



Trimestrul I 2016



AUTORITATEA  
DE SUPRAVEGHERE  
FINANCIARĂ

# EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL DIN ROMÂNIA



## Cuprins

<i>Cuprins</i> .....	1
<b>1. CONTEXTUL ECONOMIEI LOCALE ȘI AL PIEȚELOR FINANCIARE INTERNAȚIONALE</b> .....	2
1.1. <i>Evoluția indicatorilor macroeconomici locali</i> .....	2
1.2. <i>Tendențele piețelor financiare internaționale</i> .....	4
<b>2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI</b> .....	9
2.1. <i>Noi emisiuni de instrumente financiare</i> .....	9
2.2. <i>Alte evenimente corporative</i> .....	9
<b>3. PIAȚA SECUNDARĂ</b> .....	10
3.1. <i>Piețe spot</i> .....	10
3.1.1 <i>Piețe spot administrate de BVB</i> .....	10
3.1.1.1 <i>Secțiunea BVB</i> .....	12
3.1.1.2 <i>Secțiunea ATS</i> .....	15
3.1.2 <i>Piețe spot administrate de SIBEX</i> .....	16
3.1.2.1 <i>Secțiunea SIBEX</i> .....	16
3.1.2.2 <i>Secțiunea ATS</i> .....	17
3.2. <i>Piața reglementată la termen</i> .....	18
<b>4. INTERMEDIARII ȘI OPERATORII DE PIAȚĂ</b> .....	20
4.1 <i>Intermediarii</i> .....	20
4.2. <i>Indicatori financiari ai operatorului de piață BVB</i> .....	23
4.3. <i>Indicatori financiari ai operatorului de piață SIBEX</i> .....	23
<b>5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV</b> .....	24
5.1. <i>Societăți de administrare a investițiilor</i> .....	24
5.1.1. <i>Administrarea conturilor individuale</i> .....	25
5.1.2. <i>Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC)</i> .....	25
5.2. <i>Fonduri deschise de investiții (FDI)</i> .....	28
5.3. <i>Fonduri închise de investiții (FÎI)</i> .....	30
5.4. <i>Societățile de investiții financiare (SIF)</i> .....	32
5.5. <i>Fondul Proprietatea SA</i> .....	33
<i>Listă tabele</i> .....	36
<i>Listă figuri</i> .....	37

## 1. CONTEXTUL ECONOMIEI LOCALE ȘI AL PIEȚELOR FINANCIARE INTERNAȚIONALE

### 1.1. Evoluția indicatorilor macroeconomici locali

În primele trei luni ale anului 2016 evoluția principalilor indicatori macroeconomici ai României a fost pozitivă, continuând tendința favorabilă manifestată pe parcursul anului 2015.

Pe termen scurt, ritmul de creștere a accelerat în primul trimestru al anului 2016 la 4,3%, contribuții pozitive venind din partea serviciilor (+3,6 puncte procentuale), cu precădere comerț, transporturi, hoteluri (+2,1pp). Totodată, managerii estimează pentru perioada mai-iulie 2016 o evoluție ascendentă a economiei românești, caracterizată de creșterea activității în industrie, construcții, comerț și servicii, pe fondul stabilității prețurilor în toate sectoarele economice, cu excepția comerțului cu amănuntul unde se estimează o scădere moderată a prețurilor de vânzare.

Pe termen mediu, prognoza avansului PIB a rămas nemodificată în noua versiune a Comisiei Naționale de Prognoză (CNP) și Comisiei Europene (CE), respectiv 4,2% în 2016 și 4,3% în 2017 (CNP), comparativ cu estimarea CE de 4,2% și 3,7% pentru 2016-2017. România va avea a doua creștere din UE în 2016 după Irlanda (4,9%), în situația unei rate medii a inflației negativă conform CNP (-0,7%) și CE (-0,6%).

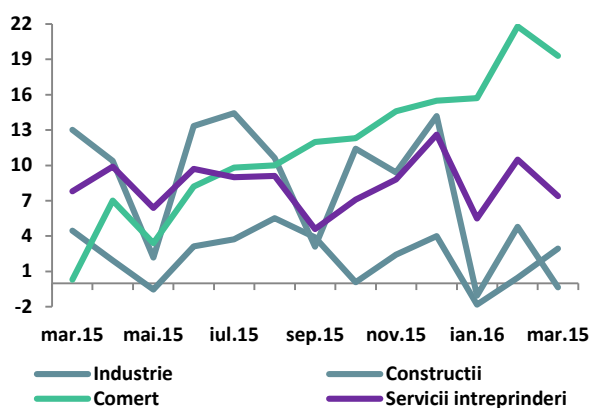
**Tabelul 1 Evoluția PIB în perioada 2015 - 2017**

	Dinamica PIB real					Previziunea creșterii PIB în UE	
	2015	T2_15	T3_15	T4_15	T1_16	2016	2017
UE - 28	2,0	1,9	1,9	2,0	1,8	1,8	1,9
Zona Euro	1,7	1,6	1,6	1,7	1,7	1,6	1,8
<b>România</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>3,7</b>
Bulgaria	3,0	2,9	3,1	3,0	2,9	2,0	2,4
Ungaria	2,9	2,9	2,5	2,6	0,4	2,5	2,8
Polonia	3,6	3,2	3,4	4,0	2,6	3,7	3,6
Cehia	4,2	4,5	4,7	4,0	3,0	2,1	2,6
Germania	1,7	1,6	1,7	1,3	1,6	1,6	1,6
Marea Britanie	2,3	2,4	2,2	2,1	2,0	1,8	1,9
Franța	1,3	1,1	1,1	1,4	1,4	1,3	1,7
Spania	3,2	3,2	3,4	3,5	3,4	2,6	2,5
Italia	0,8	0,6	0,8	1,1	1,0	1,1	1,3

*Sursa: Eurostat – Variație procentuală comparativ cu trimestrul similar din anul anterior-date ajustate sezonier; Prognoza de iarnă 2016 a Comisiei Europene;*

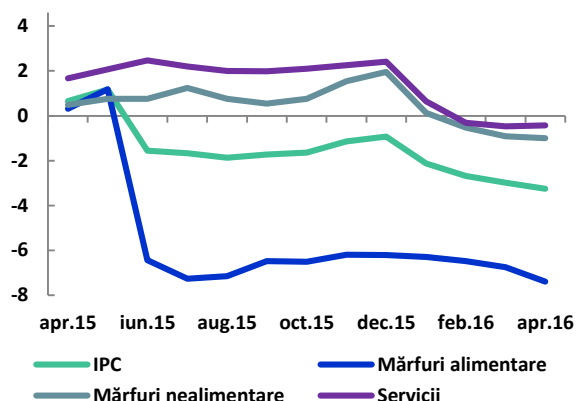
În luna martie 2016, ritmul anual de creștere a indicatorilor cererii agregate s-a menținut la un nivel ridicat, similar tendinței din ultimul an, în special în comerțul cu amănuntul (+19,3%) și serviciile prestate întreprinderilor (+7,4%), pe fondul prețurilor reduse și a excesului de lichiditate determinat de veniturile salariale. Dinamica anuală a producției industriale s-a îmbunătățit (+2,9%; față de +0,5% în februarie), în principal datorită accelerării de ritm a industriei prelucrătoare (+4,3%). Unele sectoare au înregistrat ritmuri de creștere susținută, printre care industria alimentară (+5,8%) și fabricarea tutunului (+54,0%), dar și fabricarea autovehiculelor (+9,7%) și industria prelucrării țigăiului (+5,0%), în revenire după activitatea mai redusă de la finalul anului 2015. Evoluția economiei a condus la îmbunătățirea încrederii investitorilor pe termen scurt, indicele sentimentului economic DG ECFIN urcând în luna aprilie cu 1,2 puncte față de luna anterioară.

**Figura 1 Principali indicatori sectoriali  
(variație anuală, %)**



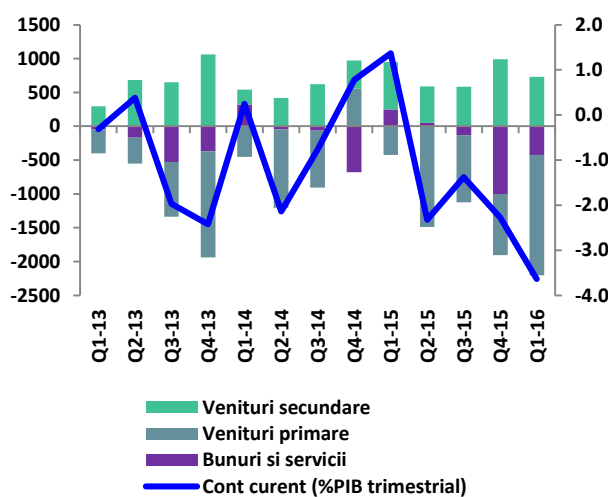
Sursa: INS, calcule ASF

**Figura 2 Evoluția ratei anuale a inflației**



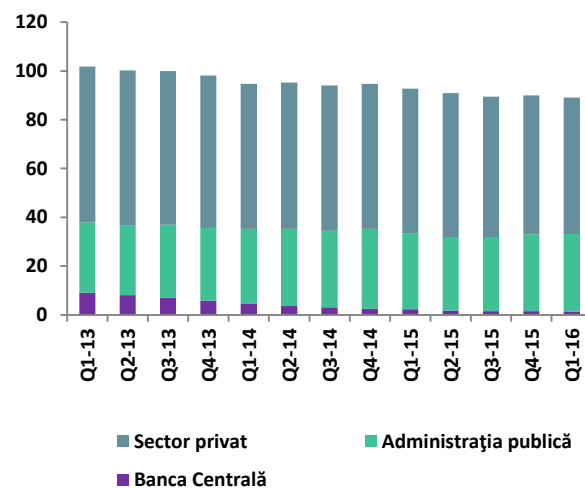
Sursa: INS, calcule ASF

**Figura 3 Evoluția contului curent pe componente  
(mld. euro)**



Sursa: INS, calcule ASF

**Figura 4 Evoluția datoriei externe a României  
(mld. euro)**



Sursa: BNR, calcule ASF

## 1.2. Tendințele piețelor financiare internaționale

Indicii burselor internaționale au consemnat evoluții divergente pe parcursul primului trimestru al anului 2016, existând numeroase perioade de turbulență. Un bun exemplu în acest sens este dat de scăderile semnificative înregistrate de la bursele internaționale în preajma datei de 11 februarie, scăderi care la momentul respectiv au condus la atingerea celor mai coborâte valori din octombrie 2014. Dintre indicii internaționali analizați de noi, singurul care a înregistrat o creștere în trimestrul I 2016 a fost DJIA, cu un avans de 1,49% față de valoarea de închidere consemnată la data de 30 decembrie 2015.

**Tabelul 2 Evoluția burselor internaționale la 30 martie 2016 față de:**

Indici internaționali	28 feb.	31 ian.	31 dec.2015	Indici BVB	28 feb.	31 ian.	31 dec.2015
EA (EUROSTOXX)	2,70%	-0,43%	-6,84%	BET	5,45%	7,48%	-3,81%
FR (CAC 40)	0,72%	-0,72%	-5,43%	BET-BK	3,95%	2,52%	-5,32%
DE (DAX)	4,95%	1,71%	-7,24%	BET-FI	3,12%	1,22%	-7,17%
IT (FTSE MIB)	2,80%	-2,90%	-15,41%	BET-NG	2,47%	4,76%	-5,76%
GR (ASE)	11,69%	4,39%	-8,59%	BET-TR	5,45%	7,48%	-3,81%
IE (ISEQ)	-0,55%	-0,54%	-7,11%	BET-XT	4,81%	6,00%	-4,55%
ES (IBEX)	3,09%	-1,05%	-8,60%	BET-XT-TR	4,80%	6,00%	-4,55%
UK (FTSE 100)	1,28%	1,50%	-1,08%	BETPlus	5,53%	7,41%	-3,36%
US (DJIA)	7,08%	7,40%	1,49%	ROTX	5,52%	5,07%	-5,54%

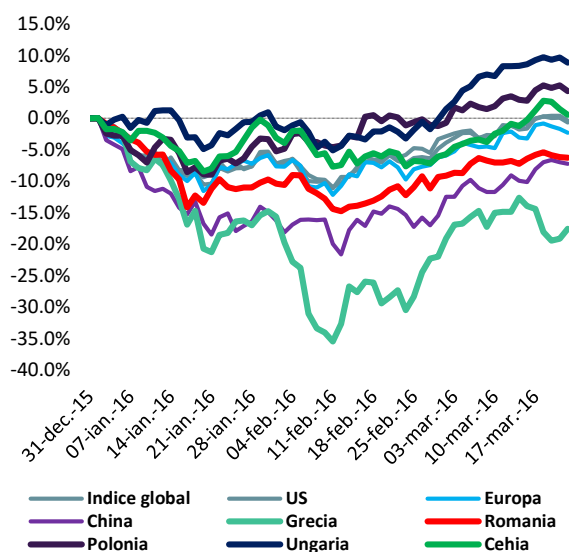
Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

**Tabelul 3 Evoluția indicilor BVB la 30 martie 2016 față de:**

Evoluția indicilor BVB este relativ asemănătoare cu cea a indicilor internaționali, în sensul resimțirii cel puțin celor două episoade de turbulențe semnificative (din finalul lunii ianuarie și din luna februarie 2016). La sfârșitul lunii martie 2016 comparativ cu finele lui februarie (1 lună) și sfârșitul lui ianuarie (2 luni), indicii BVB au consemnat evoluții pozitive, situându-se însă, ca și indicii burselor externe, sub valorile de închidere înregistrate la finele anului anterior. Cea mai semnificativă scădere la 3 luni se constată în cazul indicelui BET-FI (-7,17%), urmat de BET-NG (-5,76%).

