzacțiilor.

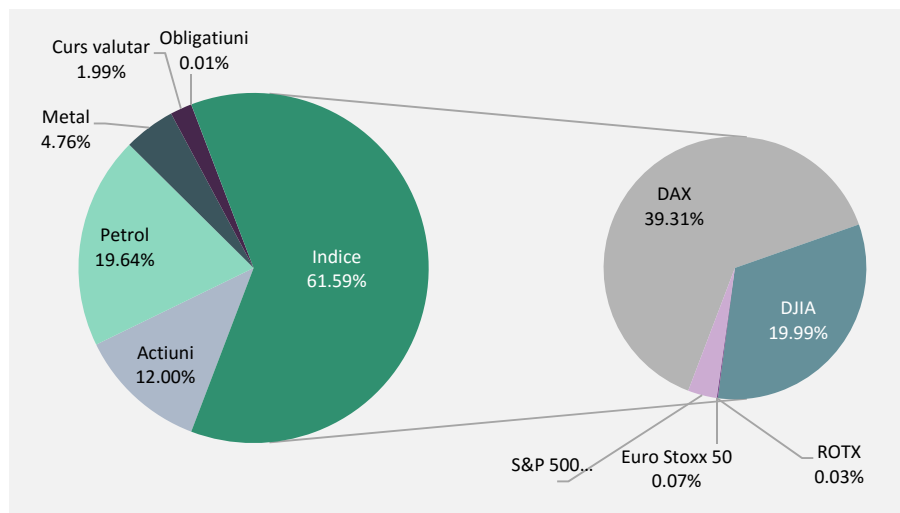
Tabelul 10 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB primele 9 luni ale anului 2016, în funcție de activul suport

Tip instrument	Produse structurate (trim. III 2016)
Activ suport:	Valoare
Indice	200.598.673
DAX	128.041.741
DJIA	65.104.915
Euro Stoxx 50	241.719
ROTX	101.209
S&P 500	7.109.088
Actiuni	39.095.546
Românești	19.036.243
Straine	20.059.302
Petrol	63.965.178
Metal	15.518.965
argint	12.136.620
aur	3.382.346
Curs valutar	6.497.886
EUR/USD	6.497.886
Obligatiuni	48.230
Total	325.724.477

Sursa: ASF

În primele 9 luni ale anului 2016, dintre tranzacțiile cu produse structurate având ca activ suport un indice bursier, cele mai multe au fost cu produse structurate având suport indicele DAX (39,31%) și Dow Jones (19,99%).

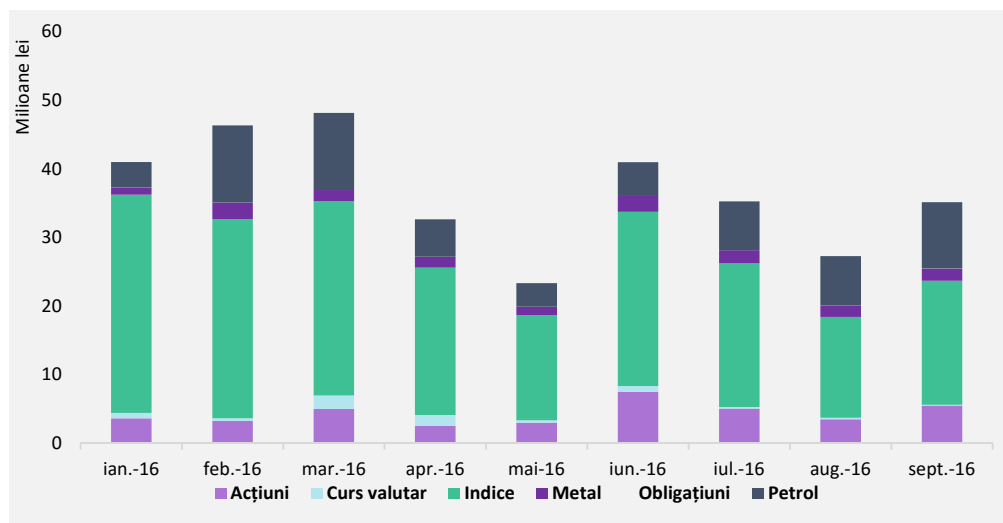
Figura 16 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în primele 9 luni ale anului 2016, în funcție de activul suport



Sursa: ASF

Pe parcursul primelor 9 luni ale anului 2016, valoarea tranzacțiilor cu produse structurate a fost cea mai ridicată în luna martie (48,15 milioane lei), în timp ce în luna mai valoarea tranzacționată a acestor produse a fost cea mai redusă (23,32 milioane lei). În lunile din trimestrul III 2016, se constată faptul că valoarea tranzacțiilor lunare se situează sub media valorii tranzacțiilor aferentă primelor 9 luni din anul 2016.

Figura 17 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în primele 9 luni ale anului 2016, în funcție de activul suport



Sursa: ASF

3.1.1.3 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 Constanta (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), Convex 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 primelor 9 luni ale anului 2016 existau 294 instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS. În data de 28 septembrie 2016 a avut loc cea de a cincea emisiune de obligațiuni corporative listate pe Sistemul Alternativ de Tranzacționare al BVB, compania emitentă fiind Bittnet (BNET19).

Compania Ascendia (ASC), compania românească specializată pe domeniul eLearning, a intrat la tranzacționare pe piața AeRo în data de 28 septembrie 2016.

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 30.09.2016
XRS1	281	279	280
XRSA	12	12	-
XRSI	14	14	14
Total	307	305	294

Sursa: ASF

La data de 30 septembrie 2016 pe sistemul alternativ de tranzacționare ATS s-au desfășurat 40.231 tranzacții, în creștere cu aproximativ 243% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior. De asemenea, valoarea tranzacționată pe secțiunea ATS a crescut cu aproximativ 172% în primele 9 luni ale anului 2016 comparativ cu aceeași perioadă a anului 2015.

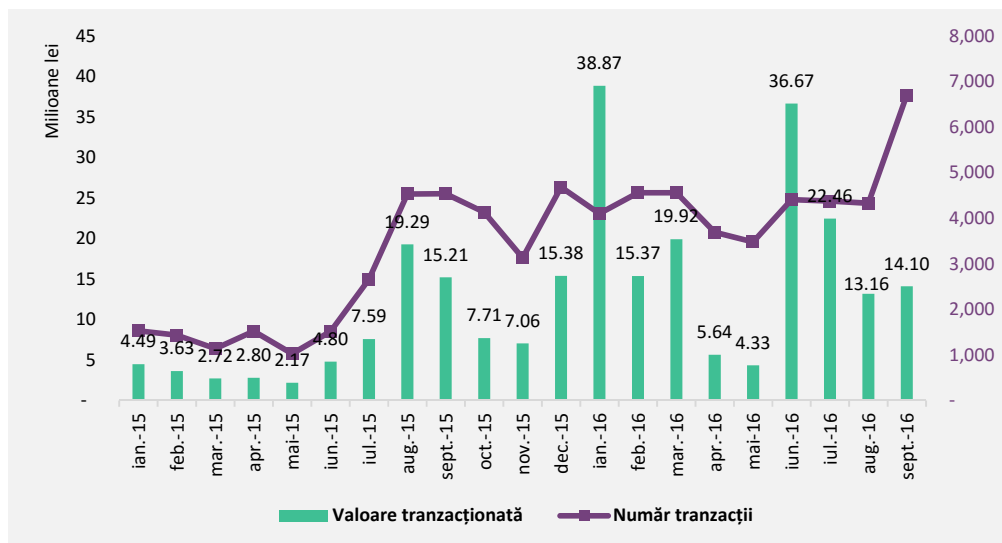
Tabelul 12 Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS în perioada ianuarie 2015 – iunie 2016

Tip de instrument	Trim. III 2015		Trim. III 2016		Modificare (%)	
	Valoare în lei	Nr. Tranzacții	Valoare în lei	Nr. Tranzacții	Valoare în lei	Nr. Tranzacții
Acțiuni	62,345,447	11,700	164,533,996	39,654	163.91%	239%
Alte obligațiuni	362,934	9	5,963,263	286	1543.07%	3078%
Unități de fond	2,507	26	43,606	291	2038.25%	1019%
Total	62,710,888	11,735	170,540,865	40,231	172%	243%

Sursa: ASF

Cea mai ridicată valoare tranzacționată până la 30.09.2016 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 S.A., simbol piață SBX.

