

EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL DIN ROMÂNIA

31 MARTIE 2015

Cuprins

| | |
|--|---------------|
| 1. CONTEXTUL LOCAL ȘI INTERNAȚIONAL | - 3 - |
| 1.1. Evoluția indicatorilor macroeconomici, trimestrul I 2015 | - 3 - |
| 1.2. Tendințele pieței de capital românești în context local și internațional..... | - 7 - |
| 2. EVOLUȚIA PIEȚELOR ADMINISTRATE DE BVB | - 11 - |
| 2.1. Secțiunea BVB | - 13 - |
| 2.1.1 Secțiunea BVB – Titluri de capital..... | - 16 - |
| 2.1.2 Secțiunea BVB – Titluri de credit | - 17 - |
| 2.1.3 Secțiunea BVB – Produse structurate | - 18 - |
| 2.2 Secțiunea RASDAQ | - 19 - |
| 2.3 Secțiunea ATS..... | - 21 - |
| 3. EVOLUȚIA PIEȚELOR ADMINISTRATE DE SIBEX..... | - 24 - |
| 3.1. Piața reglementată la vedere..... | - 24 - |
| 3.2. Piața reglementată la termen | - 24 - |
| 3.3. Sistemul alternativ de tranzacționare | - 26 - |
| 4. ORGANISME DE PLASAMENT COLECTIV | - 28 - |
| 4.1. Societăți de administrare a investițiilor | - 28 - |
| 4.1.1. Administrarea conturilor individuale..... | - 29 - |
| 4.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (O.P.C.)..... | - 29 - |
| 4.2. Fonduri deschise de investiții (FDI) | - 32 - |
| 4.3. Fonduri închise de investiții (F.Î.I.) | - 34 - |
| 4.4. Societățile de investiții financiare (S.I.F.) | - 36 - |
| 4.5. Fondul Proprietatea S.A. | - 37 - |
| 5. ACTIVITATEA INTERMEDIARILOR ȘI OPERATORILOR DE PIAȚĂ..... | - 41 - |
| 5.1. Intermediari pe piețele administrate de BVB | - 43 - |
| 5.2. Intermediari pe piețele administrate de SIBEX | - 44 - |
| 6. ALTE INSTITUȚII ALE PIEȚEI DE CAPITAL LOCALE..... | - 46 - |
| 6.1 Casa Română de Compensare (CRC) | - 46 - |
| 6.2 Casa de Compensare București (CCB) | - 46 - |
| 6.3 Depozitarul Central | - 47 - |
| 6.4 Depozitarul Sibex | - 47 - |
| 6.5 Fondul de Compensare a Investitorilor..... | - 48 - |
| 7. STATISTICI EMITENȚI PE PIAȚA DE CAPITAL..... | - 49 - |

1. CONTEXTUL LOCAL ȘI INTERNAȚIONAL

1.1. Evoluția indicatorilor macroeconomici, trimestrul I 2015

Contextul macroeconomic favorabil a influențat pozitiv evoluția pieței de capital din România în primul trimestru al anului curent. PIB a accelerat cu 1,6% față de trimestrul precedent, iar comparativ cu perioada similară a anului trecut, a înregistrat un avans semnificativ de 4,3% (4,2% serie ajustată sezonier). Conform datelor Eurostat, toate cele patru mari economii ale zonei euro, Germania, Franța, Spania și Italia au înregistrat progrese în primul trimestru al anului 2015 determinând ca economia zonei euro să avanseze mai rapid decât SUA și Marea Britanie, comparativ cu trimestrul anterior. De asemenea, se remarcă încheierea perioadei declinului economic al Italiei. Dinamica anuală a produsului intern brut plasează România pe primul loc în UE (+4,2%), urmată de Ungaria (+3,1%), Slovacia (+2,9%), Spania (+2,6%), Letonia (+2,1%) și Bulgaria (+2,0%), toate cu o dinamică a economiei peste 2%.

Tabelul 1 Creșterea economică în UE

| | 2013-T.IV | 2014-T.I | 2014-T.II | 2014-T.III | 2014-T.IV | 2015-T.I |
|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Ungaria | 3,5 | 3,7 | 3,9 | 3,4 | 3,3 | 3,1 |
| Polonia | 2,8 | 3,5 | 3,3 | 3,3 | 3,2 | - |
| Marea Britanie | 2,4 | 2,5 | 2,9 | 2,8 | 3,0 | 2,4 |
| România | 5,0 | 4,0 | 1,8 | 2,9 | 2,7 | 4,2 |
| Spania | 0,0 | 0,6 | 1,2 | 1,6 | 2,0 | 2,6 |
| Germania | 1,1 | 2,3 | 1,4 | 1,2 | 1,5 | 1,0 |
| UE - 28 | 0,9 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 1,3 | 1,4 |
| Bulgaria | 1,9 | 1,5 | 1,8 | 1,5 | 1,3 | 2,0 |
| Zona euro | 0,4 | 1,1 | 0,8 | 0,8 | 0,9 | 1,0 |
| Franța | 0,8 | 0,8 | -0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,7 |
| Italia | -0,8 | -0,1 | -0,3 | -0,5 | -0,5 | 0,0 |