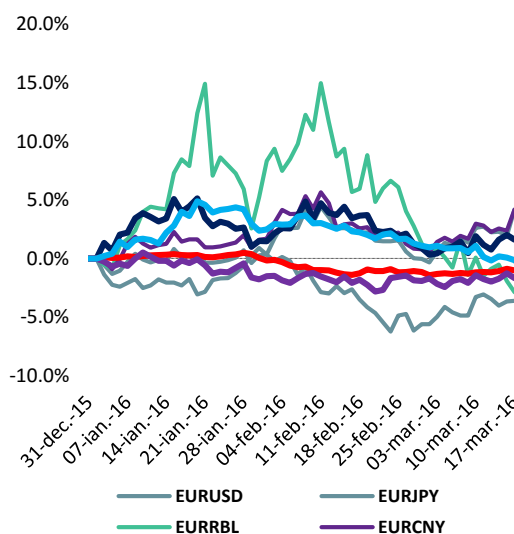
### Evoluții față de 31 Decembrie 2015

**Figura 5 Evoluția burselor de acțiuni față de 31 dec. 2015**



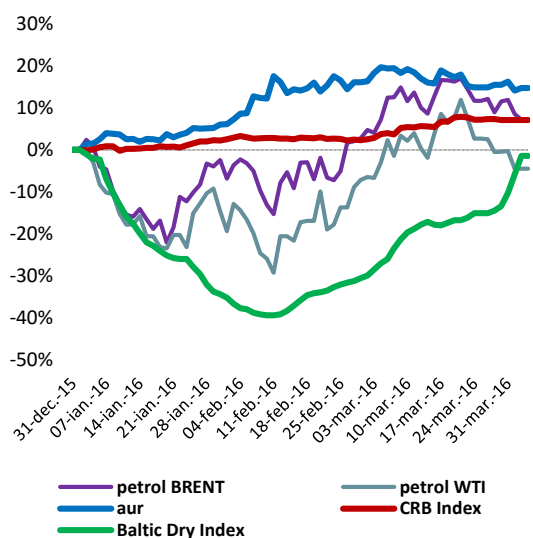
Sursa: Datastream, calcule ASF

**Figura 6 Evoluția cotațiilor valutare față de 31 dec. 2015**



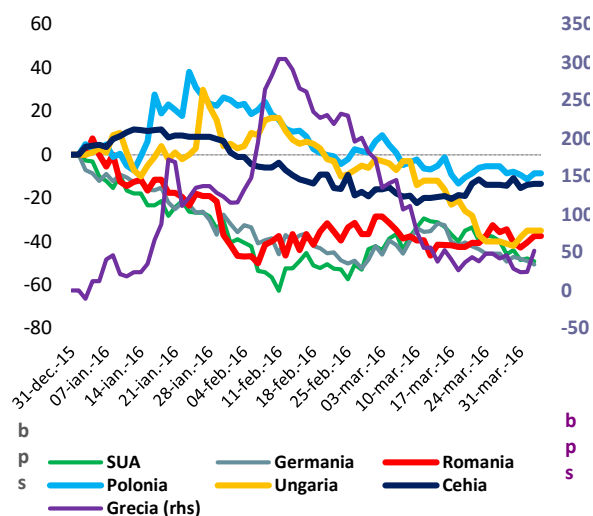
Sursa: Datastream

**Figura 7 Evoluția burselor de mărfuri față de 31 dec. 2015**



Sursa: Datastream, calcule ASF

**Figura 8 Evoluția randamentelor titlurilor de stat (ytm, 10Y, LC, bps) față de 31 dec. 2015**

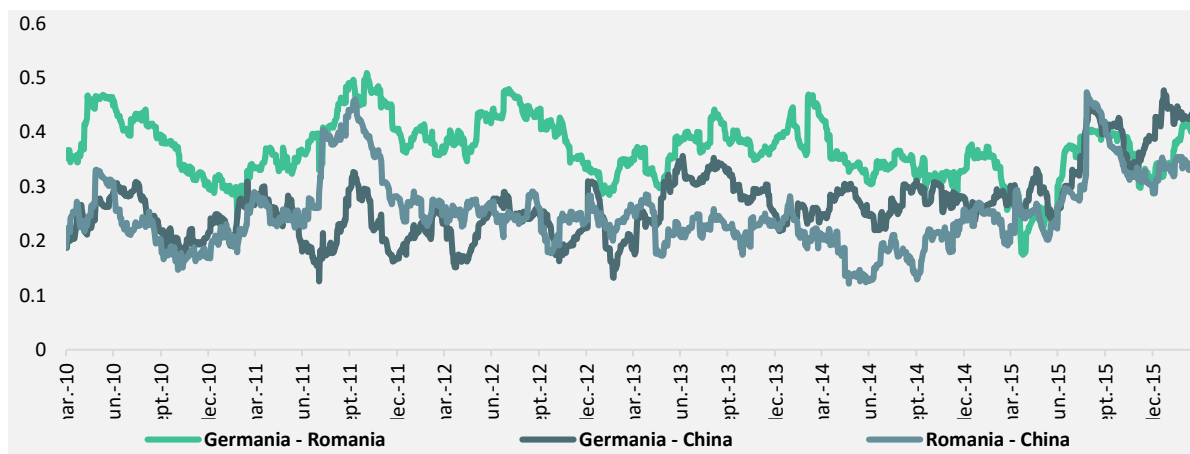


Sursa: Datastream, calcule ASF

Observăm din graficele de mai sus că trimestrul I 2016 a fost caracterizat în general de volatilitate, nu doar pe piețele bursiere ci și pe piețele valutare, piețele obligațiunilor suverane și piețele de mărfuri. De asemenea, 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.

Unele dintre cele mai importante surse de turbulență la nivel internațional în trimestrul I 2016 au fost știrile și evoluțiile piețelor financiare din China. Din această perspectivă, graficul de mai jos arată că totuși legătura dintre randamentele pieței de capital din România și cele ale burselor din China a fost de intensitate redusă, cel mult medie.

**Figura 9 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Germania și China**



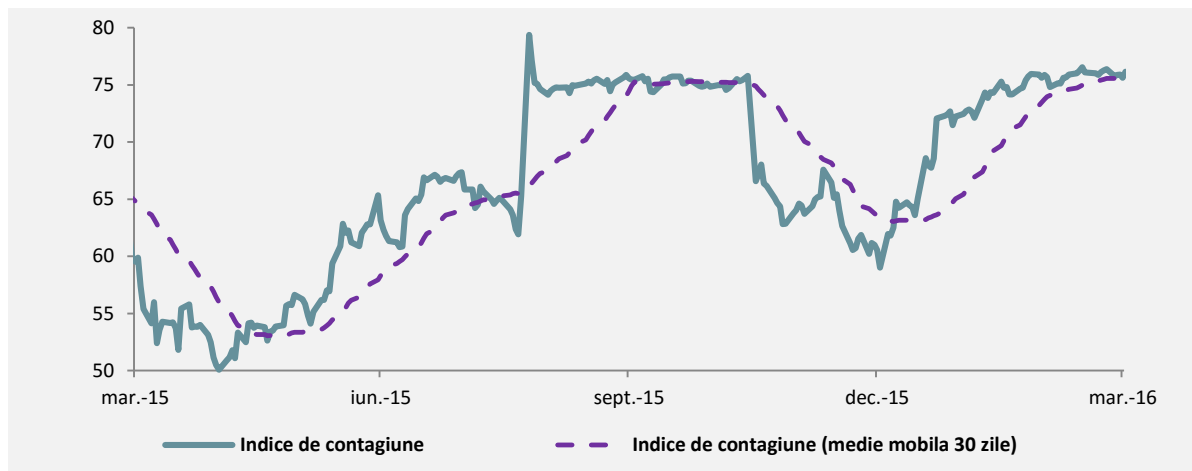
Sursa: Datastream, calcule ASF

Astfel, corelațiile dintre România și China sunt în general de nivel redus, în cea mai mare parte aflându-se sub 0,3, cu episoade în care au ajuns la un nivel mediu (0,45 în septembrie – noiembrie 2011) și puțin peste 0,5 într-un singur caz, în august 2015. Prin comparație cu această dinamică a corelațiilor, observăm că legătura dintre România și Germania este în general de nivel mediu pe toată perioada prezentată, cu o reducere la finalul lui 2015. După regresul înregistrat la finalul anului 2015, legătura



dintre Germania și China a crescut semnificativ, atingând un maxim de 0,46 pe 26 ianuarie și ajungând la un nivel de aproximativ 0,41 în ultima săptămână a lunii martie 2016.

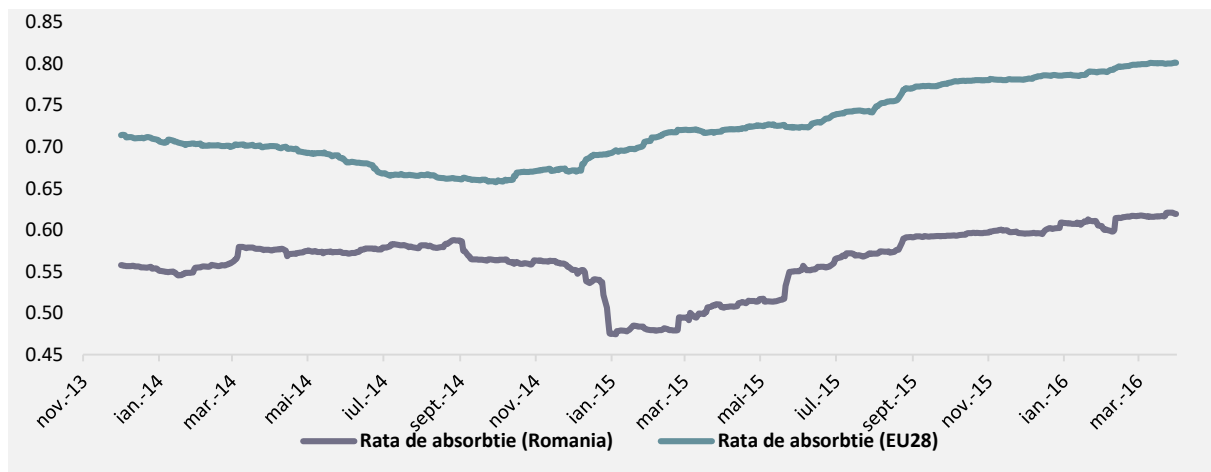
**Figura 10 Indice de contagiune în randamente**



*Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF*

Efectul de contagiune inclus în randamentele bursei din România a crescut în primul trimestru din 2016 și a atins un maxim în luna martie. De la finalul anului 2015 contagiunea a cunoscut o tendință ascendentă graduală și a înregistrat un salt semnificativ în ianuarie 2016 pe fondul tensiunilor generate de economia chineză și a scăderii cotațiilor la companiile din industria petrolieră. În luna martie toate marile piețe de capital dezvoltate și emergente au cunoscut niveluri relativ scăzute de volatilitate în comparație cu cele două episoade de contagiune din ianuarie și februarie. Indicele principal al BVB a revenit treptat la nivelul înregistrat la sfârșitul anului 2015, în timp ce volatilitatea randamentelor zilnice a scăzut față de minimul ultimilor doi ani.

**Figura 11 Rata de absorbție**



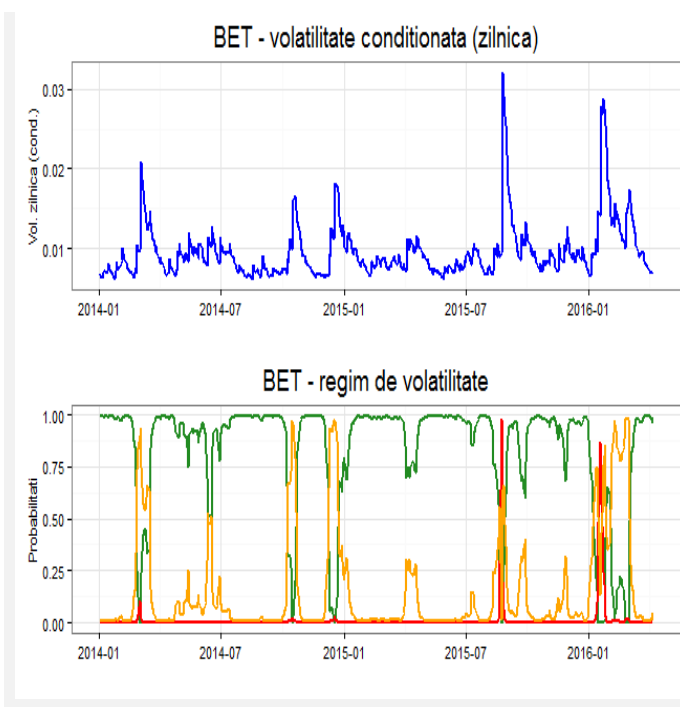
*Sursa: Datastream, calcule ASF*

Kritzman et al. (2010) au introdus 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.



Rata de absorbție pentru UE, dar și rata de absorbție calculată din randamentele indicilor sectoriali ai acțiunilor tranzacționate la Bursa de Valori București s-au situat pe un trend ascendent în ultima lună a trimestrului I 2016. Acesta a fost mai înalt pentru indicatorul UE agregat, în timp ce rata de absorbție aferentă pieței de capital românești a fost mai volatilă. Comparativ cu luna februarie 2016, în luna martie s-a consemnat o creștere a lichidității pentru acțiunile companiilor listate la BVB, iar indicele BET, de referință, a înregistrat un avans de 5,45% indicând o creștere a robusteții sistemului financiar din România și o ușoară scădere a riscurilor sistemice.

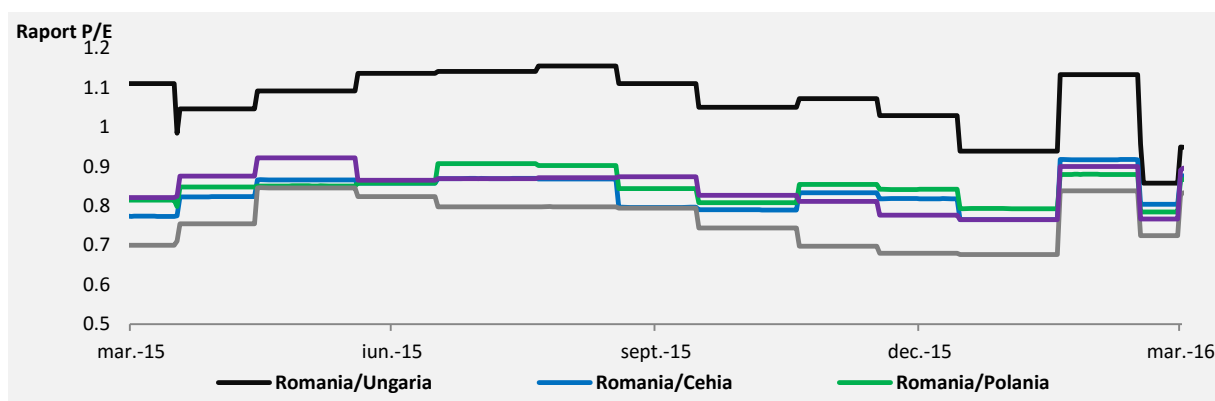
**Figura 12 Regimuri zilnice de volatilitate pentru indicele BET**



Sursa: Bloomberg, calcule ASF

În primul trimestru al anului 2016 piața de capital din România s-a situat predominant într-un regim de volatilitate medie. Nivelurile cele mai ridicate de volatilitate au fost atinse în lunile ianuarie și februarie, maximul acestora fiind aproximativ similar celui din perioada iunie – septembrie 2015 (cauzele fiind de asemenea similare: turbulente pe piețele financiare din China). În cursul lunii martie 2016 însă volatilitatea s-a redus semnificativ, revenind chiar în apropierea minimelor ultimilor doi ani. În urma acestei evoluții, piața de capital românească a reintrat într-un regim de volatilitate redusă începând cu mijlocul lunii martie 2016.

**Figura 13 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.

## 2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI

### 2.1. Noi emisiuni de instrumente financiare

Pe parcursul trimestrului I 2016 operațiunile principale pe piața primară au constat într-o ofertă publică primară de vânzare a IFMA SA Mogoșoaia reprezentând 7.761.048 acțiuni în valoare de 1.396.98,64 lei, precum și în emisiuni de produse structurate.

**Tabelul 4 Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în trim. I 2016**

Tip operațiune	Număr Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare
Majorarea capitalului social	6
Diminuarea capitalului social	5
Modificare Valoare Nominala	1
Fuziune	2
Societăți nou admise	1
Obligațiuni	1
Titluri de stat	1
Produse structurate	48
Total	65

### 2.2. Alte evenimente corporative

Pe parcursul trimestrului I 2016 au fost publicate:

- 2 documente aferente ofertelor publice de preluare obligatorii a căror valoare se ridică la **21.990.654 lei**;
- 1 prospect de admitere la tranzacționare pe piața reglementată administrată de BVB (SOCIETATEA DE CONSTRUCȚII NAPOCA S.A. Cluj-Napoca) neprecedat de oferirea spre vânzare;
- 1 prospect de bază aferent emisiunii unor produse structurate (SSIF BRK FINANCIAL GROUP S.A. Cluj-Napoca).

Au fost retrase de la tranzacționarea pe sistemul alternativ de tranzacționare ca urmare a finalizării unor operațiuni corporative (fuziune) sau a intrării în faliment acțiunile emise de un număr de 4 societăți.

De asemenea, ASF a solicitat în 10 cazuri refacerea unor rapoarte de evaluare întocmite conform prevederilor Legii nr. 151/2014

### 3. PIAȚA SECUNDARĂ

#### 3.1. Piețe spot

##### 3.1.1 Piețe spot administrate de BVB

Așa cum menționam anterior, evoluția indicilor BVB în primul trimestru al anului 2016 a fost puternic influențată de tendințele piețelor financiare internaționale.

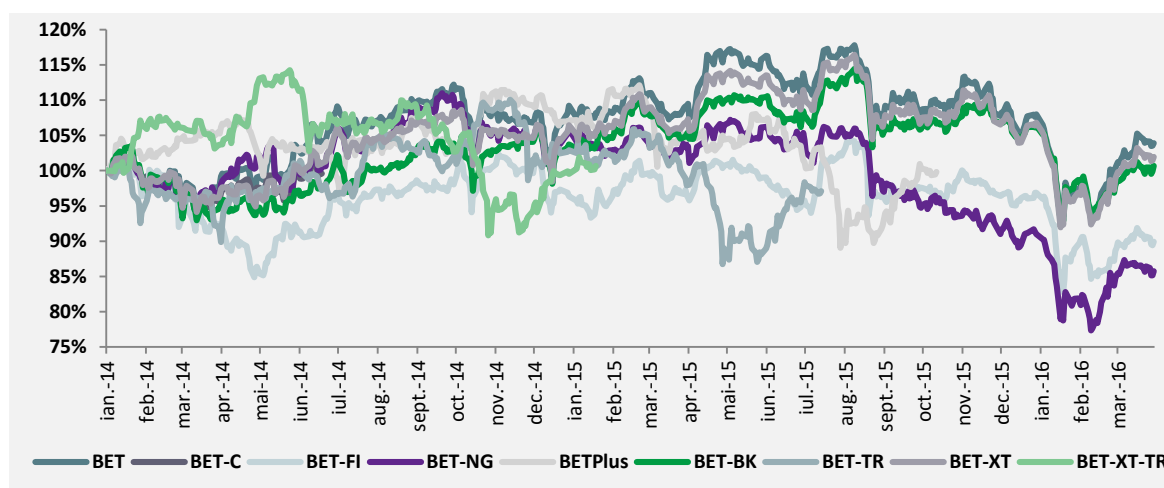
**Tabelul 5 Evoluția indicilor Bursei de Valori București în trimestrul I 2016**

Indice	Valoare la data de 31.12.2015	Valoare la data de 31.03.2016	Modificare (%) 31.03.2016 față de 31.12.2015
BET	7.004	6.738	-3,81%
BET-BK	1.342	1.270	-5,32%
BET-FI	30.276	28.105	-7,17%
BET-NG	606	571	-5,76%
BET-TR	1.035	1.000	-3,36%
BET-XT	7.978	7.674	-3,81%
BET-XT-TR	640	611	-4,55%
BETPlus	751	717	-4,55%
ROTX	14.013	13.236	-5,54%

Sursa: BVB, calcule ASF

Pe ansamblul primelor trei luni din anul 2016, indicii generali ai bursei românești au avut evoluții negative, pe fondul scăderii accentuate a prețului petrolului și a turbulențelor de pe piețele de capital internaționale. Cea mai semnificativă scădere a fost înregistrată de indicele BET-FI (alcătuit din FP și cele 5 societăți de investiții financiare). Indicele companiilor energetice (BET-NG) a scăzut față de finalul anului 2015 cu 5,76% și cele mai semnificative scăderi se regăsesc în lunile ianuarie și februarie 2016.