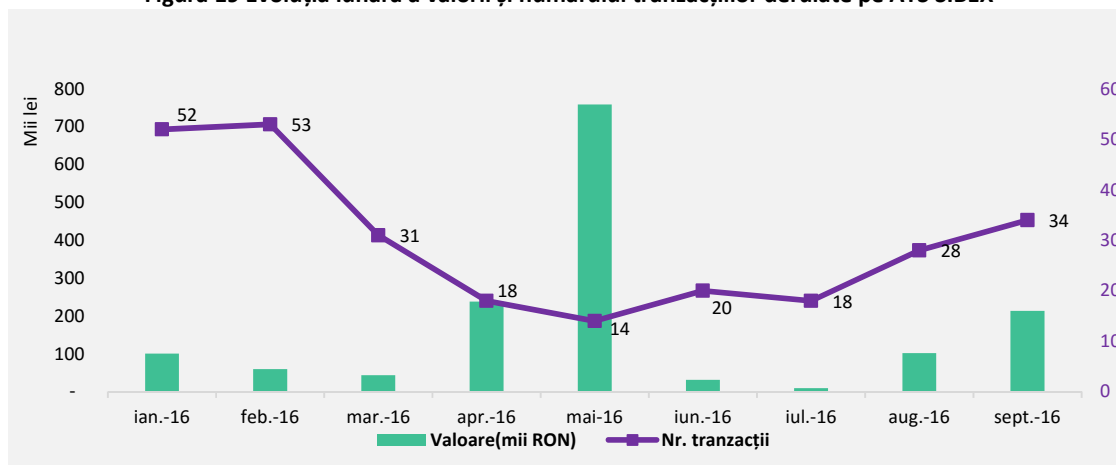
În trimestrul III 2016, pe piața reglementată la vedere a fost efectuată o tranzacție cu 13.910 acțiuni ale emitentului Sibiu Stock Exchange S.A în valoare de 5.564 lei. Anterior, în același an, pe piața reglementată la vedere au fost efectuate trei tranzacții cu acțiuni, din care 2 tranzacții în valoare de 73.806 lei în trimestrul I și una de 430 lei trimestrul al doilea.

3.1.2.2 Secțiunea ATS

Sistemul alternativ de tranzacționare „Start” administrat de SIBEX a fost înființat în anul 2010. În cadrul sistemului alternativ de tranzacționare, la data de 30.09.2016, erau disponibile spre tranzacționare acțiunile a 37 de emitenți, inclusiv Prodplast Imobiliare SA, unicul emitent listat pe acest sistem în perioada 2010-2013.

În trimestrul III 2016, valoarea totală tranzacționată pe ATS a fost de 324.457 lei. Tranzacțiile cu acțiuni au crescut pe parcursul trimestrului III 2016 din punct de vedere al numărului de tranzacții (18 în luna iulie, 28 în luna august și 34 în luna septembrie) și a valorii tranzacțiilor (aproximativ 9 mii lei în luna iulie, 101,7 mii lei în luna august și 213,7 mii lei în luna septembrie). Cea mai ridicată valoare a tranzacțiilor în primele 9 luni ale anului 2016, se remarcă în luna mai (760 mii lei), atunci când au fost derulate 14 tranzacții.

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



Sursa: Sibex, calcule ASF

Pe primul loc în clasamentul celor mai tranzacționate companii la SIBEX se regăsește Confecții Vaslui S.A. (COVB), care a înregistrat o valoare tranzacționată de 740.183 lei. Deși în anul 2015 Prodplast Imobiliare SA a fost lider pe ATS la SIBEX, acesta se clasează pe locul trei în clasamentul tranzacțiilor la 30.09.2016.

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

Nr.	Simbol	Denumire emitent / Domeniu Activitate	Valoare (lei)
1.	COVB	Confecții Vaslui S.A. Fabricarea altor articole de îmbrăcăminte (exclusiv lenjeria de corp)	740,182.71
2.	SELC	Selca S.A. Lucrări de construcții a clădirilor rezidențiale și nerezidențiale	351.020,67
3.	PPLI	Prodplast Imobiliare Dezvoltare (promovare) imobiliară	164,619.30
4.	REMM	Remat Maramureș S.A. Recuperarea materialelor reciclabile sortate	151,348.74
5.	ROOF	Romanofir S.A. Pregătirea fibrelor și filarea fibrelor textile	65,010.00
6.	SIGS	Sigstrat S.A. Fabricarea de furnire și a panourilor de lemn	53,675.20
7.	SINU	Sin S.A. Fabricarea altor produse chimice organice de baza(glicerina, oleina, stearina, alcoolii grași și auxiliari chimici	8,606.87
8.	SATU	Saturn S.A. Turnarea fontei	5,028.00
9.	ARAX	Armax Gaz S.A. Fabricarea de construcții metalice și părți componente ale structurilor metalice	4,651.50
10.	MEAN	Mecanica Sighetu S.A. Fabricarea de șuruburi, buloane și alte articole filetate, fabricarea de nituri și șaibe	714.00

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.15	607	2.586	39.021.928
feb.15	307	1.046	14.666.626
mar.15	553	1.628	23.315.112
Total trim. I 2015	1.467	5.260	77.003.666
apr.15	378	1.160	17.373.263
mai.15	380	1.160	15.009.305
iun.15	428	1.288	17.936.431
Total trim. II 2015	1.186	3.608	50.318.999
iul.15	384	1.214	16.280.168
aug.15	400	1.149	14.692.966
sept.15	401	838	12.149.730
Total trim. III 2015	1.185	3.201	43.122.864
oct.15	327	734	11.753.849
noi.15	218	484	7.236.898
dec.15	346	754	12.347.338
Total trim. IV 2015	891	1.972	31.338.085
Total 2015	4.729	14.041	201.783.614
ian.16	416	829	12.550.496
feb.16	357	614	9.008.771
mar.16	229	770	4.307.824
Total trim. I 2016	1.002	2.213	25.867.091
apr.16	382	1.055	11.381.069
mai.16	354	1.201	9.069.899
iun.16	477	1.347	17.968.096
Total trim. II 2016	1.213	3.603	38.419.064
iul.16	304	1.020	10.108.969
aug.16	240	975	6.488.521
sept.16	307	852	7.384.436
Total trim. III 2016	851	2.847	23.981.926

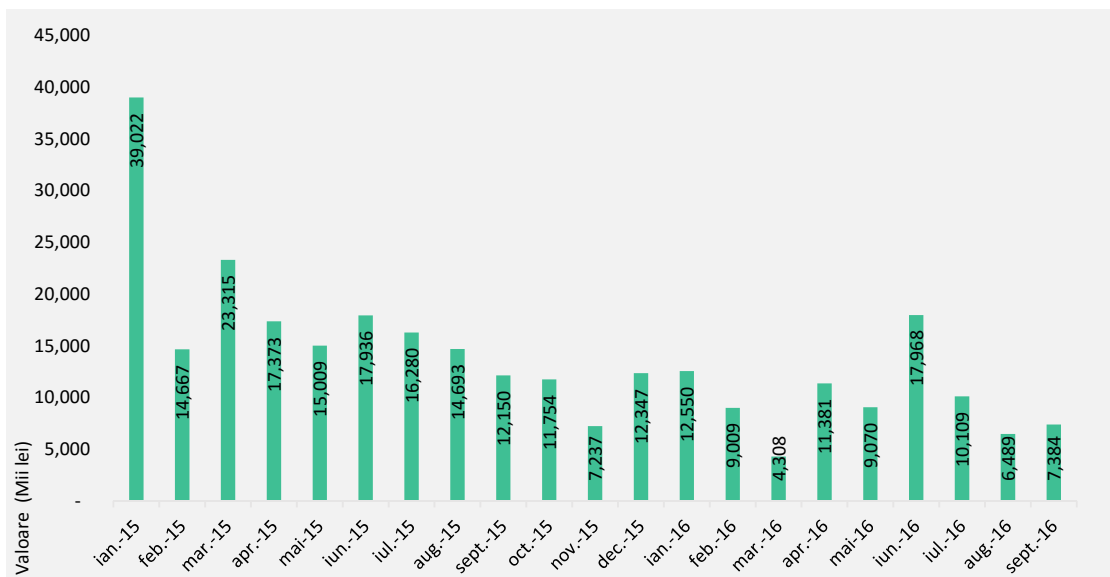
Sursa: Sibex, calcule ASF

În trimestrul III 2016, se observă o diminuare a tranzacțiilor cu contracte futures, comparativ cu trimestrul II 2016. Mai precis, numărul tranzacțiilor s-a redus cu aproximativ 30%, numărul de contracte s-a diminuat cu aproximativ 21%, iar valoarea tranzacționată a scăzut cu aproximativ 38%.

Comparând trimestrul III al anului 2016 cu trimestrul III al anului 2015, se observă că valoarea totală a tranzacțiilor s-a diminuat semnificativ, respectiv de la 43.122.864 lei, la 23.981.926 lei. De asemenea, numărul de tranzacții și numărul de contracte încheiate au înregistrat o scădere în trimestrul III 2016 față de aceeași perioadă a anului precedent.

În anul 2016, cea mai mare valoare noțională tranzacționată pe contractele futures a fost de aproximativ 18 milioane lei (în luna iunie), semnificativ mai redusă comparativ cu maximul valorii lunare tranzacționate pe contractele futures în 2015 (39 milioane lei în luna ianuarie).