Sursa: Eurostat, date ajustate sezonier, evoluție față de trimestrul corespunzător din anul anterior

Economia României a fost stimulată în principal de ascensiunea rapidă a activității sectorului de construcții, cu 13,4%, comparativ cu primele trei trimestre ale anului precedent când construcțiile înregistrau un declin anual de peste 10 procente, dar și de revenirea industriei la o dinamică anuală de 3,3%. Pe partea cererii, se estimează o contribuție pozitivă din partea formării brute de capital fix, datorită revenirii pe creștere a lucrărilor de reparații curente (+9,0%) și capitale (+6,0%). Dinamica anuală a volumului vânzărilor din comerțul cu amănuntul, autovehicole și carburanți s-a stabilizat la 3,5% în ultimele două trimestre, iar serviciile de piață pentru populație au avansat cu 0,9%. Astfel, rezultatele primului trimestru evidențiază rolul important pe care îl va avea componeta investițională asupra creșterii economiei în anul 2015, atât prin contribuția cererii cât și a ofertei.

Exporturile (+4,9%) și importurile (+6,3%) au avut o contribuție pozitivă la creșterea economică în primul trimestru stimulând atât cererea cât și oferta. Această evoluție a fost susținută de îmbunătățirea condițiilor macroeconomice în principalele țări partenere, Germania, Franța, Ungaria care a determinat consolidarea cererii externe pentru exporturile românești.

Tabelul 2 Dinamica principalilor indicatori macroeconomici

| | 2013-T.IV | 2014-T.I | 2014-T.II | 2014-T.III | 2014-T.IV | 2015-T.I |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Produsul intern brut | 5,2 | 4,1 | 1,5 | 3,0 | 2,7 | 4,3 |
| Producția industrială | 10,2 | 10,2 | 8,0 | 4,2 | 2,4 | 3,3 |
| Lucrările de construcții | -1,5 | -10,2 | -10,6 | -11,7 | 1,8 | 13,4 |
| Comerț cu amănuntul, autovehicule, carburanți | 4,7 | 7,0 | 6,4 | 4,2 | 3,4 | 3,7 |
| Servicii de piață pentru populație | -5,9 | 6,5 | 1,4 | -3,9 | -3,5 | 0,9 |
| Servicii pentru întreprinderi* | 9,0 | 5,1 | 5,1 | 5,0 | 4,7 | 7,2 |
| Exporturi FOB ** | 13,3 | 10,2 | 5,1 | 6,1 | 2,4 | 4,9 |
| Importuri CIF ** | 4,7 | 9,6 | 6,6 | 4,1 | 3,7 | 6,3 |

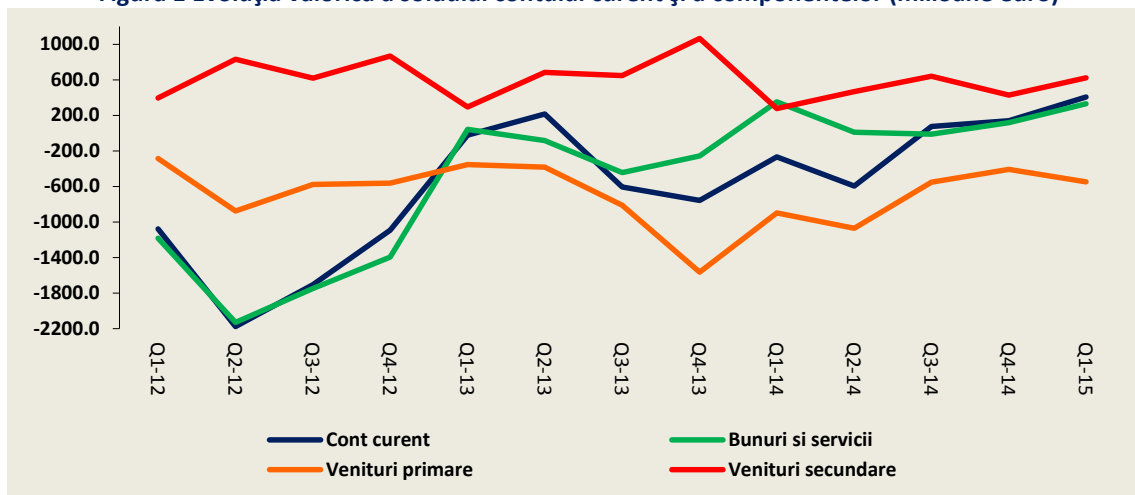
Sursa: Institutul Național de Statistică, serii brute; calcule ASF

* dinamici calculate pentru valori nominale

** dinamici calculate pentru valori exprimate în euro

Contul curent al balanței de plăți a înregistrat un excedent de 406 milioane euro în primul trimestru, comparativ cu deficitul de 268 milioane euro în aceeași perioadă a anului 2014, pe fondul majorării excedentului balanței veniturilor secundare (cu 348 milioane euro), al reducerii deficitului înregistrat de balanța veniturilor primare (cu 347 milioane euro) și al majorării excedentului balanței serviciilor (cu 167 milioane euro). Evoluția contului curent și a soldurilor componente în valoare absolută relevă trecerea în zona valorilor pozitive a soldului balanței bunurilor și serviciilor încă din luna septembrie a anului precedent. Soldul pozitiv al contului curent va reduce semnificativ presiunea asupra îndatorării externe.