**Figura 14 Evoluția indicilor BVB în trimestrul I 2016 (4 ianuarie 2014 = 100%)**



Sursa: BVB

În luna februarie au intrat la tranzacționare un număr de 16 certificate turbo emise de către Erste Group Bank AG și un număr de 7 noi certificate turbo emise de către SSIF Broker SA. Activele suport aferente certificatelor turbo sunt: indicele DAX, indicele DJI, acțiunile OMV Petrom, acțiunile Erste Group Bank, acțiunile Deutsche Bank și acțiunile Banca Transilvania, contractul futures E-mini S&P 500, aur și petrol (WTI LIGHT SWEET).

La sfârșitul lunii martie BVB anunță că România a ajuns să îndeplinească opt din cele nouă criterii impuse pentru a promova la statutul de piață emergentă (FTSE-Secondary Emerging), conform analizei FTSE Russel din martie 2016.

**Tabelul 6 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în primul trimestru al anului 2016, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument**

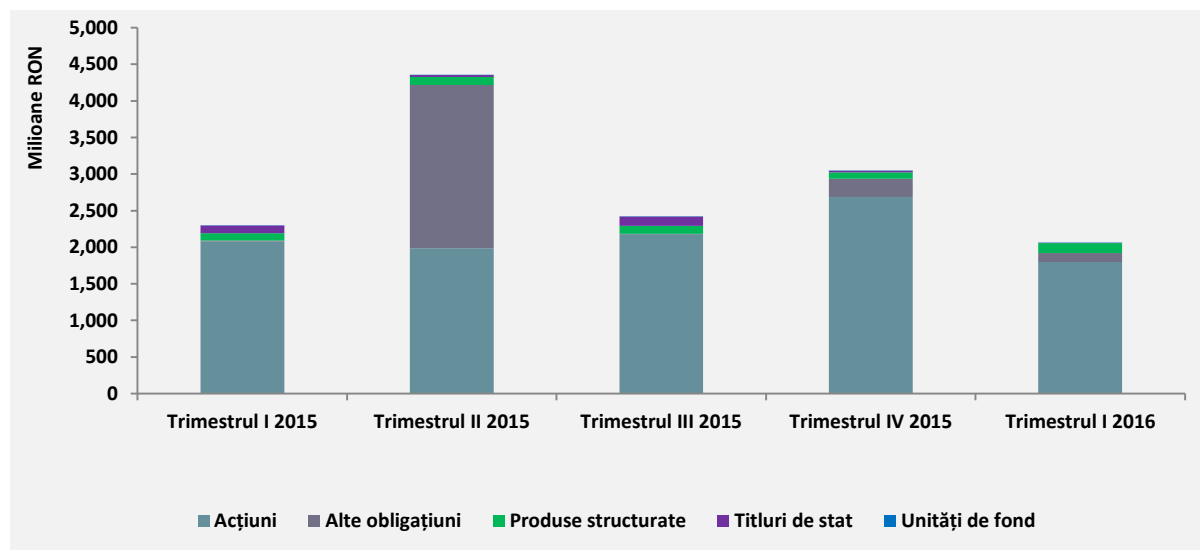
Tip de instrument	31.03.2015			31.03.2016			Variații	
	Nr. Tranzacții	Valoare	%	Nr. Tranzacții	Valoare	%	Nr. Tranzacții	Valoare
<b>Acțiuni</b>	181.835	2.076.127.808	90,34%	190.897	1.796.969.556	87,22%	4,98%	-13,45%
<b>Alte obligațiuni</b>	37	16.847.306	0,73%	72	122.775.182	5,96%	94,59%	628,75%
<b>Produse structurate</b>	67.892	99.808.140	4,34%	83.272	135.784.363	6,59%	22,65%	36,05%
<b>Titluri de stat</b>	18	104.273.885	4,54%	29	3.681.766	0,18%	61,11%	-96,47%
<b>Unități de fond</b>	514	1.133.156	0,05%	774	987.349	0,05%	50,58%	-12,87%
<b>Total</b>	<b>250.296</b>	<b>2.298.190.296</b>	<b>100%</b>	<b>275.044</b>	<b>2.060.198.216</b>	<b>100%</b>	<b>9,89%</b>	<b>-10,36%</b>

Sursa: BVB

Valoarea totală a tranzacțiilor derulate la BVB a scăzut în primele 3 luni ale anului 2016 cu 10,36% comparativ cu valoarea înregistrată în perioada similară a anului anterior. Cea mai importantă scădere a fost înregistrată de tranzacțiile cu titluri de stat (-96,47%), în timp ce valoarea tranzacțiilor cu alte obligațiuni a crescut de aproximativ 7 ori în primul trimestru al anului 2016 față de aceeași perioadă a anului 2015.

Preferința pentru acțiuni a investitorilor la BVB se menține și în primul trimestru al anului 2016, acestea deținând o pondere de 87,22% din valoarea totală tranzacționată. Categoria alte obligațiuni se situează pe primul loc din punct de vedere al creșterii numărului de tranzacții, fiind urmată de produsele structurate și de unitățile de fond.

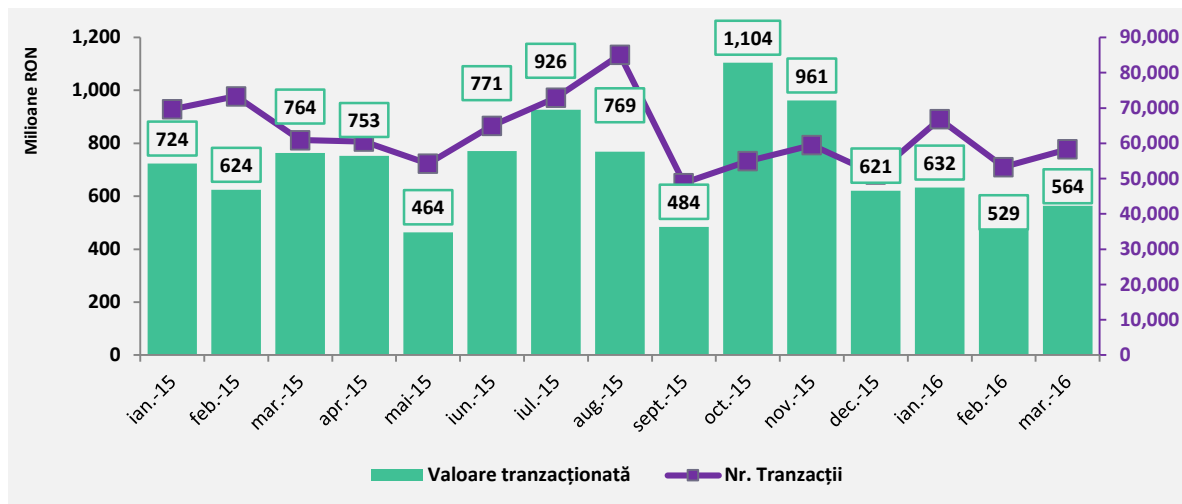
**Figura 15 Structura tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB în fiecare trimestru din perioada 01.01.2015-31.03.2016**



Sursa: ASF

### 3.1.1.1 Secțiunea BVB

**Figura 16 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital în perioada 01.01.2015-31.03.2016**



Sursa: BVB

Pentru primul trimestru al anului 2016, în luna ianuarie s-a înregistrat atât cea mai mare valoare tranzacționată (632 milioane lei), cât și cel mai ridicat număr al tranzacțiilor (66.831) efectuate de către investitori, în timp ce luna februarie prezintă cel mai redus nivel al valorii tranzacționate (529 milioane lei), numărul de tranzacții (53.275) fiind de asemenea cel mai scăzut. Pe ansamblul primelor 3 luni ale anului 2016, valoarea tranzacțiilor s-a diminuat comparativ cu cea înregistrată în perioada similară a anului anterior.

Totodată, capitalizarea BVB a scăzut pe parcursul lunii ianuarie și primei decade a lunii februarie, dar a cunoscut o recuperare în luna martie 2016 (ca efect al tendințelor similare manifestate de indicii bursieri). Pe ansamblul trimestrului I al anului 2016 capitalizarea bursieră a scăzut cu circa 9%, valoarea maximă înregistrându-se în 5 ianuarie (144 miliarde lei) și valoarea minimă în 11 februarie 2016 (122 miliarde lei).

**Figura 17 Capitalizarea BVB (acțiuni) în trimestrul I 2016**



Sursa: BVB

În perioada 4 ianuarie – 31 martie 2016 în clasamentul celor mai lichide 20 companii la BVB pe primul loc se situează Banca Transilvania (TLV) care deține o pondere de circa 25% din valoarea totală tranzacționată la bursă în intervalul menționat, fiind urmată de Fondul Proprietatea (FP), Electrica (EL),

Romgaz (SNG), BRD Group Société Générale (BRD) și OMV Petrom (SNP). În clasamentul celor mai lichide companii, cele mai bine reprezentate sectoare sunt cel bancar și cel energetic. În topul prezentat se regăsesc și cele cinci societăți de investiții financiare.

**Tabelul 7 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în perioada 4 ianuarie – 31 martie 2016 pe piața principală (doar acțiuni)**

Simboluri	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții	Valoare - RON	% din valoarea totală
TLV	19.606	11,0%	435.108.661	25,2%
FP	11.311	6,3%	355.329.359	20,6%
EL	7.078	4,0%	168.911.830	9,8%
SNG	15.206	8,5%	167.995.590	9,7%
BRD	7.659	4,3%	138.017.207	8,0%
SNP	13.532	7,6%	85.944.742	5,0%
TGN	4.117	2,3%	78.992.042	4,6%
TEL	6.426	3,6%	58.662.594	3,4%
BCC	3.613	2,0%	48.460.207	2,8%
SIF3	10.630	6,0%	41.419.341	2,4%
EBS	3.880	2,2%	26.447.459	1,5%
SIF5	7.759	4,3%	16.180.403	0,9%
SIF1	5.200	2,9%	15.238.079	0,9%
SIF2	8.213	4,6%	15.090.535	0,9%
COTE	1.841	1,0%	10.402.659	0,6%
SNN	4.800	2,7%	8.740.503	0,5%
ALBZ	2.280	1,3%	8.197.772	0,5%
SIF4	7.443	4,2%	7.445.170	0,4%
BRK	3.110	1,7%	4.846.900	0,3%
BVB	1.250	0,7%	4.406.938	0,3%
<b>Total cumulat</b>	<b>144.954</b>	<b>81,5%</b>	<b>1.695.837.991</b>	<b>98,3%</b>
<b>Total tranzacționat</b>	<b>177.755</b>	<b>100%</b>	<b>1.724.486.560</b>	<b>100%</b>

Sursa:BVB

Se constată că în trimestrul I al anului 2016 valoarea și numărul tranzacțiilor cu titluri de credit au înregistrat o evoluție pozitivă, comparativ cu perioada similară a anului 2015.

**Tabelul 8 Evoluția valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate la BVB în perioada ianuarie 2015 – martie 2016**

Luna	Valoare	Număr tranzacții
ian.-15	11.742.150	15
feb.-15	16.924.025	14
mar.-15	92.455.016	26
<b>Total trim. I 2015</b>	<b>121.121.191</b>	<b>55</b>
apr.-15	2.225.926.339	164
mai.-15	1.163.496	23
iun.-15	96.482.055	1.481
<b>Total trim. II 2015</b>	<b>2.323.571.890</b>	<b>1.668</b>
iul.-15	31.305.010	42
aug.-15	15.593.437	13
sep.-15	83.729.742	34
<b>Total trim. III 2015</b>	<b>130.628.189</b>	<b>89</b>
oct.-15	195.543.472	81
nov.-15	51.625.012	75
dec.-15	25.323.800	102
<b>Total trim. IV 2015</b>	<b>272.492.283</b>	<b>258</b>
ian.-16	100.123.139	42
feb.-16	23.725.226	28
mar.-16	950.612	21
<b>Total trim. I 2016</b>	<b>124.798.977</b>	<b>91</b>

Sursa:BVB



Valoarea tranzacționată a produselor structurate având activ suport un indice bursier a depășit în primul trimestru al anului 2016, valoarea de 89 milioane lei, reprezentând 65,87% din totalul tranzacțiilor cu astfel de instrumente. Produsele structurate cu active suport petrol s-au situat pe locul doi cu o pondere de aproximativ 19% din totalul tranzacțiilor.

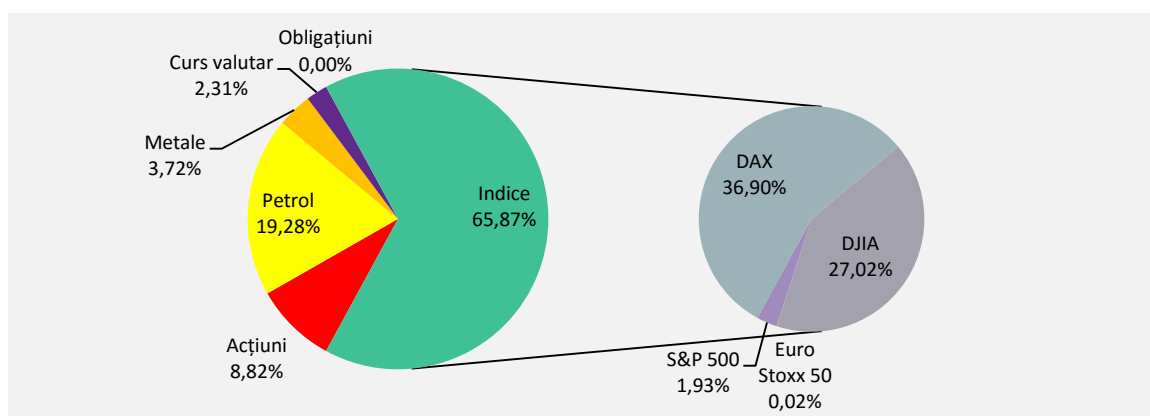
**Tabelul 9 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate la BVB în trimestrul I 2016, în funcție de activul suport**

Tip instrument	Produse structurate (2015)
Activ suport:	Valoare
<b>Indice</b>	<b>89.441.163</b>
Dax	50.103.900
DJIA	36.685.236
Euro Stoxx 50	29.898
S&P 500	2.622.129
<b>Acțiuni</b>	<b>11.974.749</b>
Românești	5.196.835
Străine	6.777.914
<b>Petrol</b>	<b>26.178.862</b>
<b>Metale</b>	<b>5.054.563</b>
Aur	4.679.137
Argint	375.426
<b>Curs valutar</b>	<b>3.133.945</b>
EUR/USD	3.133.945
<b>Obligațiuni</b>	<b>1.080</b>
Românești	1.080
<b>Total</b>	<b>135.784.362</b>

Sursa: ASF

Cea mai importantă pondere în cadrul tranzacțiilor la BVB cu produse structurate a fost deținută de instrumentele având ca activ suport indici (65,87%), în special indicele DAX (36,90%) și indicele DJIA (27,02%).