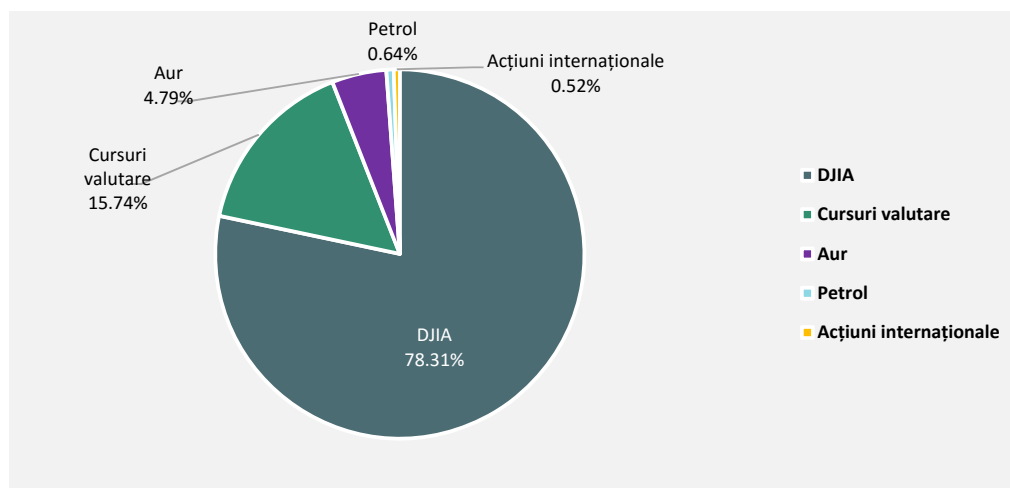
Figura 20 Evoluția lunară a valorii noționale a tranzacțiilor futures la Sibex



Sursa: Sibex

În primele 9 luni ale anului 2016, cele mai tranzacționate contracte au fost pe indicele DJIA, care înregistrează o pondere de 78,31% din valoarea totală tranzacționată. Pe locul doi se clasează contractele futures pe cursurile valutare cu 15,74%, iar pe locul trei se află contractele futures care au ca activ suport aurul (4,79%).

Figura 21 Structura tranzacțiilor cu contracte futures, derulate pe Sibex în primele 9 luni ale anului 2016, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de activ suport



Sursa: Sibex, calcule ASF

4. INTERMEDIARII

La finele lunii septembrie 2016 pe piețele reglementate din România își desfășurau activitatea un număr total de 39 de intermediari, dintre care 32 de entități locale autorizate de ASF și 7 entități autorizate în alte state membre UE. Cei mai mulți dintre aceștia au desfășurat activități de intermediere pe piața reglementată la vedere administrată de BVB (38 de entități), în vreme ce numărul participanților înscrși în registrul SIBEX era de numai 7 entități (din care 4 pe piața futures și 6 pe piața la vedere).

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)	27	6	3	27
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	38	6	4	

Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF

De asemenea, pe cele două sisteme alternative de tranzacționare autorizate în România erau înregistrați la data de 30 septembrie 2016 un număr total de 32 de intermediari, din care 26 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. La BVB erau înregistrate 32 de astfel de entități în vreme ce la SIBEX erau înregistrați 6 intermediari.

Tabelul 16 Categoriile intermediari pe sistemele alternative de tranzacționare din România

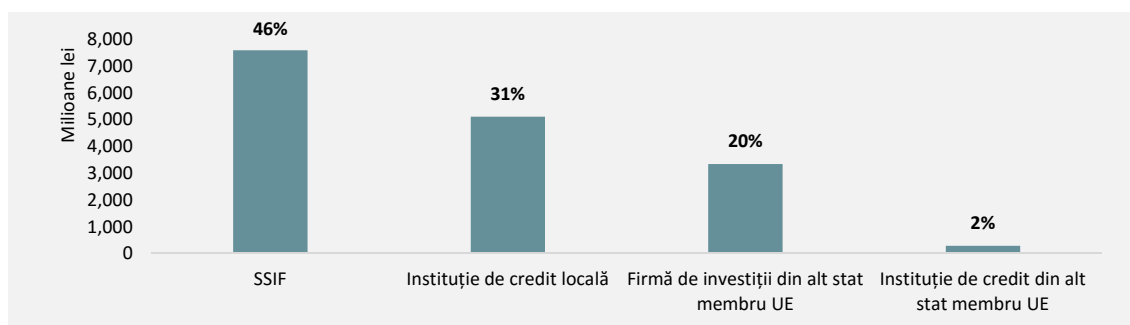
Categorie	Aero BVB	ATS SIBEX	Total (unici)
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	26	6	26
Instituții de credit locale	5	-	5
Firme de investiții din alte state membre UE	1	-	1
TOTAL	32	6	

Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF

În perioada analizată cei mai activi intermediari pe piețele la vedere (reglementate și ATS) au fost SSIF-urile locale, valoarea tranzacționată de acestea reprezentând aproape jumătate din total. Împreună, intermediarii locali (SSIF și instituții de credit) au realizat circa trei sferturi 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 20%.

Pe piața reglementată la termen administrată de SIBEX s-au tranzacționat numai contracte futures (17.326 contracte), aici fiind activi doar trei intermediari: o firmă de investiții autorizată într-un alt stat membru UE care a cumulat o cotă de piață de circa 50% și două SSIF-uri cu cote de piață de 28% și respectiv 22%).

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



Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF

În clasamentul participanților pe piețele reglementate la vedere pe primul loc în perioada ianuarie – septembrie 2016 se găsește societatea Wood & Company Financial Services (firmă de investiții autorizată în Cehia având sucursala la București) cu o valoare intermediată de 2,544,424,958 lei și o cotă de piață de aproximativ 16%. Locurile 2 și 3 sunt ocupate de Swiss Capital și Raiffeisen Bank, cu ponderi în totalul valorii intermediare de 13,4%, respectiv 13,1% ceea ce înseamnă că primii trei participanți pe piața spot au deținut aproximativ 42% din valoarea totală intermediată în primele nouă luni ale anului 2016.

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

Nr. crt.	Nume intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	2.544.424.958	15,6%
2	SWISS CAPITAL S.A.	2.190.226.766	13,4%
3	RAIFFEISEN BANK	2.139.394.384	13,1%
4	BT CAPITAL PARTNERS	1.921.918.201	11,8%
5	BANCA COMERCIALA ROMANA	1.799.297.485	11,0%
6	BRD Groupe Societe Generale	1.051.419.161	6,4%
7	IEBA TRUST	928.937.674	5,7%
8	CONCORDE SECURITIES LTD	555.747.121	3,4%
9	TRADEVILLE	398.453.637	2,4%
10	SSIF BRK FINANCIAL GROUP S.A.	337.736.913	2,1%
Total top 10		13.867.556.300	84,8%
Total valoare intermediată la 30 septembrie 2016		16.349.881.040	100,0%

Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF

Primii 10 intermediari au realizat împreună aproximativ 84,8% din valoarea totală a tranzacțiilor spot în perioada ianuarie - septembrie 2016. Dintre aceștia 8 sunt entități locale iar 2 sunt entități autorizate în alte state membre UE. Totodată, instituțiile de credit sunt reprezentate în acest clasament doar pe trei dintre poziții (respectiv locul 3, 5 și 6).

Data fiind valoarea redusă a tranzacțiilor pe piețele la vedere administrate de SIBEX (circa 2,7 milioane lei), clasamentul primilor 10 intermediari la BVB este similar cu cel pe total piețe prezentat mai sus, iar valorile aferente fiecărui intermediar nu sunt semnificativ diferite.

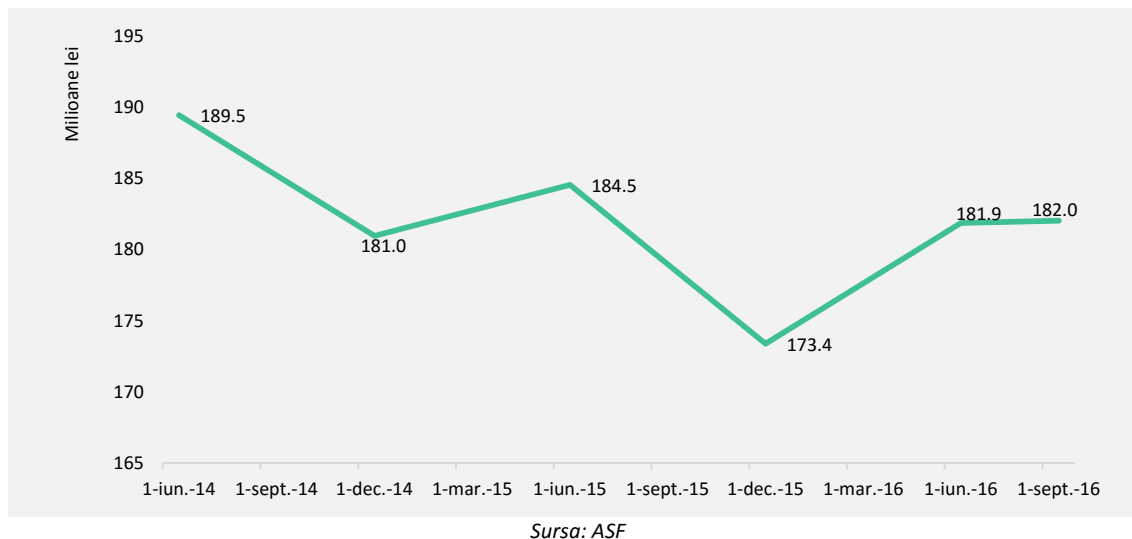
Tabelul 18 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 30 septembrie 2016