Figura 1 Evoluția valorică a soldului contului curent și a componentelor (milioane euro)



Sursa: BNR

Investițiile directe ale nerezidenților în România au însumat 885 milioane euro, din care participațiile la capital (inclusiv profitul net estimat) au înregistrat 200 milioane euro, iar creditele intragrup 685 milioane euro (net). Anul 2015 a debutat cu o creștere a încrederii companiilor străine față de economia românească, datorită îmbunătățirii perspectivelor macroeconomice, ceea ce a determinat un influx sporit de credite către filialele din România, având ca rezultat creșterea cu 55% a investițiilor străine directe, comparativ cu perioada similară a anului trecut.

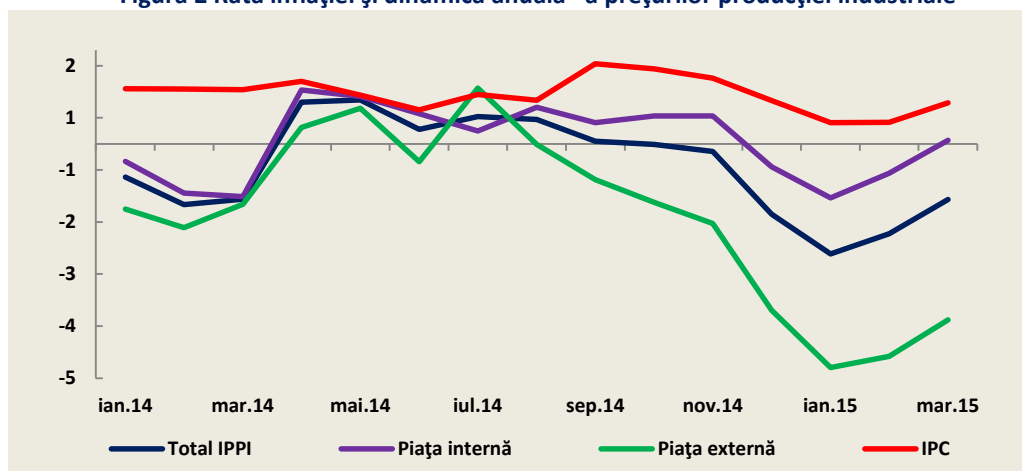
Rata anuală a inflației a urcat la 0,79% în luna martie, mai mult cu 0,38 puncte procentuale față de media primelor două luni (0,41%), pe fondul majorării prețurilor mărfurilor nealimentare (1,17% în

martie comparativ cu 0,65% în februarie). Se remarcă în cadrul acestei grupe încetinirea ritmului de reducere a prețurilor combustibililor (-2,1% în martie comparativ cu -4,0% în februarie) și creșterile de prețuri mai accentuate la tutun, țigări (4,5%), încălțăminte (2,43%) și îmbrăcăminte (1,80%). Reduceri semnificative au cunoscut prețurile din cadrul grupeii mărfurilor alimentare, la legume (-4,3%), ulei comestibil (-5,1%), produse zaharoase (-4,9%), aceste produse fiind sub incidența importurilor suplimentare din zona comunitară. Rata anuală a inflației se menține în continuare la valori reduse, sub ținta stabilită pentru 2015-2016 (2,5%).

Conform Raportului asupra inflației, BNR a revizuit în jos prognoza de inflație pentru finalul acestui an la 0,2% de la 2,1% în raportul anterior, pe fondul reducerii TVA la alimente și serviciile de alimentație publică de la 1 iunie de la 24% la 9%. Pentru finalul anului 2016 prognoza a fost revizuită cu 0,5 puncte procentuale, de la 2,4% la 1,9%. Se anticipează valori negative ale inflației începând cu trimestrul II 2015 și până în trimestrul I 2016 (cu excepția sfârșitului anului în curs), urmând ca ulterior efectul să se disipeze și inflația să reîntre în intervalul țintă în trimestrul IV 2016.