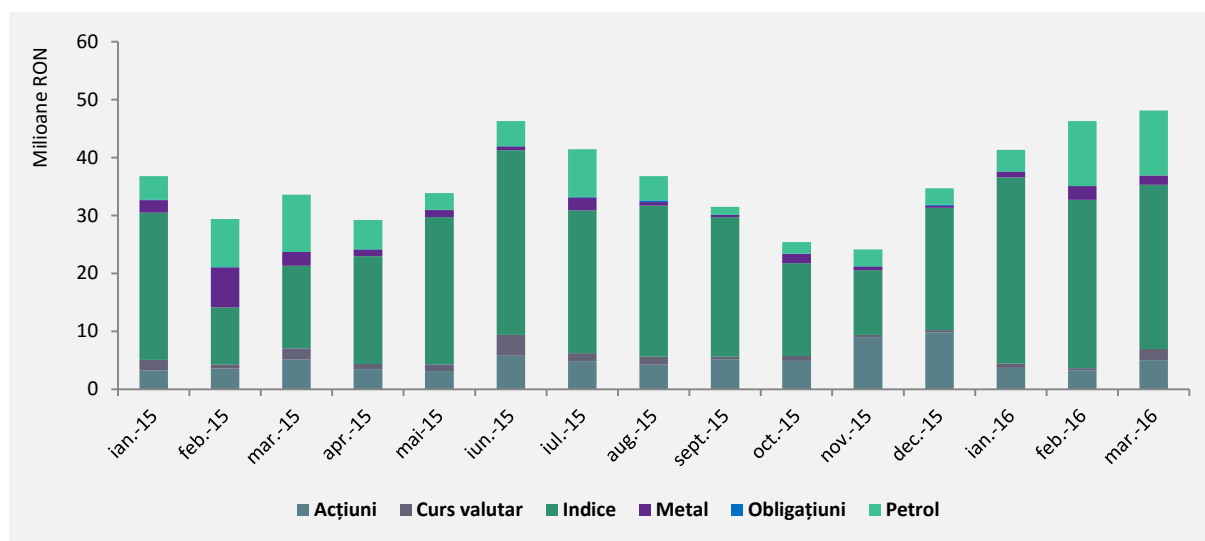
**Figura 18 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate la BVB în primul trimestru al anului 2016, în funcție de activul suport**



Sursa: ASF

Se observă că în primele 3 luni ale anului 2016 valoarea tranzacționată a produselor structurate având ca activ suport un indice bursier, respectiv petrol, a fost semnificativ mai ridicată, comparativ cu perioada similară a anului 2015. Produsele structurate având activ suport cursul valutar și metale prezintă o valoare tranzacționată mai redusă în prima parte a anului curent, față de cea a anului trecut.

**Figura 19 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate la BVB în perioada ianuarie 2015 – martie 2016, în funcție de activul suport**



Sursa: ASF

### 3.1.1.2 Secțiunea ATS

La finalul anului 2015 erau disponibile la tranzacționare acțiunile a 306 emitenți, acesta rămânând nemodificat la finele trimestrului I 2016.

În data de 8 februarie a avut loc cea de a treia emisiune de obligațiuni corporative listate pe Sistemul Alternativ de Tranzacționare al BVB, compania emitență fiind CAPITAL FLEET SERVICES.

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 Braila (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 Călan (AMAL), Iproeb Bistrița (IPRU), Life is Hard Cluj-Napoca (LIH), Mercur Craiova (MRDO), Practic București (PRBU), Prodvinalco Cluj (VAC), Prospekțiuni București (PRSN), Transilvania Leasing si Credit IFN Brașov (TSLA) si Uzinexport București (UZIN), iar categoria Standard cuprinde restul companiilor.

**Tabelul 10 Evoluția numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe secțiunea ATS**

Data	31.03.2015	30.12.2015	31.03.2016
Nr. emitenți disponibili la tranzacționare	36	306	306

Sursa:ASF

Pe parcursul trimestrului I al anului au avut loc 13.142 tranzacții pe ATS în valoare de 72,48 milioane lei, cea mai mare valoare tranzacționată fiind în luna ianuarie 2016 (peste 37 mil. lei). Maximul valorii tranzacționate pe ATS a fost de peste 28,9 mil. lei în data de 19 ianuarie 2016.

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

Piața principală	Nr. instrumente la 31.03.2015	Nr. Instrumente la 30.12.2015	Nr. Instrumente la 31.03.2016
XRS1	15	279	280
XRSA	12	12	12
XRSI	7	15	14
<b>Total</b>	<b>34</b>	<b>306</b>	<b>306</b>

Sursa: ASF

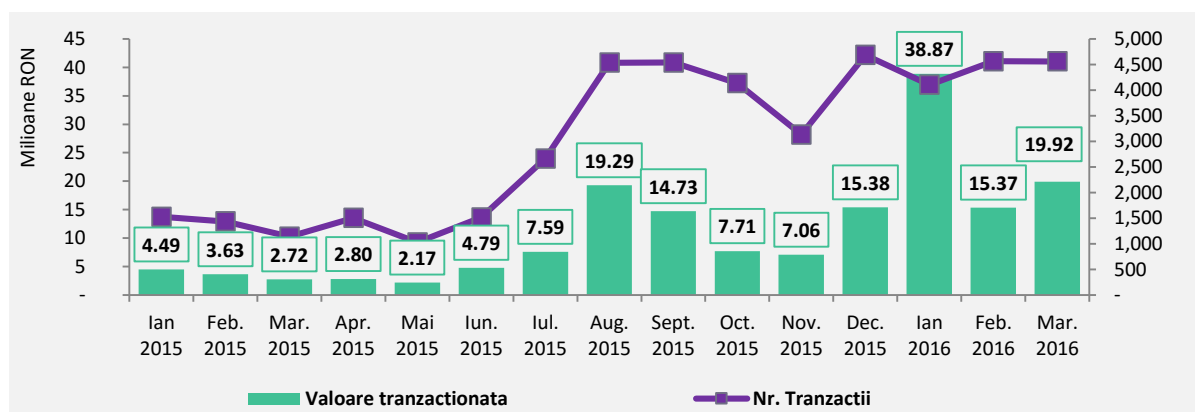
**Tabelul 12 Evoluția trimestrială a tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS**

Tip de instrument	Trim. I 2015		Trim. II 2015		Trim. III 2015		Trim. IV 2015		Trim. I 2016	
	Valoare în lei	Nr. Tranzacții	Valoare în lei	Nr. Tranzacții	Valoare în lei	Nr. Tranzacții	Valoare în lei	Nr. Tranzacții	Valoare în lei	Nr. Tranzacții
Acțiuni	10.850.821	4.099	9.764.841	4.044	41.241.721	11.700	28.065.493	11.814	72.482.996	13.142
Alte obligațiuni	-	-	-	-	362.934	9	2.052.685	28	1.657.970	10
Unități de fond	-	-	-	-	2.507	26	24.927	109	22.716	76
<b>Total</b>	<b>10.850.821</b>	<b>4.099</b>	<b>9.764.841</b>	<b>4.044</b>	<b>41.607.162</b>	<b>11.735</b>	<b>30.143.105</b>	<b>11.951</b>	<b>74.163.682</b>	<b>13.228</b>

Sursa: ASF

Din datele prezentate mai sus se observă că trimestrul I al anului 2016 prezintă un nivel mai ridicat al valorii și numărului de tranzacții pe secțiunea ATS, comparativ cu trimestrul IV 2015.

**Figura 20 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS în anul 2015**



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

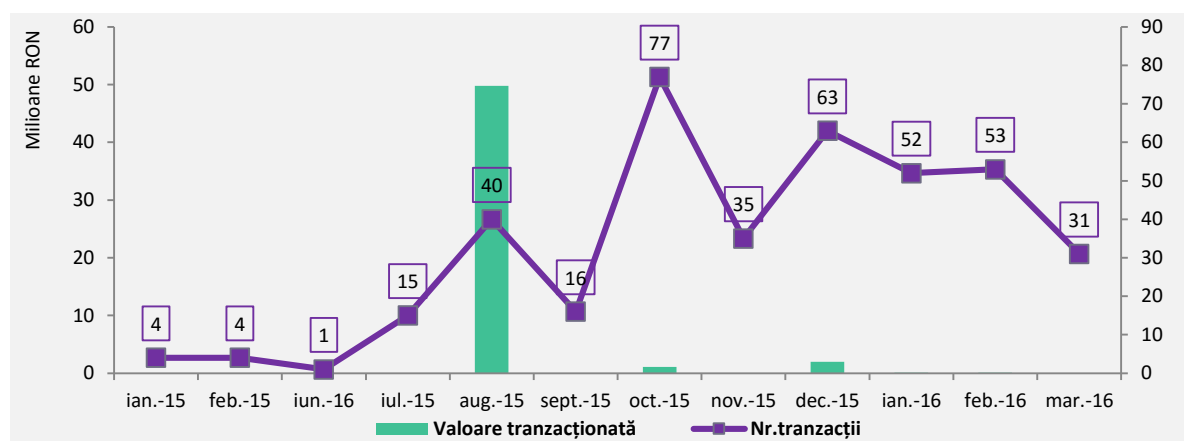
Piața reglementată la vedere a fost introdusă în anul 2010, prin listarea SIBEX (simbol SBX). În trimestrul I al anului 2016, pe piața reglementată la vedere au fost efectuate două tranzacții cu acțiuni în valoare de 73.806 lei. Singura companie listată pe piața reglementată la vedere a fost Sibex – Sibiu Stock Exchange S.A., simbol piață SBX. Aceste tranzacții au avut loc în luna ianuarie 2016, în celelalte două luni neexistând activitate pe acest segment de piață.

### 3.1.2.2 Secțiunea ATS

Sistemul alternativ de tranzacționare „Start” administrat de SIBEX a fost înființat în anul 2010, iar Prodplast Imobiliare SA a fost în perioada 2010-2013 unicul emitent listat pe acest sistem, ulterior intrând și alte acțiuni la tranzacționare, mai ales în cursul anului 2015.

Din evoluția lunară a tranzacțiilor cu acțiuni se constată că prima parte a anului 2016 a debutat cu un nivel redus al numărului de tranzacții și a valorilor tranzacționate.

**Figura 21 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS SIBEX în perioada ianuarie 2015 – martie 2016**



Sursa: Sibex, calcule ASF

Pe primul loc în clasamentul celor mai tranzacționate companii la SIBEX se află Selca SA (SELC), care a înregistrat o valoare de 84.554 lei. Deși în anul 2015 Prodplast Imobiliare SA a fost lider pe ATS la SIBEX, acesta nu se regăsește în top 10 tranzacții în trimestrul I 2016.

**Tabelul 13 Top 10 emitenți (doar tranzacții cu acțiuni) în trimestrul I 2016 pe ATS la SIBEX**

Nr.	Simbol	Denumire emitent / Domeniu Activitate	Valoare (lei)
1	SELC	Selca S.A. Lucrări de construcții a clădirilor rezidențiale și nerezidențiale	84.554
2	SIGS	Sigstrat S.A. Fabricarea de furnire și a panourilor de lemn	45.154
3	REMM	Remat Maramureș S.A. Recuperarea materialelor reciclabile sortate	41.646
4	ROOF	Romanofir S.A. Pregătirea fibrelor și filarea fibrelor textile	17.451
5	SINU	Sin S.A. Fabricarea altor produse chimice organice de baza(glicerina, oleina, stearina, alcooli grasi si auxiliari chimici	7.680
6	COVB	Confecții Vaslui S.A. Fabricarea altor articole de îmbrăcăminte (exclusiv lenjeria de corp)	3.210
7	SATU	Saturn S.A. Turnarea fontei	1.864
8	ARAX	Armax Gaz S.A. Fabricarea de construcții metalice și părți componente ale structurilor metalice	1.483
9	MEAN	Mecanica Sighetu S.A. Fabricarea de șuruburi, buloane și alte articole filetate, fabricarea de nituri și saibe	357
10	ALB	Albapam S.A. Fabricarea pâinii,prăjiturilor și a produselor proaspete de patiserie	23

Sursa: Sibex

### 3.2. Piața reglementată la termen

Dintre cei doi operatori bursieri autorizați în România, și în trimestrul I 2016 SIBEX a fost singurul care a administrat o piață reglementată la termen, funcțională, pentru că Bursei de Valori București i s-a retras autorizația de funcționare la începutul anului.

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.

Imaginea de ansamblu a tranzacțiilor futures în primul trimestru al anului 2016 este prezentată în tabelul de mai jos.

**Tabelul 14 Tranzacțiile futures lunare pe piața SIBEX în perioada ianuarie 2015 – martie 2016**

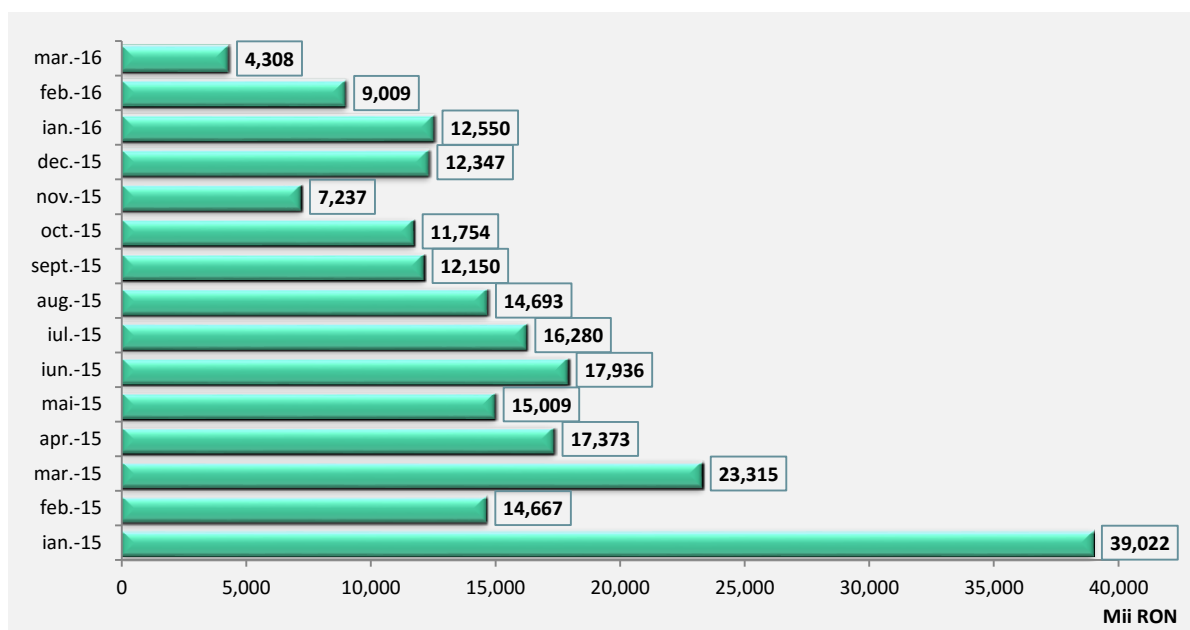
Data	Nr. tranzacții	Nr. contracte	Valoare (RON)
ian.15	607	2.586	39.021.928
feb.15	307	1.046	14.666.626
mar.15	553	1.628	23.315.112
<b>Total trim. I 2015</b>	<b>1.467</b>	<b>5.260</b>	<b>77.003.666</b>
apr.15	378	1.160	17.373.263
mai.15	380	1.160	15.009.305
iun.15	428	1.288	17.936.431
<b>Total trim. II 2015</b>	<b>1.186</b>	<b>3.608</b>	<b>50.318.999</b>
iul.15	384	1.214	16.280.168
aug.15	400	1.149	14.692.966
sep.15	401	838	12.149.730
<b>Total trim. III 2015</b>	<b>1.185</b>	<b>3.201</b>	<b>43.122.864</b>
oct.15	327	734	11.753.849
nov.15	218	484	7.236.898
dec.15	346	754	12.347.338
<b>Total trim. V 2015</b>	<b>891</b>	<b>1.972</b>	<b>31.338.085</b>
ian.16	416	829	12.550.496
feb.16	357	614	9.008.771
mar.16	229	770	4.307.824
<b>Total trim. I 2016</b>	<b>1.002</b>	<b>2.213</b>	<b>25.867.091</b>

Sursa: Sibex

Din evoluția lunară a tranzacțiilor cu contracte futures, în trimestrul I din 2016 se observă o scădere semnificativă a numărului de contracte și a valorilor tranzacționate.

Efectuând o paralelă între trimestrul I al anului 2015 și trimestrul I al anului 2016, se observă că valoarea totală a tranzacțiilor din prima parte a anului curent s-au redus de aproximativ 3 ori, iar numărul total de contracte încheiate înregistrează o diminuare de 42% față de aceeași perioadă a anului 2015.