Poziție (an)	Denumire intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	2.544.424.958,25	15,6%
2	SWISS CAPITAL S.A.	2.190.226.765,83	13,4%
3	RAIFFEISEN BANK	2.139.394.384,34	13,1%
4	BT CAPITAL PARTNERS	1.921.918.201,25	11,8%
5	BANCA COMERCIALA ROMANA	1.799.297.484,69	11,0%
6	BRD Groupe Societe Generale	1.051.419.161,16	6,4%
7	IEBA TRUST	928.937.673,73	5,7%
8	CONCORDE SECURITIES LTD	555.747.120,91	3,4%
9	TRADEVILLE	398.358.859,91	2,4%
10	SSIF BRK FINANCIAL GROUP S.A.	335.916.995,51	2,1%

Sursa: BVB

Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF-urilor a crescut comparativ cu finele anului precedent atingând nivelul de 182 milioane lei (+5%), în principal ca urmare înregistrării în contabilitate a operațiunilor de retratare potrivit prevederilor IFRS.

Figura 23 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF



Valoarea cumulată a activelor aflate în custodia SSIF la data de 30 septembrie 2016 a fost de circa 5,8 miliarde de lei (aproximativ 1,29 miliarde de euro), reprezentând atât disponibilități ale clienților cât și titluri financiare deținute de aceștia. Majoritatea SSIF au un nivel al activelor în custodie sub 100 milioane EUR.

Totodată, numărul cumul al conturilor de clienți SSIF active în primele nouă luni ale anului 2016 a fost de 22.593 (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

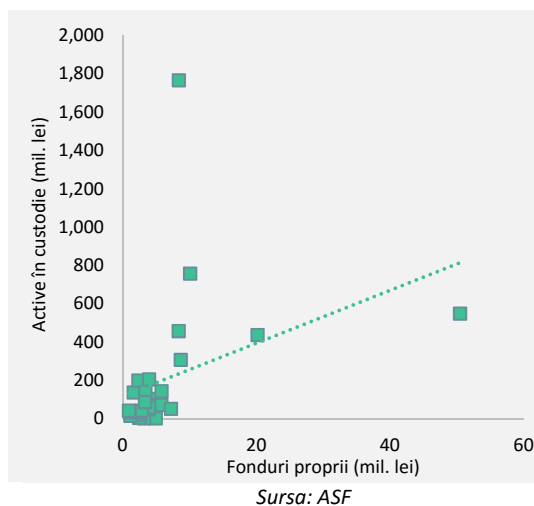
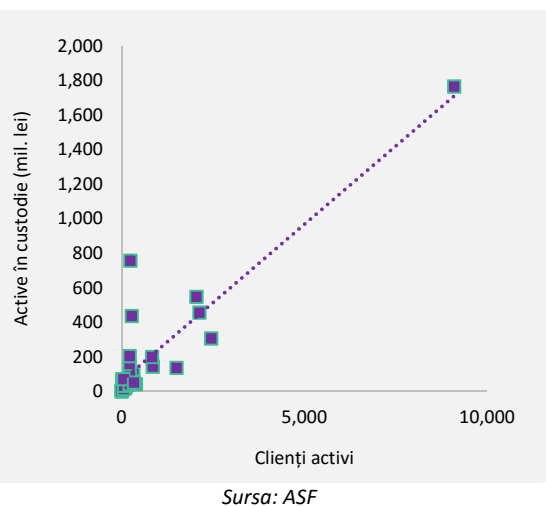


Figura 25 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active



Din cele 27 de SSIF autorizate, doar trei au obținut profit în primele 9 luni ale anului 2016, valoarea cumulată a profiturilor acestora fiind de circa 1,1 milioane lei. Pierdere cumulată a celor 24 de SSIF care au avut rezultate negative în primele 9 luni ale anului a fost însă semnificativ mai mare în valoare absolută, respectiv de 14,5 milioane lei.

Figura 26 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor



5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV

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

Tabelul 19 Numărul de OPC și SAI

Categorie entitate	30.12.2015	30.09.2016
	Nr. entități	Nr. entități
Societăți de administrare a investițiilor	21	21
Fonduri deschise de investiții	74	76
Fonduri închise de investiții	29	27
Societăți de investiții financiare	5	5
Fondul Proprietatea	1	1
Depozitari	6	6

Sursa: ASF

Tabelul 20 Depozitarii activelor OPC

Depozitar	Total active 30.09.2016 (lei)
BRD – Groupe Société Générale SA	23.977.982.431
Banca Comercială Română SA	8.802.936.775
RAIFFEISEN BANK SA	8.473.460.025
UNICREDIT ȚIRIAC BANK SA	107.043.482
BANCPOST SA	103.103.495
LIBRA INTERNET BANK SA	9.989.815
TOTAL ACTIVE	41.474.516.023

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 rezultă că primele cinci SAI după volumul activelor sunt toate *societăți afiliate sistemul bancar*, iar activele administrate de acestea, la data de 30 septembrie 2016, însumau 21.351.343.150 lei, respectiv 94,61% din activul total aferent industriei fondurilor de investiții.

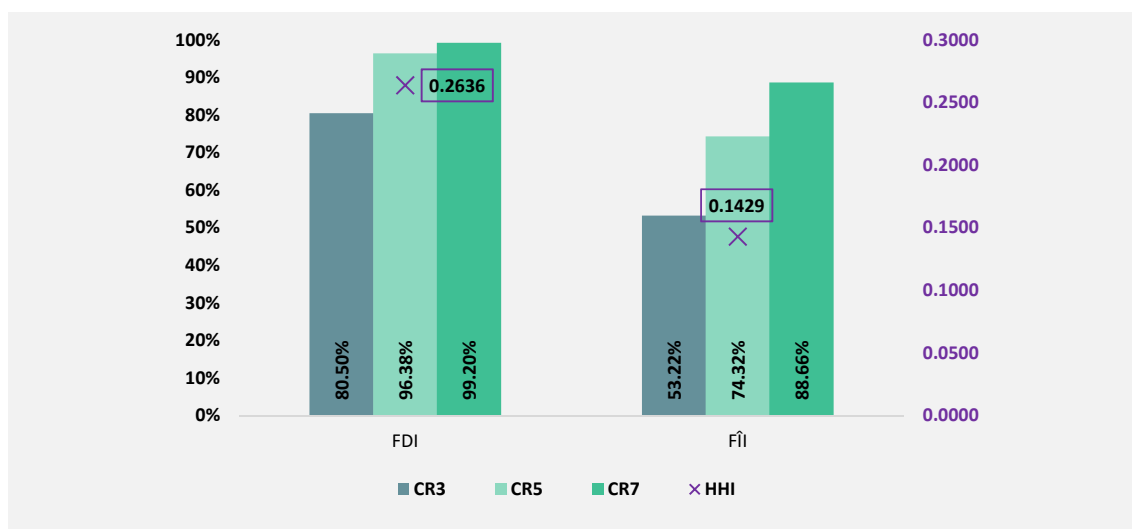
Tabelul 21 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate

SAI	ACTIV TOTAL (lei) 30.12.2015	% din total active	ACTIV TOTAL (lei) 30.09.2016	% din total active
SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA	8.013.689.825	36,96%	7.968.818.402	35,31%
SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA	6.709.324.003	30,95%	6.800.212.032	30,13%
SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA	2.918.479.501	13,46%	3.048.244.708	13,51%
SAI BT ASSET MANAGEMENT SA	2.350.835.855	10,84%	2.915.683.738	12,92%
SAI OTP ASSET MANAGEMENT SA	481.494.382	2,22%	618.384.270	2,74%
TOTAL ACTIVE GESTIONATE DE CELE 5 SAI	20.473.823.567	94,43%	21.351.343.150	94,61%
TOTAL ACTIVE celelalte SAI-uri	1.206.851.040	5,57%	1.217.000.698	5,39%
TOTAL ACTIVE ADMINISTRATE de SAI-urile locale	21.680.674.607	100,00%	22.568.343.848	100%

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 30.09.2016)**



Sursa: ASF

În cazul societăților de administrare a investițiilor (SAI), deși numărul de fonduri deschise de investiții este mare, indicele HH are valoarea de 0,2636, 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 81,32%. 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 septembrie 2016, 4 societăți de administrare a investițiilor administrau 219 conturi individuale de investiții, care însumau o valoare a activului de 128.187.337 lei.