Prețurile producției industriale și-au temperat dinamica anuală negativă la -1,1% în luna martie (comparativ cu -2,1% în luna ianuarie) sub influența prețurilor de pe piața externă, în scădere anuală cu 3,4% (comparativ cu -4,3% în ianuarie). Evoluția descendentă a componentei externe se află încă sub efectul declinului cotațiilor internaționale ale țiteiului, dar și reducerii costurilor în industria energetică (reduceri semnificative ale prețurilor în sectorul energetic cu 10% în EU28 și 6,8% în zona euro) și a scăderii prețurilor bunurilor de capital (-2,3%).

Figura 2 Rata inflației și dinamica anuală* a prețurilor producției industriale



* Rata de creștere a prețurilor lunii curente comparativ cu aceeași lună din anul precedent

Sursa: ASF, prelucrări pe baza datelor INS

Pe de altă parte, dinamica anuală a componentei prețurilor pentru piața internă a trecut în zona valorilor pozitive (+0,1%) datorită unor creșteri semnificative a prețurilor din industria fabricării bunurilor de folosință îndelungată (+1,3%) și a bunurilor de uz curent (+1,1%). Este de așteptat ca prețurile producției industriale pe piața externă să revină pe creștere pe termen mediu, în condițiile stabilizării cotațiilor țiteiului și aprecierii dolarului SUA față de euro și de valutele naționale.

Pe piața forței de muncă din România se constată îmbunătățirea condițiilor ocupării, prin poziționarea numărului de salariați pe un trend crescător și reducerea numărului de șomeri ajustat sezonier (care indică tendința șomajului pe termen mediu). Rata șomajului BIM ajustată sezonier s-a

menținut stabilă în primele trei luni ale anului la nivelul de 6,5% (cu un minim de 6,4% în luna februarie), comparativ cu evoluția descrescătoare a ratei șomajului înregistrat. Rata șomajului a rămas stabilă în luna martie atât pentru zona Euro (11,3%) cât și pentru UE28 (9,8%). Cel mai ridicat nivel s-a înregistrat în Grecia (25,7%) și Spania (23%) iar cel mai redus în Germania (4,7%). Riscurile legate de stabilitatea pieței muncii sunt minime la nivel european, majoritatea economiilor statelor membre consemnând revizuirii în creștere ale prognozelor.

Continuând evoluția ascendentă înregistrată pe parcursul anului 2014, dinamica anuală a câștigului salarial brut a accelerat în luna martie până la 7,3% în termeni nominali, în mod aproximativ egal în sectorul concurențial (+7,4%) și sectorul bugetar (7,2%). Creșterea salarială anuală în sectorul bugetar a fost influențată și de situația din învățământ (+8,6% în martie, comparativ cu 4,7% în februarie) ca urmare a aplicării OUG nr. 83/2014 privind salarizarea personalului plătit din fonduri publice în anul 2015.

Execuția bugetului general consolidat pe primul trimestru s-a încheiat cu un excedent de 4,9 miliarde lei, comparativ cu deficitul de 0,9 miliarde lei consemnat în primele trei luni ale anului 2014. Se evidenziază majorarea semnificativă a încasărilor din TVA (+20,8%), accize (11,4%), impozit pe venit (+14,6%) dar și o colectare mai bună a contribuțiilor de asigurări sociale (+0,5%) prin conformarea agenților economici, ceea ce a compensat pierderea provenind din reducerea cotei CAS cu 5 puncte procentuale. Creșterea încasărilor pe primul trimestru se datorează progreselor realizate în administrarea fiscală concomitent cu disponibilitatea agenților economici de reducere a evaziunii fiscale. Excedentul bugetar asigură premisele atingerii țintei anuale de deficit în condițiile reducerii cotei TVA la 9% pentru produsele alimentare și băuturile nealcoolice.

Datoria externă pe termen lung a însumat 73,7 miliarde euro la 31 martie 2015 (79,3 la sută din total datorie externă), în scădere cu 2,7 la sută față de 31 decembrie 2014. Se anticipează că datoria externă va urma un trend descendent datorită rambursărilor către FMI și a presiunilor mai reduse asupra contului curent datorită finanțării intergrale a deficitului din investiții străine directe.

România a continuat îmbunătățirea echilibrelor macroeconomice prin menținerea deficitelor bugetar și de cont curent la valori reduse. Progresele înregistrate au determinat revizuirea prognozei de către Comisia Europeană, publicată în data de 5 mai 2015. **Comisia Europeană estimează creșterea economică** a României la 2,8% în 2015 față de avansul de 2,7% anticipat în prognoza de iarnă și la 3,3% în 2016, ca urmare a menținerii dinamicii ridicate a consumului privat (3,5%-3,8% în 2015-2016) și a accelerării creșterii investițiilor (3,2%-4,2% în 2015-2016). Rata șomajului va continua trendul descendent la 6,6% respectiv 6,4% în 2015 și 2016 (sub media europeană 9,6%-9,2%) iar inflația medie anuală se va reduce semnificativ la 0,2% în anul 2015 sub influența măsurii fiscale de reducere a cotei TVA la grupa produselor alimentare. În ceea ce privește consolidarea fiscală, este posibil să se înregistreze anumite derapaje în anul 2016, în condițiile aplicării codului fiscal în forma propusă inițial, dar fără a lua în considerare efectele îmbunătățirii colectării și efectele pozitive de runda a doua ale creșterii economice suplimentare.