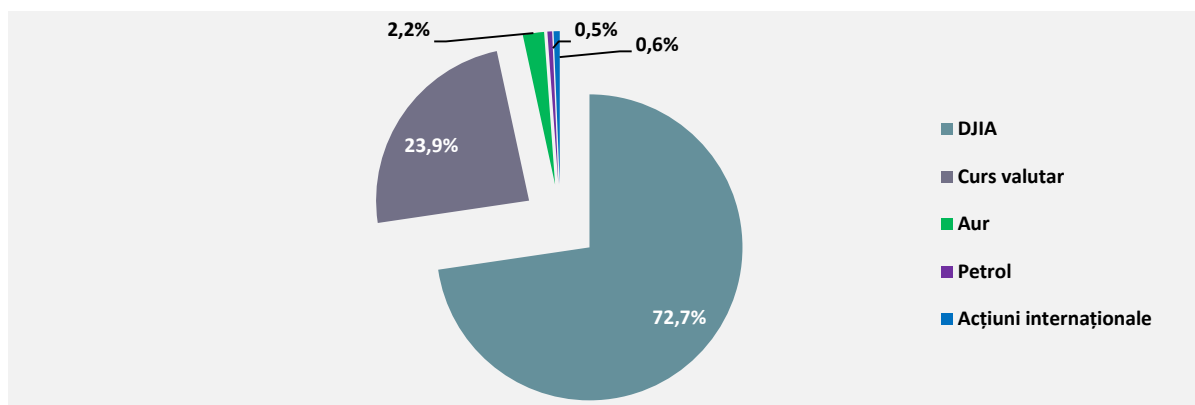
**Figura 22 Evoluția lunară a tranzacțiilor futures tranzacționate la Sibex în perioada ianuarie 2015 – martie 2016**



Sursa: Sibex

În perioada analizată cele mai tranzacționate contracte au fost cele pe indicele DJIA, care înregistrează o pondere de 72,7% din valoarea totală tranzacționată în trimestrul I al anului 2016. Contractele futures pe cursurile valutare se clasează pe locul doi, deținând 23,9% din valoarea totală a primului trimestru din 2016, iar pe locul trei se situează contractele futures care au ca activ suport aurul.

**Figura 23 Structura tranzacțiilor cu contracte futures, derulate pe Sibex în trimestrul I 2016, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de activ suport**



Sursa: Sibex, calcule ASF

Pe parcursul trimestrului I 2016 nu au avut loc tranzacții cu opțiuni, aceste instrumente fiind suspendate de la tranzacționare.

## 4. INTERMEDIARII ȘI OPERATORII DE PIAȚĂ

### 4.1 Intermediarii

În primul trimestru al anului 2016 numărul total al intermediarilor pe piețele reglementate la vedere a fost de 39 (instituții de credit și societăți de servicii de investiții financiare locale, precum și firme de investiții dintr-un alt stat membru UE), acesta fiind și numărul participanților înscrși în Registrul BVB (dintre care 5 intermediari de tipul instituții de credit), în timp ce la SIBEX au activat doar 6 intermediari.

Intermediarii de tipul instituții de credit sunt, în general, cei mai activi pe piață executând tranzacții importante ca număr și ca valoare. În primele trei luni ale anului 2016 pe piața românească de capital desfășurau activitate de intermediere un număr de 8 instituții de credit locale, în scădere cu 2 comparativ cu numărul existent la finele anului 2015. Dintre acestea, 4 se regăsesc în top 10 al intermediarilor la BVB, cu valori intermediare de peste 1,21 miliarde lei și cote de piață cumulate de aproximativ 31% în primul trimestru al anului 2016.

În ceea ce privește intermediarii de tipul societăților de servicii de investiții financiare (SSIF), la finele lunii martie 2016 erau în activitate un număr de 28 de societăți dintr-un total de 29 autorizate.

În clasamentul participanților pe piețele reglementate la vedere pe primul loc în trimestrul I 2016 se găsește societatea SWISS CAPITAL S.A. cu o valoare intermediată de 692.672.434,13 lei și o cotă de piață de 18%. Locurile 2 și 3 sunt ocupate de RAIFFEISEN BANK și WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, cu ponderi în totalul valorii intermediare de 14,55%, respectiv 14,18% ceea ce înseamnă că primii trei participanți pe piața spot au deținut aproape jumătate din valoarea totală intermediată în primele trei luni ale anului 2016 (46,73%).

**Tabel 15 Topul intermediarilor pe piețe la vedere în trimestrul I 2016**

Nr. crt.	Nume intermediar	Valoare intermediată	Pondere în total valoare intermediată
1	SWISS CAPITAL S.A.	692.672.434,13	18,00%
2	RAIFFEISEN BANK	559.919.184,40	14,55%
3	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	545.598.910,00	14,18%
4	BT SECURITIES	324.106.235,33	8,42%
5	IEBA TRUST	204.784.137,40	5,32%
6	BANCA COMERCIALA ROMANA	180.976.646,05	4,70%
7	CONCORDE SECURITIES LTD	178.101.919,95	4,63%
8	KBC Securities N.V.	168.764.973,56	4,39%
9	ALPHA FINANCE ROMANIA	148.667.225,93	3,86%
10	TRADEVILLE	129.566.262,79	3,37%
	Total top 10	3.133.157.929,54	81,42%
	<b>Total valoare intermediată în trimestrul I 2016</b>	<b>3.848.318.482,62</b>	<b>100,00%</b>

*Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF*

Numărul total al intermediarilor pe piața la termen a fost de 3, aceștia tranzacționând un număr de 2.213 contracte în trimestrul I 2016 exclusiv pe piața la termen administrată de SIBEX.

În ceea ce privește piețele spot administrate de BVB (toate piețele, toate instrumentele), clasamentul primilor 10 intermediari în funcție de valoarea tranzacțiilor realizate este următorul:

**Tabel 16 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețe la vedere administrate de BVB în trimestrul I 2016**

Poziție (an)	Denumire intermediar	Valoare tranzacționată (lei)	% din total valoare (an)
1	SWISS CAPITAL S.A.	692.672.434,13	18,00%
2	RAIFFEISEN BANK	559.919.184,40	14,55%
3	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	545.598.910,00	14,18%



Poziție (an)	Denumire intermediar	Valoare tranzacționată (lei)	% din total valoare (an)
4	BT SECURITIES	324.106.235,33	8,42%
5	IEBA TRUST	204.784.137,40	5,32%
6	BANCA COMERCIALA ROMANA	180.976.646,05	4,70%
7	CONCORDE SECURITIES LTD	178.101.919,95	4,63%
8	KBC Securities N.V.	168.764.973,56	4,39%
9	ALPHA FINANCE ROMANIA	148.667.225,93	3,86%
10	TRADEVILLE	129.561.350,96	3,37%

Sursa: BVB

Situația nu este semnificativ diferită față de clasamentul general prezentat anterior deoarece valoarea tranzacțiilor cu acțiuni pe piețele administrate de SIBEX a fost foarte redusă și în trimestrul I 2016. Interesul scăzut pentru aceste piețe se poate observa și din numărul mai mic de intermediari înregistrați, al căror clasament este prezentat în continuare alături de cel al intermediarilor pe piața la termen administrată de același operator.

#### Clasamentul primilor intermediari pe piețele administrate de SIBEX

**Tabel 17 Top intermediari pe piața derivatelor în funcție de numărul de contracte în trim. I 2016**

Nr. crt.	Intermediar	Nr. contracte
1	DELTASTOCK AD	2.212
2	SSIF Interfinbrok Corporation SA	1.232
3	SSIF ESTINVEST SA	982
TOTAL contracte intermediare		4.426

**Tabel 18 Top intermediari pe piața SPOT în funcție de valoarea tranzacțiilor în trim. I 2016**

Nr. crt.	Intermediar	Val. intermediată
1	SSIF IFB FINWEST SA ARAD	121.100,40
2	SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA	73.521,09
3	SSIF SUPERGOLD INVEST SA PITEȘTI	60.232,87
4	SSIF ESTINVEST SA FOCSANI	17.472,11
5	SSIF TRADEVILLE SA BUCUREȘTI	4.911,83
TOTAL valoare intermediată		277.238,30

Sursa: Sibex

Indicatorii societăților de servicii de investiții financiare locale prezentați în tabelul de mai jos arată, pe ansamblul acestui sector de activitate, o ușoară îmbunătățire a indicatorilor financiari ai acestora (fonduri proprii, cifra de afaceri) în primele trei luni ale anului 2016 comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, dar și o amplificare a pierderilor și reducerea numărului de clienți.

**Tabelul 19 Situația indicatorilor societăților de servicii de investiții financiare locale**

Data	Fonduri proprii (lei)	Cifra de afaceri (lei)	Profit/Pierdere	Număr clienți
31.03.2015	174.443.573	10.224.653	-1.859.415	82.352
31.12.2015	173.387.764	44.790.590	-9.944.181	78.187
31.03.2016	179.197.090	10.564.348	-4.905.755	77.741

Sursa: ASF

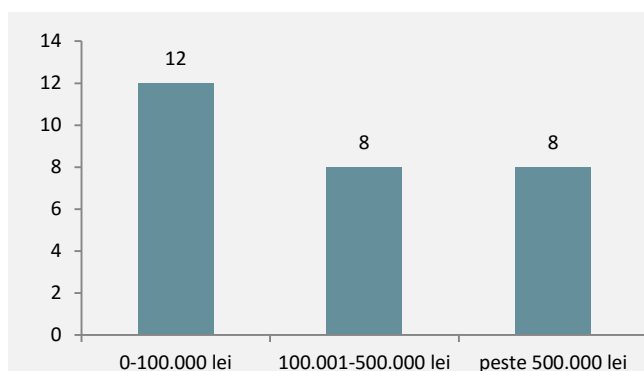
Astfel, valoarea cumulată a fondurilor proprii ale societăților de servicii de investiții financiare locale a crescut cu 3,35% în trimestrul I 2016 comparativ cu finele anului 2015 și cu 2,72% față de aceeași perioadă a anului anterior. Din cele 28 de SSIF-uri cu activitate, 23 societăți de servicii de investiții financiare au înregistrat pierderi în primele trei luni din 2016, iar rezultatul net agregat la nivelul pieței s-a situat la -4,9 milioane lei.

Cifra de afaceri cumulată realizată de SSIF locale în trimestrul I a crescut cu 3,32% față de trimestrul I 2015. Reducerea nivelului veniturilor cumulate ale SSIF, care indirect a determinat înregistrarea unui rezultat cumulat negativ la finele anului 2015, a continuat și pe parcursul trimestrului I 2016. Pentru această evoluție negativă pot fi identificate mai multe cauze: reducerea comisioanelor de tranzacționare determinată de creșterea competiției, scăderea valorii tranzacțiilor pe piață, posibila

migrare a unor clienți către alte tipuri de intermediari (instituții de credit și/sau firme de investiții autorizate în alte state membre UE). Aceste evoluții au avut loc în contextul în care numărul cumulat al clienților SSIF din primele trei luni ale anului 2016 a scăzut față de sfârșitul anului 2015, situându-se la 77.741, din care doar 15.178 dintre aceștia sunt clienți activi.

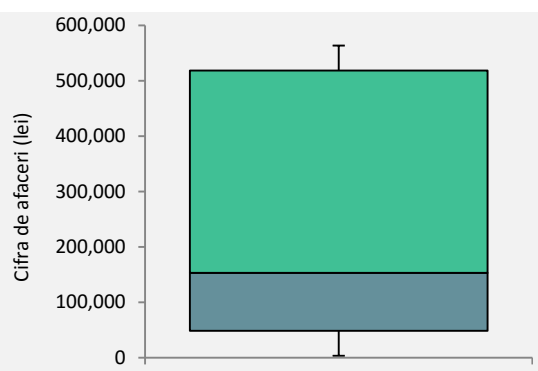
SSIF-urile locale se pot încadra pe trei categorii, în funcție de cifra de afaceri înregistrată: 12 societăți cu activitate redusă (cifră de afaceri mai mică de 100.000 lei), 8 societăți cu activitate medie (cifră de afaceri între 100.000 lei și 500.000 lei) și 8 societăți cu activitate intensă (cifră de afaceri mai mare de 500.000 lei)

**Figura 24 Tipuri de SSIF-uri locale în funcție de cifra de afaceri din trimestrul I 2016**



Sursa: ASF

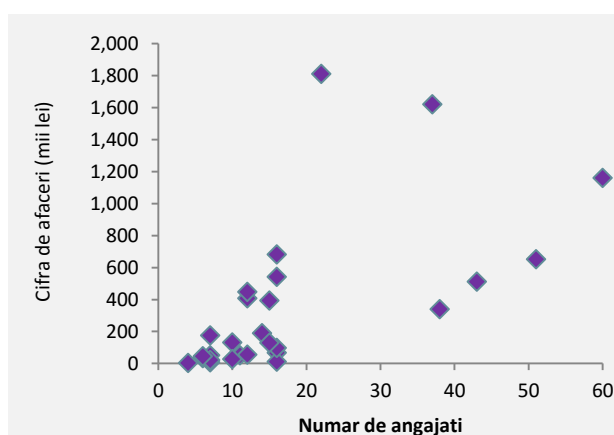
**Figura 25 Distribuția cifrei de afaceri a celor 28 SSIF-uri locale**



Sursa: ASF

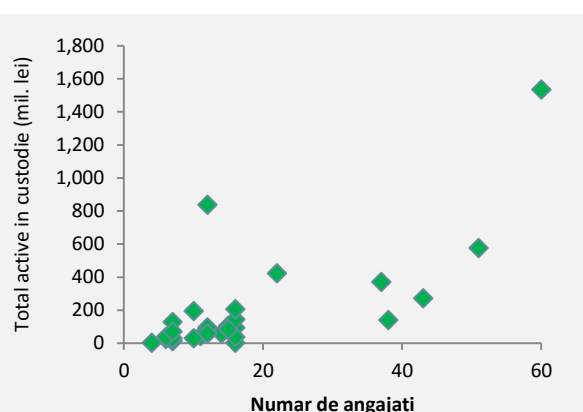
În ceea ce privește numărul de angajați ai SSIF-urilor, acesta variază între 4 și 60 de salariați. Graficele de mai jos arată faptul că SSIF-urile cu un număr mai mic de angajați au o cifră de afaceri mai redusă, respectiv active în custodie mai reduse decât cele cu un număr mai mare al angajaților, cu câteva excepții.

**Figura 26 Cifra de afaceri a SSIF-urilor raportată la numărul de angajați**



Sursa: ASF

**Figura 27 Activele în custodie ale SSIF-urilor raportate la numărul de angajați**



Sursa: ASF

#### 4.2. Indicatori financiari ai operatorului de piață BVB

La începutul lunii ianuarie a fost retrasă autorizația Pieței Reglementate la Termen administrată de către operatorul de piață Bursa de Valori București S.A, iar un nou intermediar, Erste Group Bank, a fost aprobat de către Consiliul Bursei de Valori București ca participant la sistemul de tranzacționare pe piața reglementată la vedere. Acesta acționează în calitate de Market Maker Clasic pentru acțiunile emise de Erste Group Bank și Fondul Proprietatea.

Principalii indicatori economico-financiari ai BVB sunt prezenți în tabelul de mai jos:

**Tabel 20 Principalii indicatori economico-financiari ai BVB**

Denumire indicator	Valoare indicator (lei) 31.03.2016
Venituri totale	4.443.283
Venituri din exploatare	3.728.958
Cheltuieli totale	4.325.548
Cheltuieli din exploatare	3.274.247
Active totale	98.133.161
Capitaluri proprii	98.874.368
Rezultat exercițiu financiar	117.735

#### 4.3. Indicatori financiari ai operatorului de piață SIBEX

Principalii indicatori economico-financiari ai SIBEX sunt prezenți în tabelul de mai jos:

**Tabel 21 Principalii indicatori economico-financiari ai SIBEX**

Denumire indicator	Valoare indicator (lei) 31.03.2016
Venituri totale	116.086
Venituri din exploatare	103.652
Cheltuieli totale	528.763
Cheltuieli din exploatare	527.110
Active totale	18.653.343
Capitaluri proprii	18.113.925
Rezultat exercițiu financiar	-412.677

## 5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV

La finele primului trimestru al anului 2016 coordonatele principale ale pieței organismelor de plasament colectiv erau următoarele:

**Tabelul 22 Numărul de OPC și SAI**

Categorie entitate	30.12.2015	31.03.2016
	Nr. entități	Nr. entități
Societăți de administrare a investițiilor	21	21
Fonduri deschise de investiții	74	74
Fonduri închise de investiții	29	29
Societăți de investiții financiare	5	5
Fondul Proprietatea	1	1
Depozitari	6	6

Sursa: ASF

**Tabelul 23 Depozitarii activelor OPC**

Depozitar	Total Active 31.03.2016 (lei)
BRD – Groupe Société Générale SA	23.191.979.800,28
Banca Comercială Română SA	8.624.659.375,12
RAIFFEISEN BANK SA	8.253.083.761,35
BANCPPOST SA	91.539.827,21
UNICREDIT ȚIRIAC BANK SA	86.300.616,48
LIBRA INTERNET BANK SA	11.082.289,41
<b>TOTAL ACTIVE</b>	<b>40.258.645.669,85</b>

Sursa: ASF

### 5.1. Societăți de administrare a investițiilor

Din totalul societăților de administrare a investițiilor, grupurile bancare reprezintă categoria dominantă cumulând partea cea mai importantă a 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 martie 2016, însumau 20.464.651.589 lei, respectiv 94,70% din activul total aferent industriei fondurilor de investiții.