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

SAI	30.12.2015		30.09.2016	
	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)
TOTAL SAI	230	111.004.598	219	128.187.337

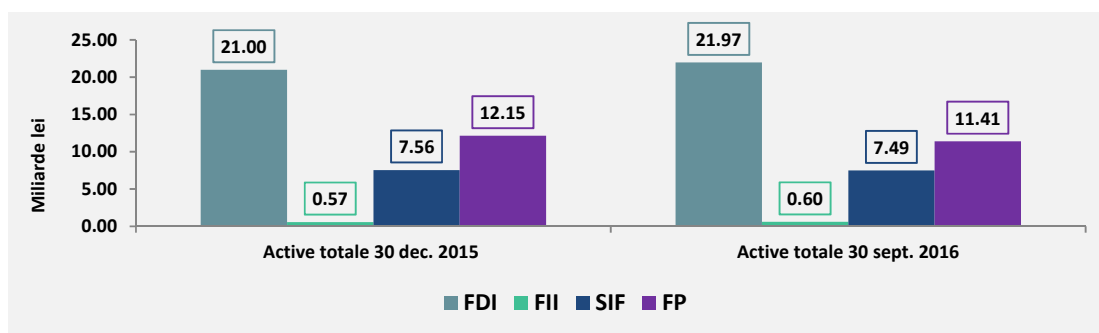
Sursa: ASF

5.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC)

Valoarea totală a activelor administrate de organismele de plasament colectiv (OPC) locale la data de 30 septembrie 2016 este în creștere cu circa 0,5% 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. 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 una modestă (de 0,8%), la polul opus situându-se Fondul Proprietatea cu o scădere a activului total de peste 6%.

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 III al anului 2016 comparativ cu sfârșitul lunii decembrie 2015, situându-se la data de referință la un nivel de circa 11,41 miliarde lei față de 12,15 miliarde lei (în decembrie 2015).

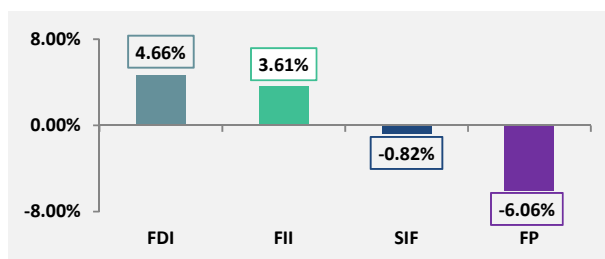
Dacă în primele două luni ale celui de al treilea trimestru (iulie și august 2016) valoarea activului total aferent Fondului Proprietatea se afla în jurul nivelului consemnat la finele lunii decembrie 2015, în luna septembrie a existat o scădere cu 5,5% față de luna precedentă, respectiv cu 6% față de sfârșitul anului anterior. 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 sept. 2016
Fd. deschise	20.995	21.973
Fd. închise	574	595
SIF-uri	7.556	7.494
FP	12.148	11.412
TOTAL OPC	41.274	41.475

Sursa: ASF

Figura 29 Dinamica activelor totale pe categorii de OPC la 30.09.2016 față de 30.12.2015



Sursa: ASF

La sfârșitul lunii septembrie 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%, ceea ce indică o creștere susținută a acestei industrii în România.

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

ACTIVE TOTALE - 30.09.2016	Fd. deschise	Fd. închise	SIF-uri	FP	TOTAL
Acțiuni	519	396	6.228	10.621	17.764
Obligațiuni	15.045	60	101	-	15.206
Titluri de stat	414	-	102	321	837
Depozite și disponibil	5.219	103	379	163	5.864
Titluri OPCVM/AOPC	992	12	522	-	1.526
Altele	-217	24	162	307	276

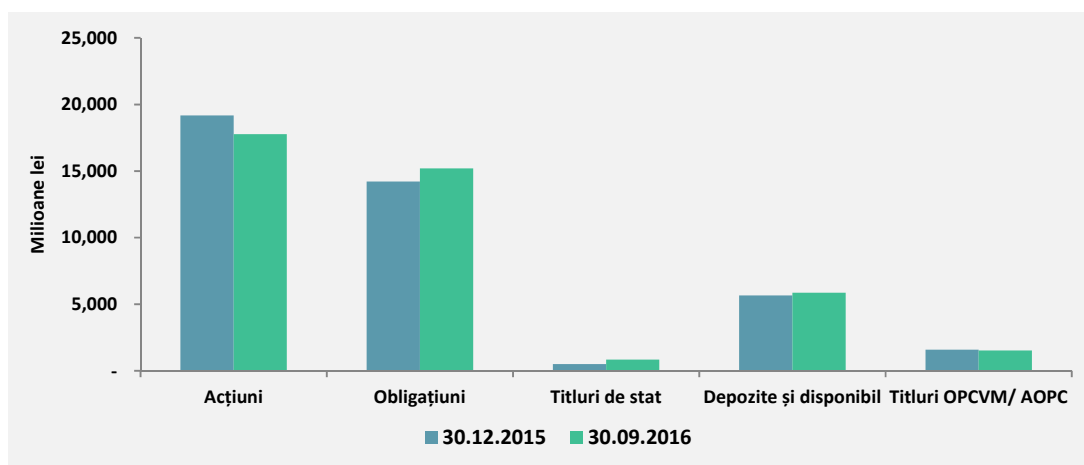
Sursa: ASF

Din perspectiva structurii plasamentelor, FDI sunt în continuare 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 septembrie 2016 investițiile în acțiuni necotate (peste 64% 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 21,62 miliarde lei, consemnând o pondere de aproximativ 52% din activul total cumulat al OPC. Investițiile în acțiuni la nivelul întregii piețe sunt în valoare de 17,03 miliarde, reprezentând 43% din activul total OPC.

La 30 septembrie 2016 față de 30 iunie 2016 se constată o revenire a investițiilor în acțiuni, în sensul unei creșteri (4,3%) ale acestora în total active OPC. Însă comparativ cu trimestrul IV 2015 continuă tendința manifestată pe parcursul trimestrelor anterioare de diminuare a plasamentelor în acțiuni (-7,3%), concomitent cu o majorare a investițiilor în obligațiuni (6,95%).

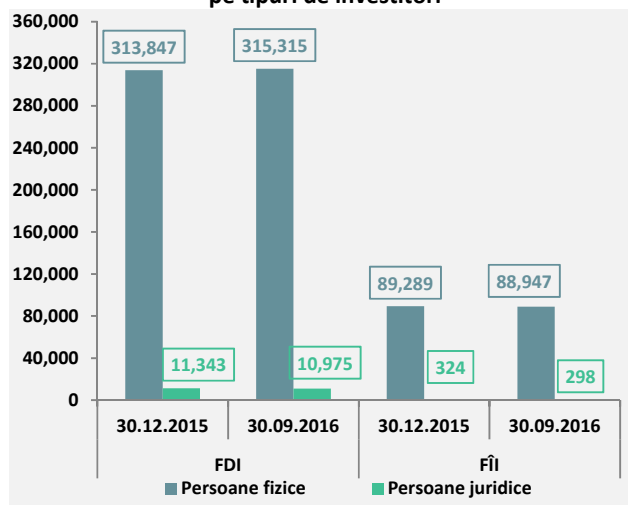
Figura 30 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC



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 și în continuare de către investitorii persoane fizice.

Figura 31 Structura plasamentelor în FDI și Fîl 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 septembrie 2016, numărul acestora se situa la 89,245 investitori. Dintre aceștia, cei mai mulți (89.044 persoane) sunt investitori în fondurile închise de acțiuni.

5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)

La sfârșitul lunii septembrie 2016, își desfășurau activitatea 76 de fonduri, structurate pe cinci categorii: fonduri de acțiuni (18), fonduri de obligațiuni (29), fonduri diversificate (17), 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 III 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	30.09.2016
Fonduri de acțiuni (inclusiv fonduri de indici)	17	18
Fonduri diversificate	17	17
Fonduri de obligațiuni	29	29
Fonduri monetare	1	1
Alte fonduri	10	11
TOTAL	74	76

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			30.09.2016		
	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	8.055	166	8.221	7.647	154	7.801
Fonduri diversificate	45.718	342	46.060	45.989	342	46.331
Fonduri de obligațiuni	254.494	10.611	265.105	256.670	10.275	266.945
Fonduri monetare	563	155	718	483	143	626
Alte fonduri	5.017	69	5.086	4.526	61	4.587
TOTAL	313.847	11.343	325.190	315.315	10.975	326.290

Sursa: ASF

La finele lunii septembrie 2016 comparativ cu decembrie 2015, evoluția FDI a fost una pozitivă atât din punct de vedere al ratei de creștere a activelor (+4,66%), cât și ca număr al investitorilor în fonduri deschise (326.290 la data de 30 septembrie 2016, în creștere cu 0,3% față de 325.190 de investitori la sfârșitul lui decembrie 2015).