1.2. Tendințele pieței de capital românești în context local și internațional

Tabelul 3 Evoluția indicilor de acțiuni ai burselor externe în data de 03 apr. 2015

| | 1 lună | 3 luni |
|----------------|---------|--------|
| EA (EUROSTOXX) | 4.77% | 19.03% |
| FR (CAC 40) | 4.21% | 19.33% |
| DE (DAX) | 6.09% | 22.56% |
| IT (FTSE MIB) | 6.01% | 21.84% |
| GR (ASE) | -10.44% | -7.76% |
| IE (ISEQ) | 2.25% | 15.24% |
| ES (IBEX) | 5.62% | 12.40% |
| UK (FTSE 100) | -0.81% | 4.36% |
| US (DJIA) | -2.42% | -0.39% |

Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Tabelul 4 Evoluția indicilor BVB în data de 03 apr. 2015

| Indice BVB | 1 lună | 3 luni* |
|------------|--------|---------|
| BET | -3.02% | 0.02% |
| BET-BK | -3.02% | 1.38% |
| BET-FI | -3.49% | -0.19% |
| BET-NG | -2.30% | -2.89% |
| BET-TR | -3.02% | 0.02% |
| BET-XT | -2.93% | 0.52% |
| BET Plus | -2.88% | -0.43% |
| ROTX | -2.23% | 3.29% |

* calculat de la 05.01.2015

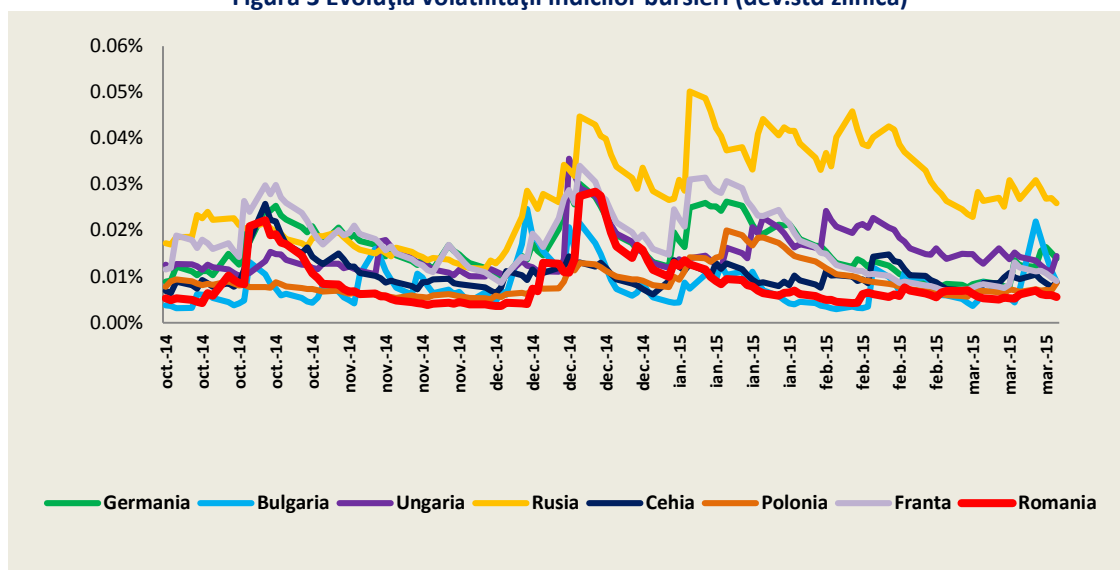
Sursa: BVB, calcule ASF

Evoluția indicilor de acțiuni ai burselor externe indica un optimism în creștere, date fiind creșterile semnificative înregistrate de cei mai mulți indici. Dificultățile întâmpinate de economia Greciei și vanzarile de active au condus la o scădere puternică pe piața de capital din Grecia. Usoara scădere a bursei din SUA (DJIA: -0,39%) a apărut pe fondul incertitudinii privind următoarele decizii de politică monetară ale FED și a impactului acestora asupra revenirii economiei.

Majoritatea indicilor BVB analizați au înregistrat creșteri reduse pentru primul trimestru din 2015. Se remarcă scăderi mai semnificative în cazul indicelui BET-NG (compus din societățile listate din domeniul energetic: -2,89 %) și indicelui BET- FI (alcătuit din FP și cele 5 SIF-uri: -0,19%). Pe ansamblul ultimelor 3 luni evoluția bursei românești poate fi considerată sub media din anul 2014.

Volatilitatea indicilor bursieri din esantionul analizat a fost redusă cu excepția Rusiei, Ungariei și Bulgariei. Se remarcă volatilitatea redusă a indicelui compozit al pieței de capital din România.