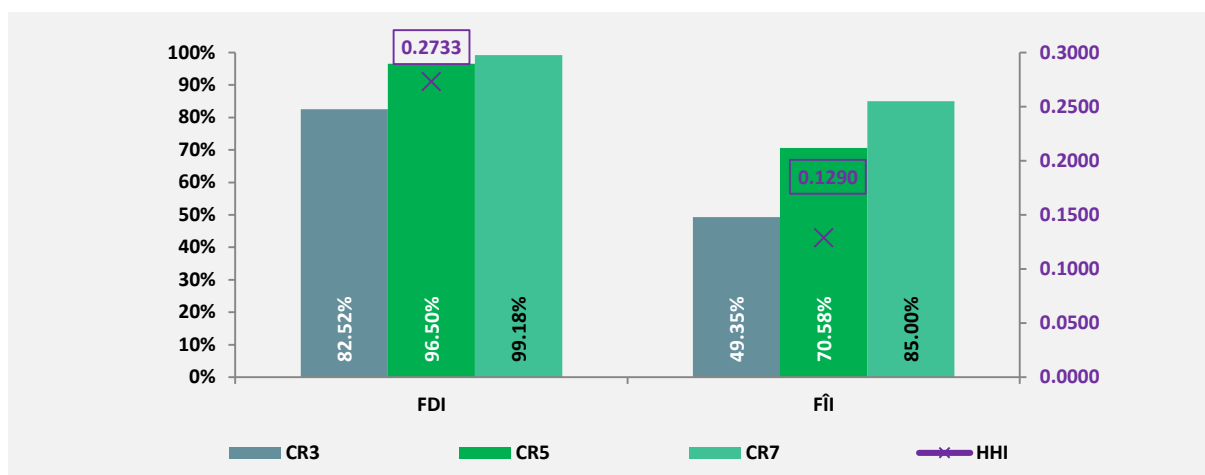
**Tabelul 24 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate**

SAI	ACTIV TOTAL 30.12.2015 (lei)	% din total active	ACTIV TOTAL 31.03.2016 (lei)	% din total active
SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA	8.013.689.825	36,962	7.895.498.576	36,536
SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA	6.709.324.003	30,946	6.645.417.130	30,752
SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA	2.918.479.501	13,461	2.818.737.624	13,044
SAI BT ASSET MANAGEMENT SA	2.350.835.855	10,843	2.594.763.759	12,007
SAI OTP ASSET MANAGEMENT SA	481.494.382	2,222	510.234.499	2,361
<b>TOTAL ACTIVE GESTIONATE DE CELE 5 SAI</b>	<b>20.473.823.566</b>	<b>94,434</b>	<b>20.464.651.589</b>	<b>94,700</b>
TOTAL ACTIVE celelalte SAI-uri	1.206.851.040	5,566	1.145.273.733	5,300
<b>TOTAL ACTIVE ADMINISTRATE de SAI-urile locale</b>	<b>21.680.674.606</b>	<b>100,000</b>	<b>21.609.925.322</b>	<b>100,000</b>

Sursa: ASF

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

**Figura 28 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România  
(după activul net la 31.03.2016)**



Sursa: ASF

În cazul societăților de administrare a investițiilor (SAI), deși numărul de fonduri deschise de investiții este mare, indicele HH are valoarea de 0,2733 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 82,52%. În cazul administratorilor fondurilor închise de investiții, gradul de concentrare este moderat.

### 5.1.1. Administrarea conturilor individuale

Din centralizarea informațiilor privind conturile individuale de investiții reiese faptul că la sfârșitul lunii martie 2016 un număr de 4 societăți de administrare a investițiilor administrau 231 de conturi individuale de investiții cu o valoare însumată a activelor de 131.258.029,62 lei.

**Tabelul 25 Conturi individuale de investiții administrate de SAI la 31 martie 2016**

SAI	NR. CONTURI INDIVIDUALE 31.03.2016	ACTIVE ADMINISTRATE la 31.03.2016 (LEI)
<b>TOTAL SAI</b>	<b>231</b>	<b>131.258.029,62</b>

Sursa: ASF

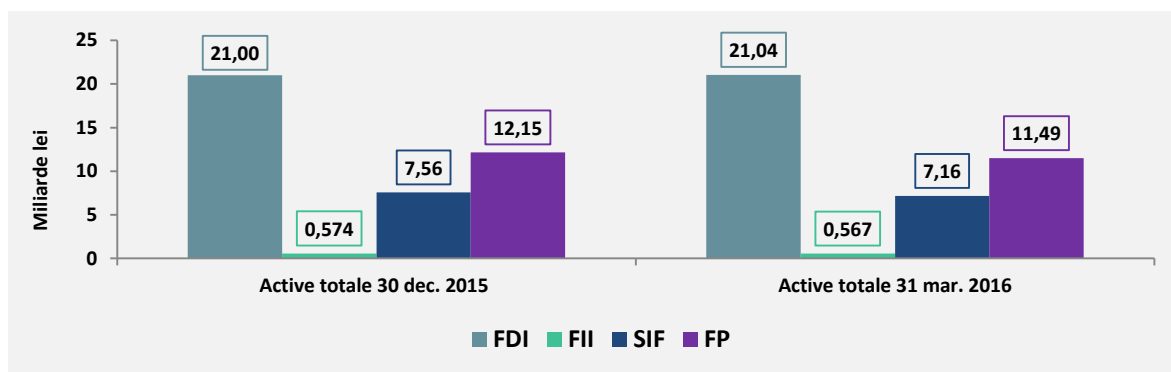
### 5.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC)

Valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) locale la data de 30 martie 2016 este în scădere cu circa 2,46% comparativ cu nivelul consemnat la finele lunii decembrie 2015, situându-se sub pragul de 41 miliarde de lei atins la sfârșitul anului anterior. Dinamica pozitivă manifestată pe parcursul trimestrelor și anilor anteriori a continuat doar în cazul **fondurilor deschise de investiții**, valoarea activelor cumulate ale acestora înregistrând o creștere modestă de 0,23% în trimestrul I al anului 2016. În cazul celorlalte categorii de organisme de plasament colectiv s-au constatat depreciere ale activelor totale:

- în cazul **SIF-urilor**, activul total a înregistrat o scădere de 5,29%;

- activul total al **fondurilor închise de investiții** a scăzut cu aproximativ 1,37%;
- activul **FP** s-a depreciat cu 5,40%.

**Figura 29 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC**



Sursa: ASF

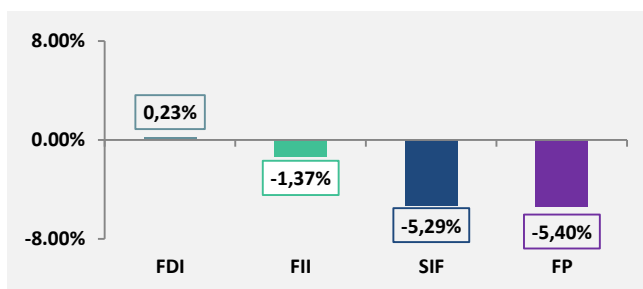
Activul total al Fondului Proprietatea a consemnat o scădere de 5,40% la sfârșitul lunii martie 2016 comparativ cu finele anului 2015, situându-se la un nivel de 11,49 miliarde lei. Diminuarea activului Fondului Proprietatea a avut loc ca urmare a desfășurării programelor de răscumpărare și anulare de acțiuni, ce au condus și la diminuarea capitalului social al Fondului.

**Tabelul 26 Activele totale pe categorii de OPC**

(mil. lei)	Active totale dec. 2015	Active totale mar. 2016
Fd. deschise	20.995	21.043
Fd. închise	574	567
SIF-uri	7.556	7.156
FP	12.148	11.493
<b>TOTAL OPC</b>	<b>41.273</b>	<b>40.259</b>

Sursa: ASF

**Figura 30 Dinamica activelor totale pe categorii de OPC la 31.03.2016 față de 30.12.2015**



Sursa: ASF

La sfârșitul lunii martie 2016, activele cumulate ale fondurilor deschise de investiții dețineau o pondere de 52,27% din totalul activelor organismelor de plasament colectiv locale, la polul opus situându-se activele fondurilor închise de investiții ce reprezintă doar 1,41% din totalul activelor OPC.

**Tabelul 27 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (mil. lei)**

ACTIVE TOTALE - 31.03.2016	Fd. deschise	Fd. închise	SIF-uri	FP	TOTAL
Acțiuni	490	404	6.135	11.246	<b>18.275</b>
Obligațiuni	14.327	67	124	125	<b>14.643</b>
Titluri de stat	234	-	52	-	<b>286</b>
Depozite și disponibil	4.971	73	262	90	<b>5.396</b>
Titluri OPCVM/AOPC	998	17	487	-	<b>1.502</b>
Altele	23	6	97	31	<b>156</b>
<b>TOTAL</b>	<b>21.043</b>	<b>567</b>	<b>7.156</b>	<b>11.493</b>	<b>40.259</b>

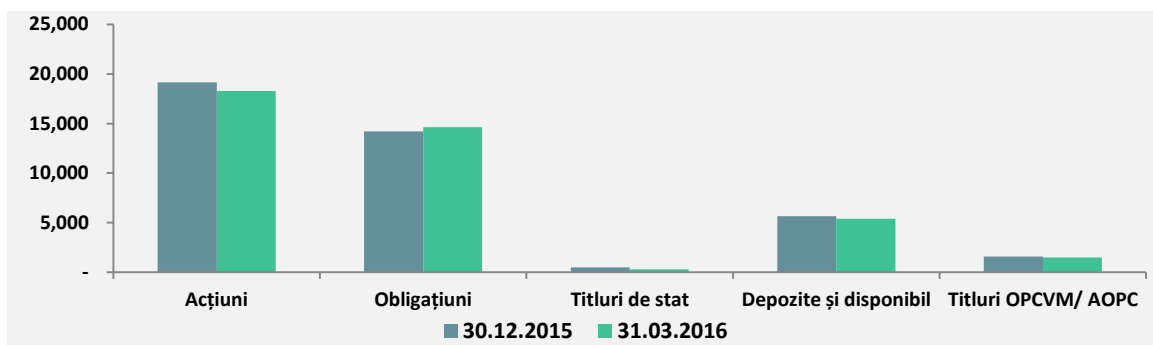
Sursa: ASF

Din perspectiva structurii plasamentelor, FDI sunt în continuare orientate preponderent către instrumentele cu venit fix, în vreme ce SIF, FP și FII au o orientare dominantă către plasamentele în acțiuni. Orientarea diferitelor categorii de organisme de plasamente colectiv către un anumit tip de strategie

investițională este justificată de caracterul închis sau deschis al fiecărui tip de OPC, precum și de apetitul la risc al investitorilor acestora.

Pe ansamblul pieței, structura consolidată a investițiilor tuturor organismelor de plasament colectiv arată o alocare relativ echilibrată între investițiile în acțiuni (cca. 18,28 miliarde lei) și instrumente cu venit fix/instrumente ale pieței monetare (cca. 20,04 miliarde lei). Comparativ cu luna decembrie a anului 2015, la finele lunii martie 2016 se observă o scădere a plasamentelor în acțiuni (-4,65%), titluri de stat (-43,61%), titluri OPCVM/AOPC (-4,95%) precum și a depozitelor și disponibilului (-4,63%), concomitent cu o creștere cu circa 3% a investițiilor în obligațiuni.

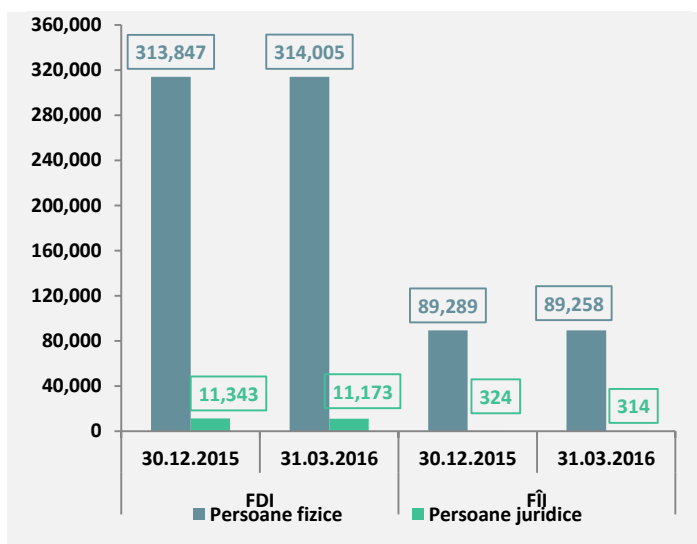
**Figura 31 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC**



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 investitorii persoane fizice.

**Figura 32 Structura plasamentelor în FDI și FÎ 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 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. Totuși, apreciem că tendința de creștere este reală, având în vedere că ea se manifestă și în privința activelor totale.

Numărul investitorilor în fondurile închise de investiții este mai scăzut decât cel al investitorilor în FDI. La sfârșitul primului trimestru al anului 2016, numărul acestora se situa la 89.572 investitori.



Dintre aceștia, cei mai mulți (89.179 persoane) sunt investitori în fondurile închise de acțiuni.

## 5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)

La sfârșitul lunii martie 2016, își desfășurau activitatea 74 de fonduri, structurate pe cinci categorii: fonduri de acțiuni (17), fonduri de obligațiuni (29), fonduri diversificate (17), fonduri monetare (1) și alte fonduri (10 fonduri de tip fund-end fund, ETF sau real estate). Se constată menținerea preferinței investitorilor pentru strategiile investiționale orientate către instrumente cu venit fix, în special pentru instrumente ale pieței monetare, în vreme ce interesul pentru fondurile de acțiuni s-a situat la un nivel moderat.

**Tabelul 28 Evoluția numărului de FDI, pe categorii**

FDI funcție de politica investițională	30.12.2015	31.03.2016
Fonduri de acțiuni (inclusiv fonduri de indici)	17	17
Fonduri diversificate	17	17
Fonduri de obligațiuni	29	29
Fonduri monetare	1	1
Alte fonduri	10	10
<b>TOTAL</b>	<b>74</b>	<b>74</b>

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 29 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI**

Categorii de fonduri	30.12.2015			31.03.2016		
	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	8.055	166	8.221	7.888	158	8.046
Fonduri diversificate	45.718	342	46.060	45.804	338	46.142
Fonduri de obligațiuni	254.494	10.611	265.105	255.085	10.461	265.546
Fonduri monetare	563	155	718	529	154	683
Alte fonduri	5.017	69	5.086	4.699	62	4.761
<b>TOTAL</b>	<b>313.847</b>	<b>11.343</b>	<b>325.190</b>	<b>314.005</b>	<b>11.173</b>	<b>325.178</b>

Sursa: ASF

La finele lunii martie 2016 comparativ cu sfârșitul lunii decembrie a anului anterior, numărul investitorilor în FDI s-a menținut relativ constant. Evoluția FDI a fost pozitivă în primul trimestru al anului 2016 din perspectiva ratei de creștere a activelor (apreciere modestă, cu 0,2%).