Tabelul 27 Structura activelor pe categorii de FDI

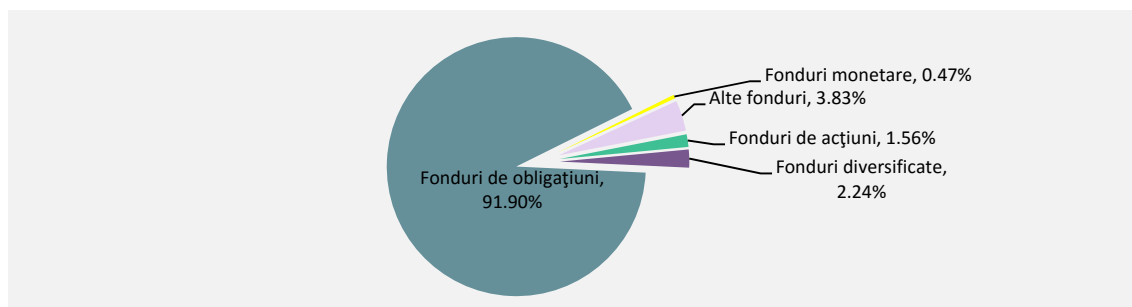
FDI funcție de politica investițională	ACTIV NET 30.12.2015 (lei)	ACTIV NET 30.09.2016 (lei)
Fonduri de acțiuni	328.451.461	342.686.702
Fonduri diversificate	430.049.070	491.501.116
Fonduri de obligațiuni	19.161.477.097	20.171.409.450
Fonduri monetare	125.445.653	102.342.736
Alte fonduri	928.764.474	840.643.235
TOTAL	20.974.187.754	21.948.583.238

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 (27,29%), fiind urmate de obligațiunile emise de state membre (24,14%), 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 (22,66%).

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	30.09.2016	% din AT
Acțiuni cotate	436.707.101	2,08%	441.240.662	2,01%
Acțiuni necotate	4.944.194	0,02%	4.251.774	0,02%
Acțiuni tranzacționate în state membre UE	62.062.361	0,30%	72.796.078	0,33%

Elemente de portofoliu	30.12.2015	% din AT	30.09.2016	% din AT
Acțiuni tranzacționate în state nemembre UE	197.513	0,00%	720.814	0,00%
Obligațiuni de stat cotate	3.659.961.849	17,43%	5.996.086.639	27,29%
Obligațiuni de stat necotate	2.462.195.343	11,73%	2.276.380.527	10,36%
Obligațiuni corporative cotate	801.927.345	3,82%	696.899.700	3,17%
Obligațiuni corporative necotate	27.461.971	0,13%	13.042.511	0,06%
Obligațiuni municipale cotate	640.203.066	3,05%	757.530.361	3,45%
Obligațiuni municipale necotate	3.565.697	0,02%	1.085.655	0,00%
Obligațiuni emise de state membre UE	6.433.815.547	30,64%	5.304.421.181	24,14%
Valori mobiliare nou emise	104.411.409	0,50%	106.670.623	0,49%
Disponibil	252.955.851	1,20%	239.991.684	1,09%
Titluri de stat >1an	125.938.604	0,60%	68.533.178	0,31%
Titluri de stat <1an	302.940.972	1,44%	345.210.588	1,57%
Depozite bancare	4.829.629.858	23,00%	4.976.644.312	22,65%
Depozite bancare la instituții state membre/nemembre	12.507.559	0,06%	2.588.434	0,01%
Titluri OPCVM / AOPC	1.071.913.205	5,11%	992.214.233	4,52%
Contracte report cu activ suport alte instrumente decât titlurile de stat și oblig. municipale	-4.387.386	-0,02%	-78.852.746	-0,36%
Instrumente financiare derivate (inclusiv certificate tranzact. în SM)	943.642	0,00%	1.180.523	0,01%
Instrumente financiare derivate în afara piețelor reg.	-73.450.039	-0,35%	8.924.885	0,04%
Produse structurate	0	0,00%	1.471.316	0,01%
Dividende și alte drepturi de încasat	1.486.636	0,01%	1.883.907	0,01%
Alte active	-162.714.690	-0,78%	-257.789.760	-1,17%
TOTAL ACTIVE (RON)	20.995.217.607	100,00%	21.973.127.077	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	30.09.2016
Fonduri de acțiuni	9	8
Fonduri diversificate	10	10
Fonduri de obligațiuni	1	1
Alte fonduri	9	8
Fonduri monetare	-	-
TOTAL	29	27

Sursa: ASF

La 30 septembrie 2016, pe piața de capital din România desfășurau activități investiționale **un număr de 27 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 89.245 investitori la 30 septembrie 2016, fiind mult mai redus față de cel al participanților la fondurile deschise (326.290), 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 FÎI

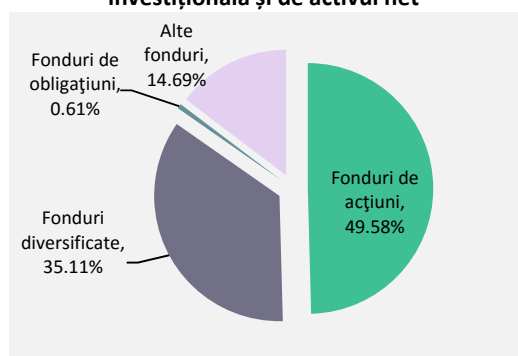
Categorii de fonduri	30.12.2015			30.09.2016		
	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	88.937	268	89.205	88.789	255	89.044
Fonduri diversificate	69	24	93	68	20	88
Fonduri de obligațiuni	74	2	76	72	2	74
Fonduri monetare	-	-	-	-	-	-
Alte fonduri	209	30	239	18	21	39
TOTAL	89.289	324	89.613	88.947	298	89.245

Sursa: ASF

Tabelul 31 Structura activelor pe categorii de FÎl

FÎl funcție de politica investițională	ACTIV NET 30.12.2015 (lei)	ACTIV NET 30.09.2016 (lei)
Fonduri de acțiuni	275.273.574	294.139.140
Fonduri diversificate	202.029.430	208.295.970
Fonduri de obligațiuni	4.300.312	3.638.078
Fonduri monetare	-	-
Alte fonduri	91.283.255	87.161.343
TOTAL	572.886.570	593.234.532

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 septembrie 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 septembrie 2016, un singur fond închis de obligațiuni desfășurând 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 3,6 milioane, reprezenta doar 0,61% 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 66,5% din activul total al FÎl, dintre care 51,2% 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 10,14% din activul total, fiind semnificativ mai scăzută comparativ cu ponderea plasamentelor în această clasă de active ale FDI.

Tabelul 32 Evoluția alocării strategice a activelor FÎl

Elemente de portofoliu	30.12.2015	% din AT	30.09.2016	% din AT
Acțiuni cotate	301.300.173	52,45%	304.732.048	51,20%
Acțiuni necotate	44.743.186	7,79%	47.555.508	7,99%
Acțiuni tranzacționate în state membre UE	18.659.536	3,25%	30.993.274	5,21%
Acțiuni tranzacționate în state nemembre UE	15.914.867	2,77%	12.645.669	2,12%
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%	915.805	0,15%
Obligațiuni corporative necotate	54.872.294	9,55%	57.491.109	9,66%
Obligațiuni municipale cotate	272.530	0,05%	56.706	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%	1.909.558	0,32%
Disponibil	18.919.959	3,29%	13.707.181	2,30%
Depozite bancare	66.588.001	11,59%	89.056.056	14,96%
Titluri OPCVM / AOPC	14.652.342	2,55%	11.495.871	1,93%
Bilete la ordin	3.450.159	0,60%	3.518.032	0,59%

Elemente de portofoliu	30.12.2015	% din AT	30.09.2016	% din AT
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%	2.694.616	0,45%
Produse structurate	0	0,00%	182.700	0,03%
Dividende și alte drepturi de încasat	574.883	0,10%	1.913.394	0,32%
Alte active	3.994.429	0,70%	16.349.244	2,75%
TOTAL ACTIVE (RON)	574.452.402	100,00%	595.216.771	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
30.09.2016	VUAN (lei)	3,6973	1,5525	0,4141	1,3839	2,6445
	Preț de piață	1,6600	0,758	0,2795	0,6300	1,5500
	Discount (%)	55,10%	51,18%	32,50%	54,48%	41,39%
	Activ Net (lei)	1.915.194.699	1.593.465.444	904.440.587	1.116.883.726	1.534.253.601
	Nr. acțiuni emise	518.000.000	1.026.355.026	2.184.286.664	807.036.515	580.165.714

Sursa: ASF

La finele lunii septembrie 2016 comparativ cu sfârșitul lui 2015, activele nete cumulate ale SIF-urilor au înregistrat o scădere de aproximativ 1,5%, două dintre cele cinci societăți de investiții financiare înregistrând deprecieri ale activului net. Cea mai semnificativă scădere se constată în cazul SIF3 (SIF Transilvania: -21,21%), în timp ce în cazul SIF2 (SIF Moldova) a avut loc o creștere cu peste 7%. La data de 30 septembrie 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, prețul de piață al SIF3 (SIF Transilvania) s-a apreciat ușor.