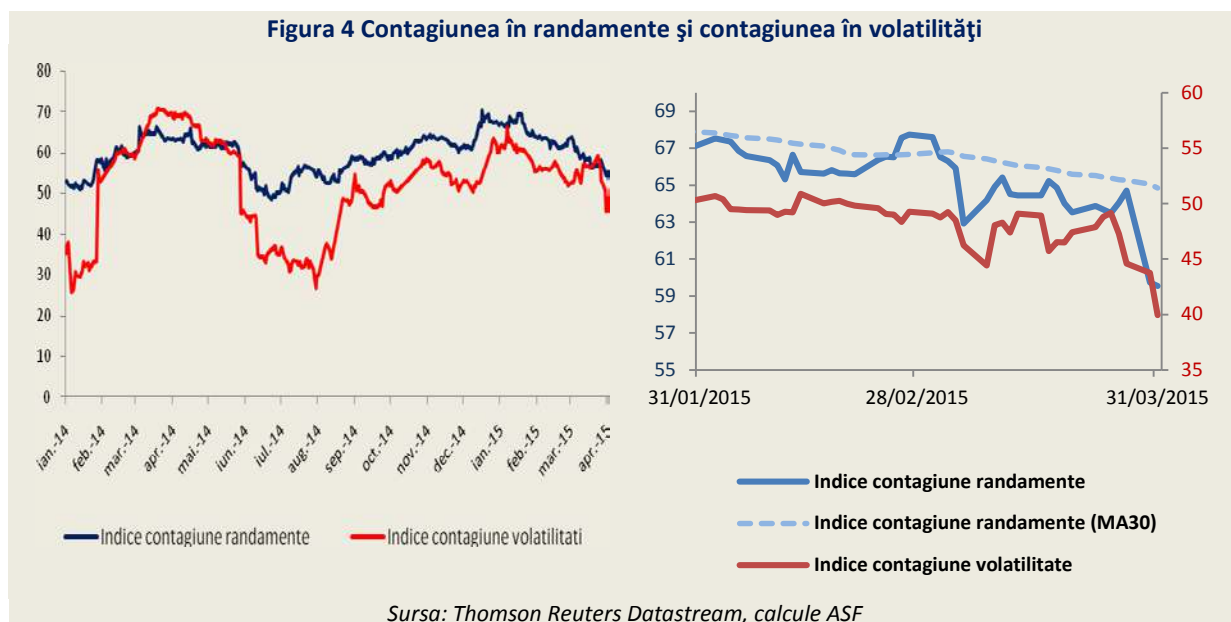
Figura 3 Evoluția volatilității indicilor bursieri (dev.std zilnic)



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

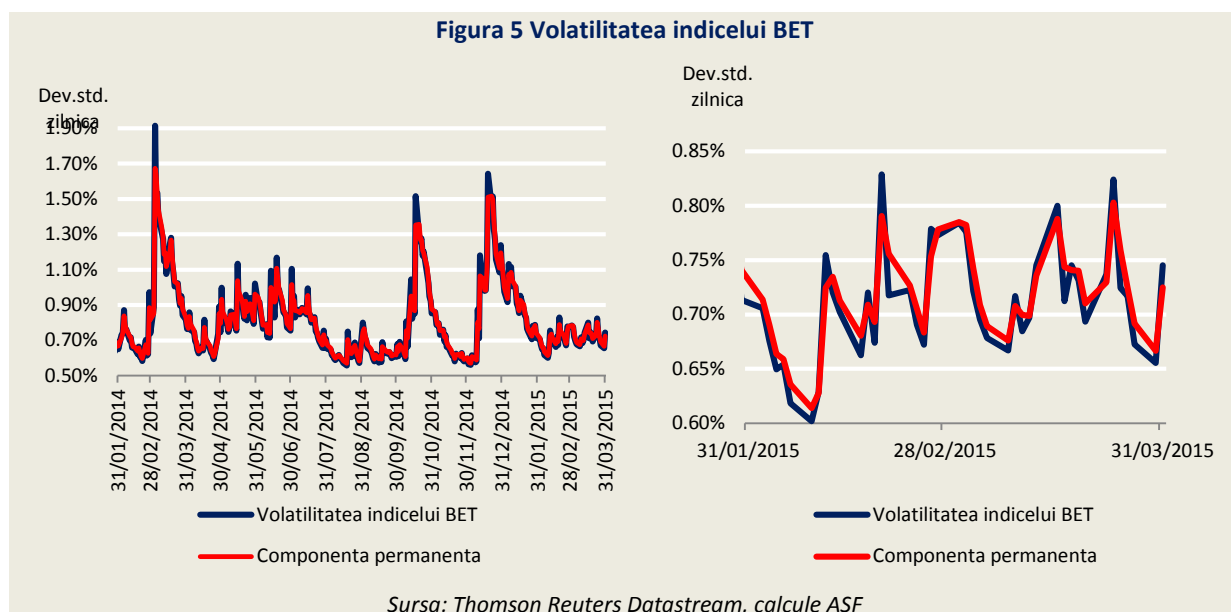
Indicii de contagiune sunt construiți din 10 indici bursieri (respectiv cei pentru Statele Unite ale Americii, Marea Britanie, Germania, Austria, România, Ungaria, Cehia, Polonia și Bulgaria).