**Tabelul 30 Structura activelor pe categorii de FDI**

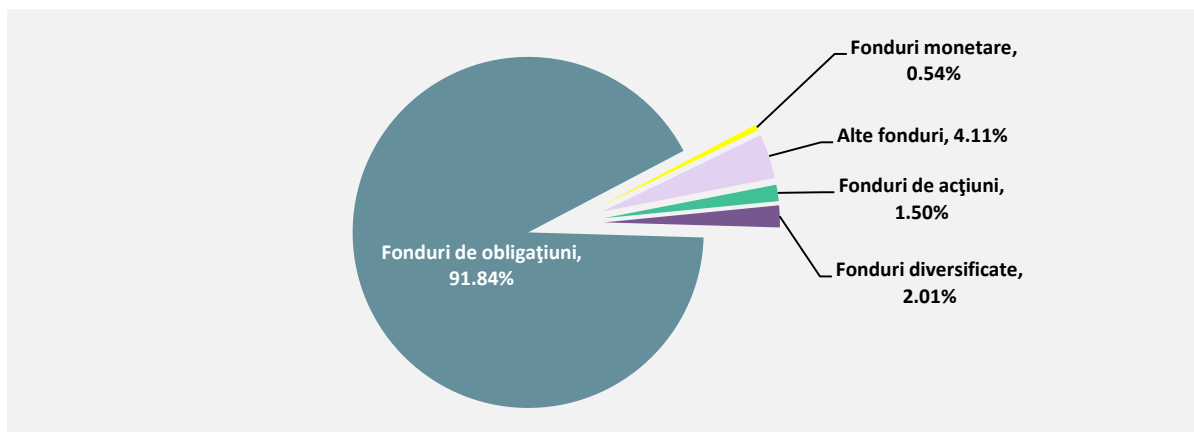
FDI funcție de politica investițională	ACTIV NET 30.12.2015 (lei)	ACTIV NET 31.03.2016 (lei)
Fonduri de acțiuni	328.451.461	315.689.226
Fonduri diversificate	430.049.070	423.175.626
Fonduri de obligațiuni	19.161.477.097	19.302.138.574
Fonduri monetare	125.445.653	112.843.119
Alte fonduri	928.764.474	862.737.282
<b>TOTAL</b>	<b>20.974.187.755</b>	<b>21.016.583.827</b>

Sursa: ASF

Industria fondurilor deschise rămâne dominată de plasamentele în instrumente cu venit fix, aproximativ 92% din totalul activelor administrate fiind coordonate de fondurile de obligațiuni. Structura portofoliilor FDI este orientată cu precădere spre instrumente financiare cu venit fix.

Dintre acestea, cea mai semnificativă pondere în activul total al fondurilor deschise o dețin investițiile în obligațiuni emise de state membre (32,20%), obligațiuni de stat cotate și necotate, ce reprezintă 19,29%, respectiv 8,96% din activul total. O pondere ridicată în activul total o dețin și depozitele bancare (cca 22,67%).

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



Sursa: ASF

**Tabelul 31 Evoluția alocării strategice a activelor FDI**

Elemente de portofoliu	30.12.2015	% din AT	31.03.2016	% din AT
Acțiuni cotate	436.707.101	2.08%	418.955.608	1,99%
Acțiuni necotate	4.944.194	0.02%	4.988.569	0,02%
Acțiuni tranzacționate în state membre UE	62.062.361	0.30%	65.963.614	0,31%
Acțiuni tranzacționate în state nemembre UE	197.513	0.001%	208.790	0,00%
Obligațiuni de stat cotate	3.659.961.849	17.43%	4.060.246.997	19,29%
Obligațiuni de stat necotate	2.462.195.343	11.73%	1.884.848.506	8,96%
Obligațiuni corporative cotate	801.927.345	3.82%	812.459.206	3,86%
Obligațiuni corporative necotate	27.461.971	0.13%	27.737.796	0,13%
Obligațiuni municipale cotate	640.203.066	3.05%	760.392.883	3,61%
Obligațiuni municipale necotate	3.565.697	0.02%	4.605.008	0,02%
Obligațiuni emise de state membre UE	6.433.815.547	30.64%	6.776.770.584	32,20%
Valori mobiliare nou emise	104.411.409	0.50%	141.328.970	0,67%
Disponibil	252.955.851	1.20%	200.679.536	0,95%
Titluri de stat >1 an	125.938.604	0.60%	1.671.952	0,01%
Titluri de stat <1 an	302.940.972	1.44%	232.721.422	1,11%
Depozite bancare	4.829.629.858	23.00%	4.769.945.676	22,67%
Depozite bancare la instituții state membre/nemembre	12.507.559	0.06%	0	0,00%
Titluri OPCVM / AOPC	1.071.913.205	5.11%	998.233.943	4,74%
Bilete la ordin	0	0.00%	0	0,00%
Contracte report cu activ suport alte instrumente decât titlurile de stat și oblig. municipale	-4.387.386	-0.02%	27.171.135	0,13%
Instrumente financiare derivate	943.642	0.00%	0	0,00%
Instrumente financiare derivate în afara piețelor reglementate	-73.450.039	-0.35%	-21.454.530	-0,10%
Produse structurate	0	0.00%	948.061	0,00%
Dividende și alte drepturi de încasat	1.486.636	0.01%	307.701	0,00%
Alte active	-162.714.690	-0.78%	-125.382.254	-0,60%
<b>TOTAL ACTIVE (RON)</b>	<b>20.995.217.607</b>	<b>100.00%</b>	<b>21.043.349.171</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

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

La 31 martie 2016, pe piața de capital din România desfășurau activități investiționale un număr de 29 fonduri închise de investiții, structurate pe 4 categorii: fonduri de acțiuni (9), fonduri de obligațiuni (1), fonduri diversificate (10) și alte fonduri (9).

**Tabelul 32 Evoluția numărului de FÎ, pe categorii**

FÎ în funcție de politica investițională	30.12.2015	31.03.2016
Fonduri de acțiuni	9	9
Fonduri diversificate	10	10
Fonduri de obligațiuni	1	1
Alte fonduri	9	9
Fonduri monetare	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>29</b>	<b>29</b>

Sursa: ASF

**Tabelul 33 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎ**

Categorii de fonduri	30.12.2015			31.03.2016		
	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	88.937	268	89.205	88.917	262	89.179
Fonduri diversificate	69	24	93	72	21	93
Fonduri de obligațiuni	74	2	76	78	2	80
Fonduri monetare	-	-	-	-	-	-
Alte fonduri	209	30	239	191	29	220
<b>TOTAL</b>	<b>89.289</b>	<b>324</b>	<b>89.613</b>	<b>89.258</b>	<b>314</b>	<b>89.572</b>

Sursa: ASF

**Tabelul 34 Structura activelor pe categorii de FÎ**

FÎ în funcție de politica investițională	ACTIV NET 30.12.2015 (lei)	ACTIV NET 31.03.2016 (lei)
Fonduri de acțiuni	275,273,574	280,332,291
Fonduri diversificate	202,029,430	193,030,430
Fonduri de obligațiuni	4,300,312	4,141,476
Fonduri monetare	-	-
Alte fonduri	91,283,255	87,500,830
<b>TOTAL</b>	<b>572,886,571</b>	<b>565,005,027</b>

Sursa: ASF

Numărul FÎ s-a menținut constant pe parcursul primului trimestru al anului 2016. Dintre cele 4 categorii de FÎ cele mai numeroase sunt fondurile diversificate, la polul opus situându-se fondurile de obligațiuni. La data de 31 martie 2016, un singur fond închis de obligațiuni desfășura activități investiționale, indicând interesul mai redus al investitorilor pentru această clasă de active.

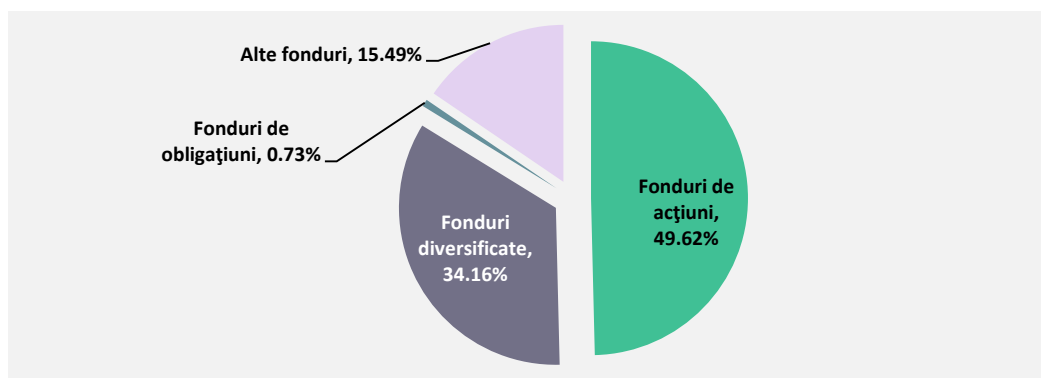
Numărul investitorilor în fondurile închise de investiții (89.572) este mult mai redus față de cel al participanților la fondurile deschise (325.178), ca urmare a faptului că FÎ se adresează investitorilor avizați și presupun posibilități mai restrânse de lichidizare a participațiilor. Totodată, reglementarea și supravegherea fondurilor deschise este mult mai strictă, ceea ce conferă investitorilor mai multă încredere. O parte dintre fondurile închise sunt, însă, listate la Bursa de Valori București, similar fondurilor deschise de tip ETF, ceea ce echilibrează lichiditatea mai redusă specifică fondurilor închise.

Structura plasamentelor fondurilor închise era, la finele lunii martie 2016, mult mai diversificată pe clase de active comparativ cu cea a fondurilor deschise. Fondurile de acțiuni dețin cea mai mare cotă de piață (aproximativ 49,6% din activul net), fiind urmate de fondurile diversificate (34,16% din activul net). Pe de altă parte, fondurile de obligațiuni cumulează o cotă de piață de doar 0,73% din activul net al fondurilor închise.

Din perspectiva structurii portofoliilor FÎ, se constată că acestea sunt orientate cu precădere spre investițiile în acțiuni, ce dețin o pondere de 71,31% din activul total al FÎ, dintre care 48,54% din activ reprezintă plasamente în acțiuni cotate. Comparativ cu situația de la 30 decembrie 2015, se remarcă o scădere a investițiilor în acțiuni cotate, concomitent cu creșterea plasamentelor în acțiuni necotate și acțiuni tranzacționate în state membre UE.

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 11,83% din activul total, fiind semnificativ mai scăzută comparativ cu ponderea plasamentelor în această clasă de activ ale FDI. O pondere mai ridicată în activul total o dețin și depozitele bancare (9,94% din activul total), în scădere însă față de finele anului anterior.

**Figura 34 Cota de piață a FÎ în funcție de politica investițională și activul net**



Sursa: ASF

**Tabelul 35 Evoluția alocării strategice a activelor FÎ**

Elemente de portofoliu	30.12.2015	% din AT	31.03.2016	% din AT
Acțiuni cotate	301.300.173	52,45%	275.002.596	48,54%
Acțiuni necotate	44.743.186	7,79%	46.800.017	8,26%
Drepturi de alocare	0	0,00%	0	0,00%
Acțiuni tranzacționate în state membre UE	18.659.536	3,25%	62.016.435	10,95%
Acțiuni tranzacționate în state nemembre UE	15.914.867	2,77%	20.180.569	3,56%
Obligațiuni de stat cotate	1.011.480	0,18%	1.123.501	0,20%
Obligațiuni de stat necotate	0	0,00%	0	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	1.249.308	0,22%	2.950.875	0,52%
Obligațiuni corporative necotate	54.872.294	9,55%	55.544.137	9,80%
Obligațiuni municipale cotate	272.530	0,05%	266.242	0,05%
Obligațiuni emise de state membre UE	3.972.908	0,69%	4.930.849	0,87%
Obligațiuni emise de state nemembre UE	1.927.178	0,34%	2.219.902	0,39%
Disponibil	18.919.959	3,29%	17.161.092	3,03%
Depozite bancare	66.588.001	11,59%	56.317.598	9,94%
Titluri OPCVM / AOPC	14.652.342	2,55%	16.542.962	2,92%
Bilete la ordin	3.450.159	0,60%	3.512.264	0,62%
Contracte report cu activ suport alte instrumente decât titlurile de stat și obligațiunile Municipale	204	0,00%	0	0,00%
Instrumente financiare derivate (inclusiv certificate tranzacționate în SM)	18.025.422	3,14%	0	0,00%
Instrumente financiare derivate în afara piețelor reglementate	4.323.543	0,75%	3.422.121	0,60%
Produse structurate	0	0,00%	66.100	0,01%
Dividende și alte drepturi de încasat	574.883	0,10%	635.170	0,11%
Alte active	3.994.429	0,70%	-2.116.277	-0,37%
<b>TOTAL ACTIVE (RON)</b>	<b>574.452.402</b>	<b>100,00%</b>	<b>566.576.151</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

#### 5.4. Societățile de investiții financiare (SIF)

La data de 30 martie 2016, în categoria SIF-urilor activele nete cele mai ridicate ca valoare aparțin SIF1, urmat de SIF5 și SIF2, celelalte două SIF-uri deținând portofolii de valoare mai redusă.

**Tabelul 36 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 preț față de VUAN (%)	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
31.03.2016	VUAN (lei)	3,2894	1,4234	0,395	1,3314	2,5926
	Preț de piață	1,53	0,741	0,269	0,61	1,57
	Discount preț față de VUAN (%)	53,49%	47,94%	31,90%	54,18%	39,44%
	Activ Net (lei)	1.805.384.433	1.462.944.005	862.795.336	1.074.453.410	1.504.116.572
	Nr. acțiuni emise	548.849.268	1.027.797.401	2.184.286.664	807.036.515	580.165.714

Sursa: ASF

La finele lunii martie 2016 comparativ cu sfârșitul lui 2015, activele nete cumulate ale SIF-urilor au înregistrat o scădere de aproximativ 6,44%, toate cele cinci societăți de investiții financiare consemnând deprecieri ale activului net, cele mai mari fiind înregistrate de SIF3 (-24,8%), urmat de SIF5 (-7,57%). La finele trimestrului I 2016, se constată și scăderi ale prețului de piață în cazul SIF-urilor. Prețul de piață al SIF4 Muntenia a scăzut cu 18%, iar prețul SIF1 Banat-Crișana cu 9,36%.

**Tabelul 37 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 31.03.2016, respectiv 30.12.2015**

Structură active	Total active cumulate la data de 31.12.2015	Ponderea în total active cumulate la data de 31.12.2015 (%)	Total active cumulate la data de 31.03.2016	Ponderea în total active cumulate la data de 31.03.2016 (%)
Acțiuni cotate	4.769.915.719	63,13%	4.392.986.415	61,39%
Acțiuni emise/tranzacționate în state membre	348.629.154	4,61%	295.045.413	4,12%
Acțiuni emise/tranzacționate în state nemembre	3.057.460	0,04%	0	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	53.817.919	0,71%	53.281.278	0,74%
Acțiuni necotate	1.319.357.681	17,46%	1.446.704.632	20,22%
Disponibil (cash)	12.711.874	0,17%	25.301.293	0,35%
Obligațiuni municipale	129.813	0,00%	126.796	0,00%
Obligațiuni corporative necotate	72.836.305	0,96%	70.156.745	0,98%
Obligațiuni de stat	0	0,00%	0	0,00%
Titluri de stat cu scadență >1an	0	0,00%	51.983.834	0,73%
Depozite bancare	266.679.621	3,53%	236.966.128	3,31%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	163.416.343	2,16%	199.740.686	2,79%
ETF	5.064.276	0,07%	0	0,00%
Titluri OPCVM / AOPC	329.938.384	4,37%	287.184.433	4,01%
Derivative tranzacționate pe piața reglementată	0	0,00%	0	0,00%
Produse structurate	21.840.000	0,29%	20.440.000	0,29%
Dividende și alte drepturi de încasat	41.055.178	0,54%	4.220.429	0,06%
Alte active	147.635.551	1,95%	71.950.912	1,01%
<b>TOTAL ACTIVE</b>	<b>7.556.085.278</b>	<b>100,00%</b>	<b>7.156.088.993</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

La finele lunii martie 2016, investițiile în acțiuni dețin cea mai ridicată pondere în activul total cumulat al SIF-urilor (81,60%), dintre care plasamentele în acțiuni cotate reprezintă 61,39% din activul total. În cazul SIF4 se constată ca particularitate un plasament în produse structurate de circa 0,29% din activele totale. De asemenea, cumulat pentru cele 5 SIF-uri se observă o creștere a valorii plasamentelor în acțiuni necotate (de la 17,46% din activul total la sfârșitul lui decembrie 2015 la 20,22% la 31 martie 2015).