Tabelul 34 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 30.09.2016, 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 30.09.2016	Ponderea în total active cumulate la data de 30.09.2016 (%)
Acțiuni cotate	4.769.915.719	63,13%	4.676.586.529	62,40%
Acțiuni emise/tranzacționate în state membre	348.629.154	4,61%	310.600.462	4,14%
Acțiuni emise/tranzacționate în state nemembre	3.057.460	0,04%	0	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	53.817.919	0,71%	47.181.214	0,63%
Acțiuni necotate	1.319.357.681	17,46%	1.241.664.244	16,57%
Disponibil (cash)	12.711.874	0,17%	22.746.480	0,30%
Obligațiuni municipale	129.813	0,00%	120.872	0,00%

Structură active	Total active cumulate la data de 30.12.2015	Pondere în total active cumulate la data de 30.12.2015 (%)	Total active cumulate la data de 30.09.2016	Pondere în total active cumulate la data de 30.09.2016 (%)
Obligațiuni corporative necotate	72.836.305	0,96%	53.582.517	0,71%
Obligațiuni de stat	0	0,00%	0	0,00%
Titluri de stat cu scadență > 1 an	0	0,00%	102.140.349	1,36%
Depozite bancare	266.679.621	3,53%	356.045.026	4,75%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	163.416.343	2,16%	212.083.723	2,83%
ETF	5.064.276	0,07%	0	0,00%
Titluri OPCVM / AOPC	329.938.384	4,37%	309.838.064	4,13%
Derivative tranzacționate pe piața reglementată	0	0,00%	0	0,00%
Produse structurate	21.840.000	0,29%	21.252.000	0,28%
Dividende și alte drepturi de încasat	41.055.178	0,54%	13.283.360	0,18%
Alte active	147.635.551	1,95%	127.096.346	1,70%
TOTAL ACTIVE	7.556.085.278	100,00%	7.494.221.186	100,00%

Sursa: ASF

La 30 septembrie 2016, investițiile în acțiuni cotate dețin cea mai ridicată pondere în activul total cumulat al SIF-urilor (62,40%). Se constată însă o scădere a valorii plasamentelor în acțiuni (de la 85,24% din total active la 30 decembrie 2015 la 83,12% din total active la 30 septembrie 2016). Totodată, se constată o creștere a plasamentelor în depozite bancare până la nivelul de 4,75% din activul total comparativ cu ponderea în total active la data de 30 decembrie 2015 (3,5%).

5.5. Fondul Proprietatea SA

La finalul lunii septembrie 2016, Fondul Proprietatea administra active în valoare de aproximativ 11,35 miliarde lei, în scădere cu circa 6% comparativ cu valoarea de la finele anului 2015. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

Tabelul 35 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea

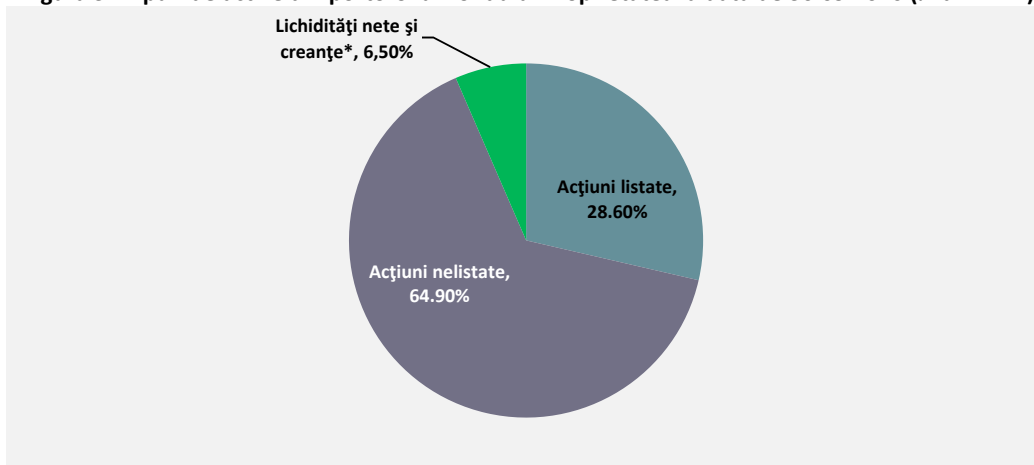
Elemente de portofoliu	30.12.2015	30.09.2016
Număr de acțiuni emise	10.452.388.827	9.708.159.932
Activ Net (lei)	12.087.846.128	11.356.761.696
VUAN.	1,1564	1,1698
Preț de închidere (lei)	0,8100	0,8030

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 30.09.2016 (% 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 (23,11%), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de HIDROELECTRICA (28,78%), urmată de CN Aeroporturi București, ENEL Distribuție Banat și ENEL Distribuție Muntenia.

Tabelul 36 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 30.09.2016

Denumire societate	% din VAN la 30.09.2016
Hidroelectrica SA	28,78
OMV Petrom SA	23,11
CN Aeroporturi Bucuresti SA	5,57
ENEL Distribuție Banat SA	5,49
ENEL Distributie Muntenia SA	4,01
TOTAL	66,96

Sursa: Fondul Proprietatea

Tabelul 37 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea

Structură active (lei)	30.12.2015	% din AT	30.09.2016	% din AT
Acțiuni cotate	4.620.375.338	38,03%	3.247.382.148	28,46%
Acțiuni necotate	7.220.693.260	59,44%	7.373.560.040	64,61%
Disponibil (cash)	648.858	0,01%	7.976.053	0,07%
Obligațiuni de stat	-	0,00%	-	0,00%
Titluri de stat cu scadență<1 an	78.961.721	0,65%	321.119.670	2,81%
Depozite bancare	197.825.552	1,63%	155.254.545	1,36%
Alte active	29.577.288	0,24%	306.658.533	2,69%
TOTAL ACTIVE (lei)	12.148.082.016	100,00%	11.411.950.989	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 (64,6% la 30 septembrie 2016), concomitent cu scăderea plasamentelor în acțiuni cotate.

Tabelul 38 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 30.09.2016

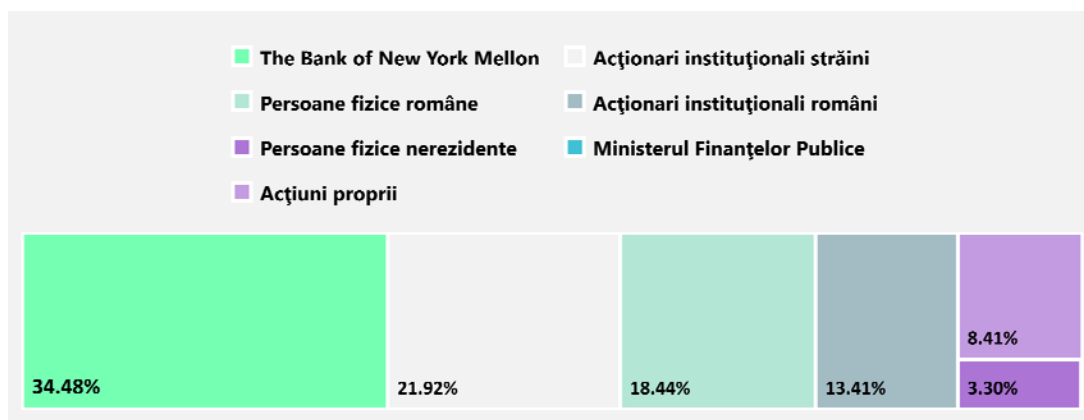
The Bank of New York Mellon (banca depozitară pentru GDR-uri având la bază acțiuni suport)	34,48%
Acționari instituționali străini	21,92%
Persoane fizice române	18,44%
Acționari instituționali români	13,41%
Persoane fizice nerezidente	3,30%
Ministerul Finanțelor Publice*	0,04%
Acțiuni proprii**	8,41%
TOTAL	100,00%
Număr total de acționari la data de 30.09.2016 – 7.341	