Contagiunea în randamente și volatilitate dintre bursa locală și alte burse europene reprezentative a fost în scădere în primul trimestru 2015 pe fondul descreșterii riscurilor sistemice atât în Europa cât și în Statele Unite.



Volatilitatea indicelui compozit al BVB s-a datorat în proporție de 42,4% factorilor interni iar 57,6% din variația volatilității este primită de pe alte piețe (Austria: 17,1%; Cehia: 12,8%; Marea Britanie: 9,3%; Polonia: 7,6%) .

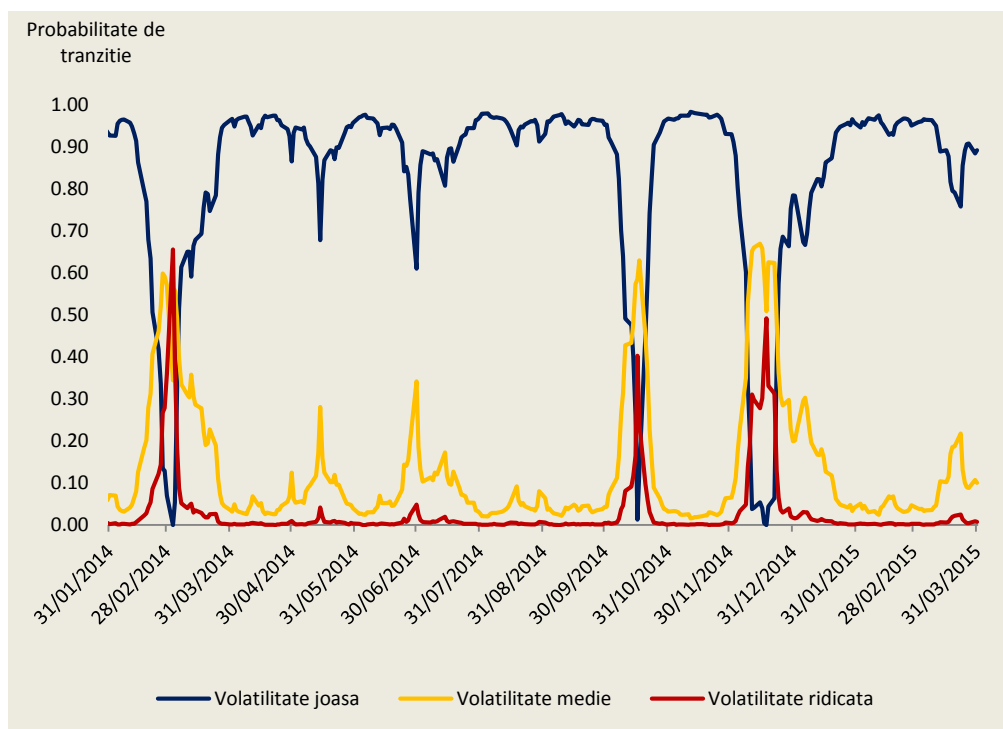
Volatilitatea se poate descompune în două componente: o componentă tranzitorie care indică evoluțiile și șocurile primite pe termen scurt și o componentă permanentă care reprezintă evoluția pe termen lung a volatilității.



Analiza detaliată a volatilității indicelui BET arată că în prezent volatilitatea pieței tinde să revină la media pe termen lung (reprezentată în grafic de componenta permanentă). Deviațiile puternice de la volatilitatea pe termen lung coincid cu momentele de modificare a regimului de volatilitate.

Frecvența redusă a socurilor în volatilitate confirmă faptul că în primul trimestru din 2015 piața de capital autohtonă a fost caracterizată de un regim de volatilitate redusă.

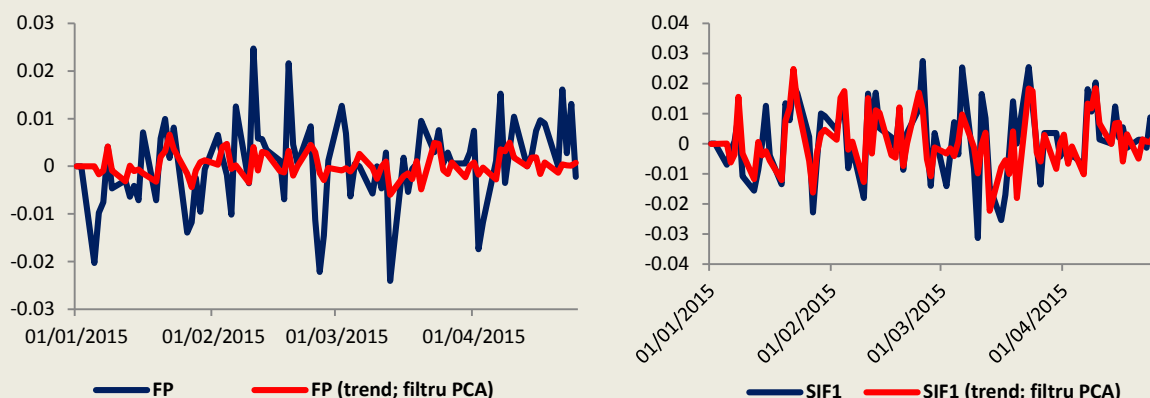
Figura 6 Volatilitatea indicelui compozit Datastream al BVB