## 5.5. Fondul Proprietatea SA

La finalul lunii martie 2016, Fondul Proprietatea administra active în valoare de aproximativ 11,44 miliarde lei în scădere cu circa 5,36% comparativ cu valoarea de la finele anului 2015. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

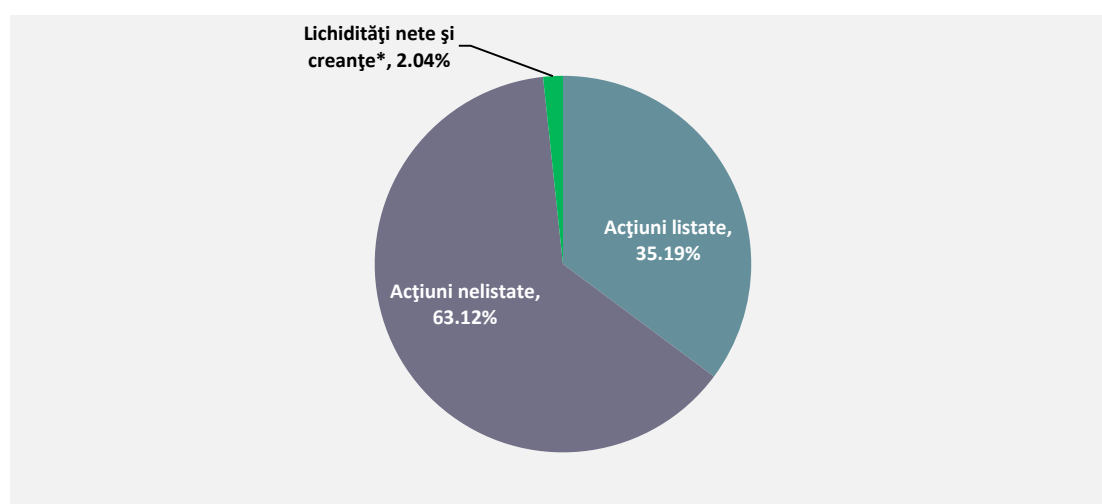
**Tabelul 38 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea**

Elemente de portofoliu	30.12.2015	31.03.2016
Număr de acțiuni emise	10.452.388.827	10.396.059.391
Activ Net (lei)	12.087.846.128	11.440.104.894
VUAN	1,1564	1,1004
Preț de închidere (lei)	0,8100	0,7710

Sursa: ASF

Numărul societăților la care Fondul Proprietatea deține participații s-a menținut constant în primul trimestru al anului 2016, situându-se la 48, dintre care: 8 erau listate pe o piață reglementată, 6 admise la tranzacționare pe un sistem alternativ de tranzacționare, iar 34 fiind societăți comerciale nelistate. Se remarcă o creștere a ponderii acțiunilor nelistate în activul net până la nivelul de 63,12% (față de 59% în decembrie 2015), ca urmare a vânzării unor participații la companiile listate.

**Figura 35 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.03.2016 (% 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 (22,57%), urmată de ROMGAZ (5,31%), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de HIDROELECTRICA (23,20%).

**Tabelul 39 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.03.2016**

Denumire societate	% din VAN la 31.03.2016
Hidroelectrica SA	23,20
OMV Petrom SA	22,57
ENEL Distribuție Banat SA	5,45
Romgaz SA	5,31
E.ON Distribuție România SA	4,46
<b>TOTAL</b>	<b>60,99</b>

Sursa: Fondul Proprietatea

**Tabelul 40 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea**

Structură active (lei)	30.12.2015	% din AT	31.03.2016	% din AT
Acțiuni cotate	4.620.375.338	38,03%	4.025.758.974	35,03%
Acțiuni necotate	7.220.693.260	59,44%	7.220.693.260	62,83%
Disponibil (cash)	648.858	0,01%	491.254	0,00%
Obligațiuni de stat	-		125.018.667	1,09%
Titluri de stat cu scadență<1 an	78.961.721	0,65%	-	0,00%
Depozite bancare	197.825.552	1,63%	89.636.579	0,78%
Alte active	29.577.288	0,24%	31.032.621	0,27%
<b>TOTAL ACTIVE (lei)</b>	<b>12.148.082.017</b>	<b>100,00%</b>	<b>11.492.631.355</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

La data de 31 martie 2016, numărul total al acționarilor FP era de 8.061, cel mai mare acționar al fondului fiind grupul american Elliott-Associates (21,06% din drepturile de vot la 21 octombrie 2015).

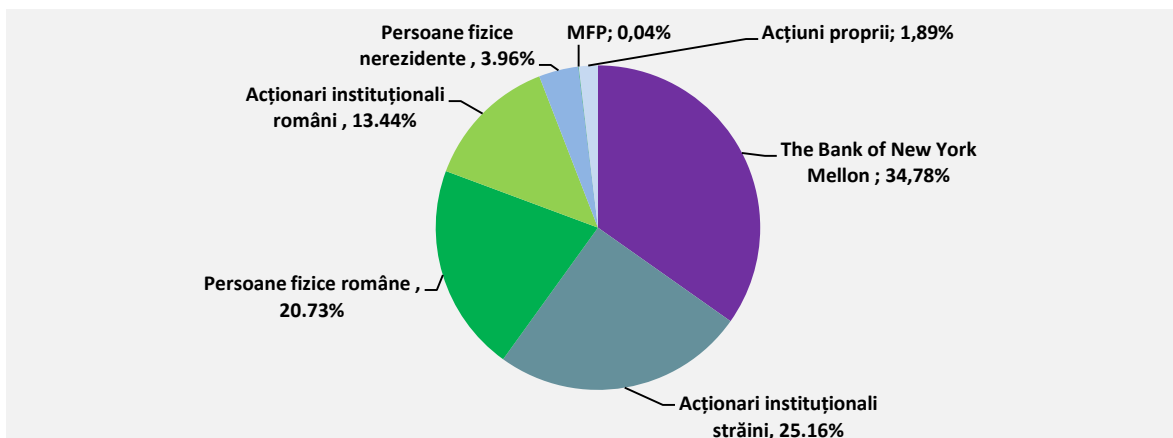
**Tabelul 41 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 31.03.2016**

The Bank of New York Mellon (banca depozitară pentru GDR-uri având la bază acțiuni suport)	34,78%
Acționari instituționali străini	25,16%
Persoane fizice române	20,73%
Acționari instituționali români	13,44%
Persoane fizice nerezidente	3,96%
Ministerul Finanțelor Publice*	0,04%
Acțiuni proprii**	1,89%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>
<b>Număr total de acționari la data de 31.03.2016 - 8.061</b>	

Sursa: Fondul Proprietatea;

\* 363.812.350 acțiuni neplătite de către MFP

\*\* 199.908.490 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al șaselea program de răscumpărare

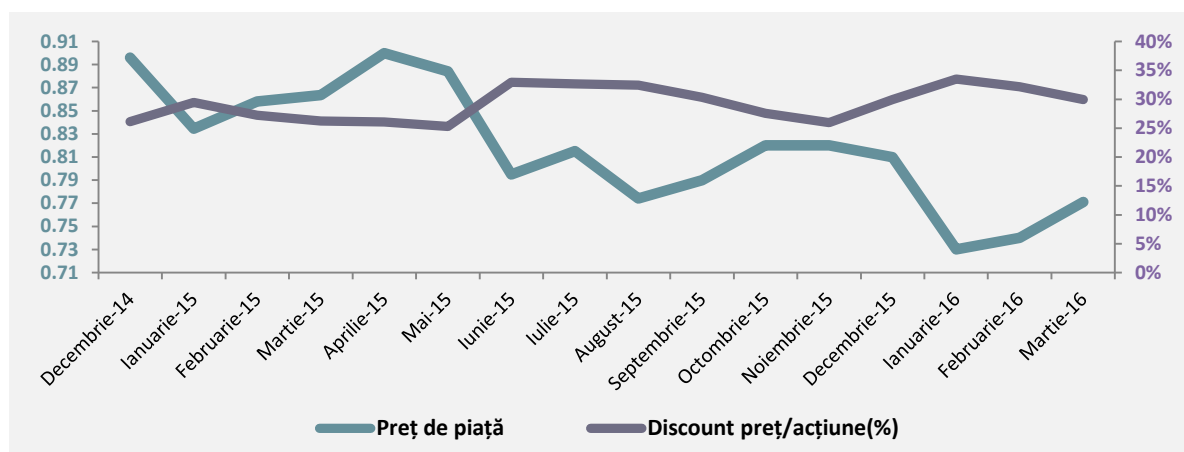
**Figura 36 Structura acționariatului FP la 31 martie 2016 după capitalul social subscris și vărsat**

Sursa: Fondul Proprietatea



În luna ianuarie 2015, Adunarea Generală a Acționarilor Fondului Proprietatea a aprobat un mandat pentru listarea secundară la London Stock Exchange, aceasta având loc prin intermediul certificatelor globale de depozit în data de 29 aprilie 2015. Bank of New York Mellon a fost numită bancă depozitară pentru facilitatea GDR. Facilitatea GDR este limitată la o treime din capitalul social subscris al Fondului conform reglementărilor locale privind valorile mobiliare, respectiv la 81.228.524 GDR-uri între 29 aprilie și 12 august 2015 și respectiv 74.622.820 GDR-uri după această dată. Un GDR reprezintă 50 de acțiuni, moneda GDR-urilor fiind USD.

**Figura 37 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea**



Sursa: ASF

La începutul lunii februarie 2015 s-a finalizat cel de al patrulea program de răscumpărare, prin care au fost achiziționate 990.855.616 acțiuni ale Fondului prin intermediul unei oferte publice de cumpărare a 750.000.000 de acțiuni (acțiuni efectiv cumpărate: 749.998.142) și prin achiziții zilnice de pe Bursa de Valori București.

La data de 30 iunie 2015, numărul total de acțiuni răscumpărate în cadrul celui de-al cincilea program de răscumpărare a fost de 159.055.335 acțiuni, reprezentând 69,9% din totalul programului. Ulterior, la data de 30 iulie 2015 Fondul Proprietatea a raportat finalizare acestui program prin intermediul căruia au fost răscumpărate 227.572.250 de acțiuni proprii.

Cel de-al șaselea program de răscumpărare a fost aprobat de AGA - FP la sfârșitul lunii aprilie 2015, pentru un număr maxim de 891.770.055 acțiuni sau numărul echivalent de GDR-uri având la bază acțiuni emise de Fondul Proprietatea sau 10% din valoarea capitalului social subscris la data relevantă. Acest program a fost demarat la data de 9 septembrie 2015.

Un alt eveniment important a avut loc în luna august 2015 fiind reprezentat de anularea unui număr de 990.855.616 acțiuni proprii ce fuseseră achiziționate de Fond în cadrul celui de-al patrulea program de răscumpărare.

## Listă tabele

Tabelul 1 Evoluția PIB în perioada 2015 - 2017.....	2
Tabelul 2 Evoluția burselor internaționale la 30 martie 2016 față de: .....	4
Tabelul 3 Evoluția indicilor BVB la 30 martie 2016 față de: .....	4
Tabelul 4 Certificate de înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în trim. I 2016 .....	9
Tabelul 5 Evoluția indicilor Bursei de Valori București în trimestrul I 2016 .....	10
Tabelul 6 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în primul trimestru al anului 2016, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument.....	11
Tabelul 7 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în perioada 4 ianuarie – 31 martie 2016 pe piața principală (doar acțiuni) .....	13
Tabelul 8 Evoluția valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate la BVB în perioada ianuarie 2015 – martie 2016 .....	13
Tabelul 9 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate la BVB în trimestrul I 2016, în funcție de activul suport .....	14
Tabelul 10 Evoluția numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe secțiunea ATS.....	15
Tabelul 11 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală.....	16
Tabelul 12 Evoluția trimestrială a tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS .....	16
Tabelul 13 Top 10 emitenți (doar tranzacții cu acțiuni) în trimestrul I 2016 pe ATS la SIBEX .....	17
Tabelul 14 Tranzacțiile futures lunare pe piața SIBEX în perioada ianuarie 2015 – martie 2016 .....	18
Tabel 15 Topul intermediarilor pe piețe la vedere în trimestrul I 2016 .....	20
Tabel 16 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețe la vedere administrate de BVB în trimestrul I 2016 .....	20
Tabel 17 Top intermediari pe piața derivatelor în funcție de numărul de contracte în trim. I 2016 .....	21
Tabel 18 Top intermediari pe piața SPOT în funcție de valoarea tranzacțiilor în trim. I 2016 .....	21
Tabelul 19 Situația indicatorilor societăților de servicii de investiții financiare locale .....	21
Tabel 20 Principalii indicatori economico-financiar ai BVB .....	23
Tabel 21 Principalii indicatori economico-financiar ai SIBEX.....	23
Tabelul 22 Numărul de OPC și SAI.....	24
Tabelul 23 Depozitarii activelor OPC.....	24
Tabelul 24 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate .....	24
Tabelul 25 Conturi individuale de investiții administrate de SAI la 31 martie 2016 .....	25
Tabelul 26 Activele totale pe categorii de OPC .....	26
Tabelul 27 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (mil. lei) .....	26
Tabelul 28 Evoluția numărului de FDI, pe categorii .....	28
Tabelul 29 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI .....	28
Tabelul 30 Structura activelor pe categorii de FDI .....	28
Tabelul 31 Evoluția alocării strategice a activelor FDI.....	29
Tabelul 32 Evoluția numărului de FÎL, pe categorii .....	30
Tabelul 33 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎL .....	30
Tabelul 34 Structura activelor pe categorii de FÎL .....	30
Tabelul 35 Evoluția alocării strategice a activelor FÎL .....	31
Tabelul 36 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare .....	32
Tabelul 37 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 31.03.2016, respectiv 30.12.2015 .....	32
Tabelul 38 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea .....	33
Tabelul 39 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.03.2016 .....	34
Tabelul 40 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea .....	34
Tabelul 41 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 31.03.2016.....	34

## Listă figuri

Figura 1 Principalii indicatori sectoriali (variație anuală, %)	3
Figura 2 Evoluția ratei anuale a inflației	3
Figura 3 Evoluția contului curent pe componente (mld. euro)	3
Figura 4 Evoluția datoriei externe a României (mld. euro)	3
Figura 5 Evoluția burselor de acțiuni față de 31 dec. 2015	4
Figura 6 Evoluția cotațiilor valutare față de 31 dec. 2015	4
Figura 7 Evoluția burselor de mărfuri față de 31 dec. 2015	5
Figura 8 Evoluția randamentelor titlurilor de stat (ytm, 10Y, LC, bps) față de 31 dec. 2015	5
Figura 9 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Germania și China	5
Figura 10 Indice de contagiune în randamente	6
Figura 11 Rata de absorbție	6
Figura 12 Regimuri zilnice de volatilitate pentru indicele BET	7
Figura 13 Raportul P/E (forward)	7
Figura 14 Evoluția indicilor BVB în trimestrul I 2016 (4 ianuarie 2014 = 100%)	10
Figura 15 Structura tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB în fiecare trimestru din perioada 01.01.2015-31.03.2016	11
Figura 16 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital în perioada 01.01.2015-31.03.2016	12
Figura 17 Capitalizarea BVB (acțiuni) în trimestrul I 2016	12
Figura 18 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate la BVB în primul trimestru al anului 2016, în funcție de activul suport	14
Figura 19 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate la BVB în perioada ianuarie 2015 – martie 2016, în funcție de activul suport	15
Figura 20 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS în anul 2015	16
Figura 21 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS SIBEX în perioada ianuarie 2015 – martie 2016	17
Figura 22 Evoluția lunară a tranzacțiilor futures tranzacționate la Sibex în perioada ianuarie 2015 – martie 2016	19
Figura 23 Structura tranzacțiilor cu contracte futures, derulate pe Sibex în trimestrul I 2016, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de activ suport	19
Figura 24 Tipuri de SSIF-uri locale în funcție de cifra de afaceri din trimestrul I 2016	22
Figura 25 Distribuția cifrei de afaceri a celor 28 SSIF-uri locale	22
Figura 26 Cifra de afaceri a SSIF-urilor raportată la numărul de angajați	22
Figura 27 Activele în custodie ale SSIF-urilor raportate la numărul de angajați	22
Figura 28 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 31.03.2016)	25
Figura 29 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC	26
Figura 30 Dinamica activelor totale pe categorii de OPC la 31.03.2016 față de 30.12.2015	26
Figura 31 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC	27
Figura 32 Structura plasamentelor în FDI și FÎL pe tipuri de investitori	27
Figura 33 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net	29
Figura 34 Cota de piață a FÎL în funcție de politica investițională și activul net	31
Figura 35 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.03.2016 (% din VAN)	33
Figura 36 Structura acționariatului FP la 31 martie 2016 după capitalul social subscris și vărsat	34
Figura 37 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea	35