Sursa: Fondul Proprietatea

* 363.812.350 acțiuni neplătite de către MFP

** 891.770.055 acțiuni proprii achiziționate de FP în cadrul celui de-al șaselea program de răscumpărare

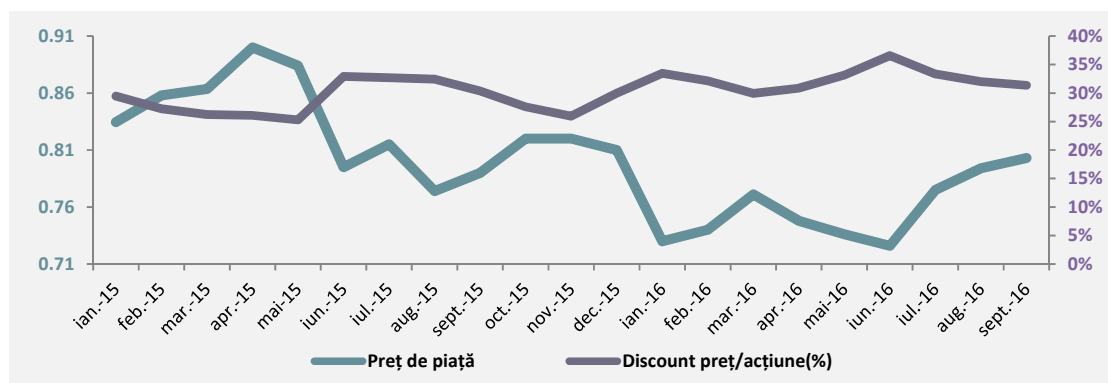
Figura 35 Structura acționariatului FP la 30 septembrie 2016 după capitalul social subscris și vărsat



Sursa: Fondul Proprietatea

La data de 30 septembrie 2016, numărul total al acționarilor era de 7.341, iar conform raportului lunar al Fondului Proprietatea, cel mai mare acționar era grupul american Elliott-Associates (21,06% din drepturile de vot la 21 octombrie 2015).

Figura 36 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea



Sursa: ASF

Dintre evenimentele semnificative ce au avut loc pe parcursul primului semestru al 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 18,3474% 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 30.09.2015 (lei)	Valoare la 30.09.2016 (lei)	Variație % Trim III 2016/Trim III 2015
Venituri totale	16.490.194	17.898.046	8,54%
Venituri din exploatare	12.570.606	14.496.047	15,32%
Cheltuieli totale	11.695.653	12.815.833	9,58%
Cheltuieli din exploatare	10.708.782	10.173.351	-5,00%
Active totale	97.616.881	96.015.549	-1,64%
Capitaluri proprii	94.308.662	93.175.245	-1,20%
Rezultat net	4.794.541	5.082.213	6,00%

Indicatorii economico-financiari ai SIBEX

Denumire indicator	Valoare la 30.09.2015 (lei)	Valoare la 30.09.2016 (lei)	Variație % Trim III 2016/Trim III 2015
Venituri totale	658.511	374.907	-43,07%
Venituri din exploatare	434.321	353.679	-18,57%
Cheltuieli totale	2.053.880	1.611.429	-21,54%
Cheltuieli din exploatare	1.999.673	1.606.985	-19,64%
Active totale	20.259.331	17.593.659	-13,16%
Capitaluri proprii	19.844.149	17.290.080	-12,87%
Rezultat net	-1.395.369	-1.236.522	11,38%

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

Indicatorii economico-financiari ai Depozitarului Central

Denumire indicator	Valoare la 30.09.2015 (lei)	Valoare la 30.09.2016 (lei)	Variație % Trim III 2016/Trim III 2015
Venituri totale	10.461.035	9.312.958	-10,97%
Venituri din exploatare	9.774.850	8.859.285	-9,37%
Cheltuieli totale	9.284.194	8.811.118	-5,10%
Cheltuieli din exploatare	8.767.159	8.427.618	-3,87%
Active totale	96.959.311	128.768.439	32,81%
Capitaluri proprii	30.468.605	29.874.653	-1,95%
Rezultat net	1.176.841	501.840	-57,36%

Indicatorii economico-financiari ai Depozitarului SIBEX

Denumire indicator	Valoare la 30.09.2015 (lei)	Valoare la 30.09.2016 (lei)	Variație % Trim III 2016/Trim III 2015
Venituri totale	684.134	368.979	-46,07%
Venituri din exploatare	54.652	61.601	12,72%
Cheltuieli totale	1.087.605	1.040.096	-4,37%
Cheltuieli din exploatare	954.371	902.610	-5,42%
Active totale	22.657.446	22.035.008	-2,75%
Capitaluri proprii	22.124.032	21.341.806	-3,54%
Rezultat net	-403.471	-671.117	-66,34%

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 (ytm, 10Y, LC, bps) față de 31 dec. 2015.....	3
Figura 6 Volatilitatea condiționată zilnică a burselor de acțiuni (1 ian. – 30 septembrie 2016).....	4
Figura 7 Volatilitatea indicelui BET.....	4
Figura 8 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Germania și Marea Britanie.....	5
Figura 9 Contagiunea în randamente.....	6
Figura 10 Rata de absorbție.....	6
Figura 11 Raportul P/E (forward).....	7
Figura 12 Evoluția indicilor BVB în trimestrul III 2016 (30 septembrie 2015 = 100%).....	10
Figura 13 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB.....	11
Figura 14 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB.....	12
Figura 15 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni).....	12
Figura 16 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în primele 9 luni ale anului 2016, în funcție de activul suport.....	15
Figura 17 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în primele 9 luni ale anului 2016, în funcție de activul suport.....	15
Figura 18 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS.....	17
Figura 19 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS SIBEX în perioada ianuarie 2016 –septembrie 2016.....	18
Figura 20 Evoluția lunară a valorii notionale a tranzacțiilor futures la Sibex.....	20
Figura 21 Structura tranzacțiilor cu contracte futures, derulate pe Sibex în primele 9 luni ale anului 2016, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de activ suport.....	20
Figura 22 Valoarea tranzacționată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari.....	21
Figura 23 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF.....	23
Figura 24 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii.....	23
Figura 25 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active.....	23
Figura 26 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor.....	24
Figura 27 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 30.09.2016).....	26
Figura 28 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC.....	27
Figura 29 Dinamica activelor totale pe categorii de OPC la 30.09.2016 față de 30.12.2015.....	27
Figura 30 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC.....	28
Figura 31 Structura plasamentelor în FDI și FÎI pe tipuri de investitori.....	29
Figura 32 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net.....	30
Figura 33 Cota de piață a FÎI în funcție de politica investițională și de activul net.....	32
Figura 34 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 30.09.2016 (% din VAN).....	35
Figura 35 Structura acționariatului FP la 30 septembrie 2016 după capitalul social subscris și vărsat.....	36
Figura 36 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea.....	36

Listă tabele - piață de capital

Tabelul 1 Evoluția burselor internaționale la 30.09.2016.....	2
Tabelul 2 Evoluția indicilor BVB la 30.09.2016	2
Tabelul 3 Oferte publice de vânzare primare în perioada 01.01.2016 – 30.09.2016 (cf. prospecte avizate ASF)	8
Tabelul 4 Oferte publice în perioada 01.01.2016 – 30.09.2016 (cf prospecte avizate de ASF)	8
Tabelul 5 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2016 – 30.09.2016.....	9
Tabelul 6 Evoluția indicilor Bursei de Valori București	10
Tabelul 7 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în primele 9 luni ale anului, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument.....	11
Tabelul 8 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în perioada 4 ianuarie – 30 septembrie 2016 pe piața principală (doar acțiuni)	13
Tabelul 9 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB	13
Tabelul 10 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB primele 9 luni ale anului 2016, în funcție de activul suport.....	14
Tabelul 11 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală.....	16
Tabelul 12 Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS în perioada ianuarie 2015 – iunie 2016	16
Tabelul 13 Top 10 tranzacții cu acțiuni în semestrul I 2016 pe ATS la SIBEX.....	18
Tabelul 14 Tranzacțiile futures lunare pe piața SIBEX	19
Tabelul 15 Categoriile intermediari pe piețele reglementate din România	21
Tabelul 16 Categoriile intermediari pe sistemele alternative de tranzacționare din România	21
Tabelul 17 Clasamentul intermediarilor pe piețele la vedere la 30 septembrie 2016.....	22
Tabelul 18 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la	22
Tabelul 19 Numărul de OPC și SAI.....	25
Tabelul 20 Depozitarii activelor OPC.....	25
Tabelul 21 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate	25
Tabelul 22 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI la data de 30 septembrie 2016	26
Tabelul 23 Activele totale pe categorii de OPC	27
Tabelul 24 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (mil. lei).....	28
Tabelul 25 Evoluția numărului de FDI, pe categorii.....	29
Tabelul 26 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI	30
Tabelul 27 Structura activelor pe categorii de FDI	30
Tabelul 28 Evoluția alocării strategice a activelor FDI	30
Tabelul 29 Evoluția numărului de FÎ, pe categorii	31
Tabelul 30 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎ	31
Tabelul 31 Structura activelor pe categorii de FÎ	32
Tabelul 32 Evoluția alocării strategice a activelor FÎ.....	32
Tabelul 33 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare.....	33
Tabelul 34 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 30.09.2016, respectiv 30.12.2015	33
Tabelul 35 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea	34
Tabelul 36 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 30.09.2016	35
Tabelul 37 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea	35
Tabelul 38 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 30.09.2016	36