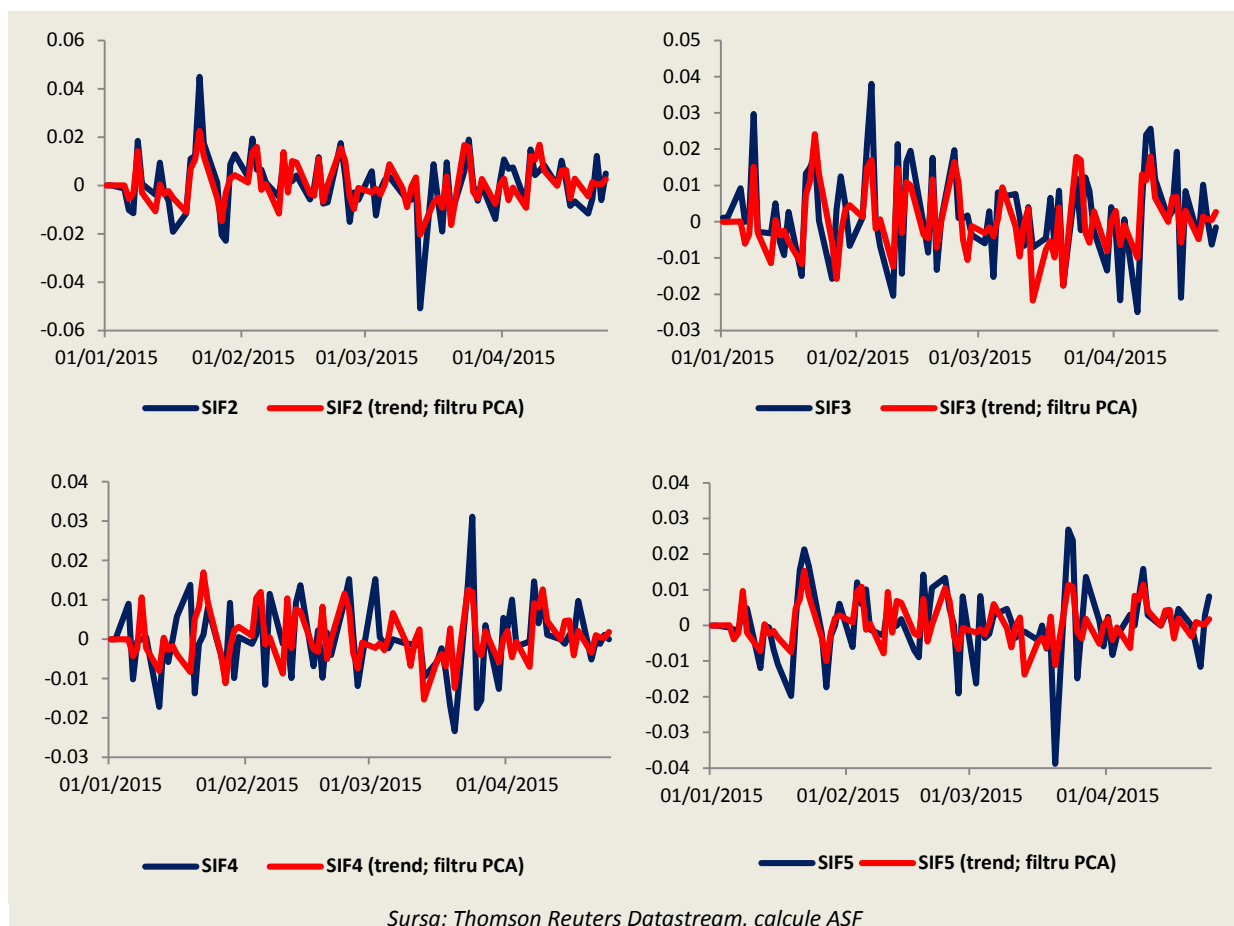


Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Riscul de piață comun companiilor constitutive ale indicelui BET-FI reprezintă 57% din variația randamentelor celor 6 companii. Evoluțiile recente arată că dinamica celor 5 SIF este foarte apropiată de tendința comună (trend), cu excepția FP care înregistrează o evoluție a randamentelor superioară tendinței comune.

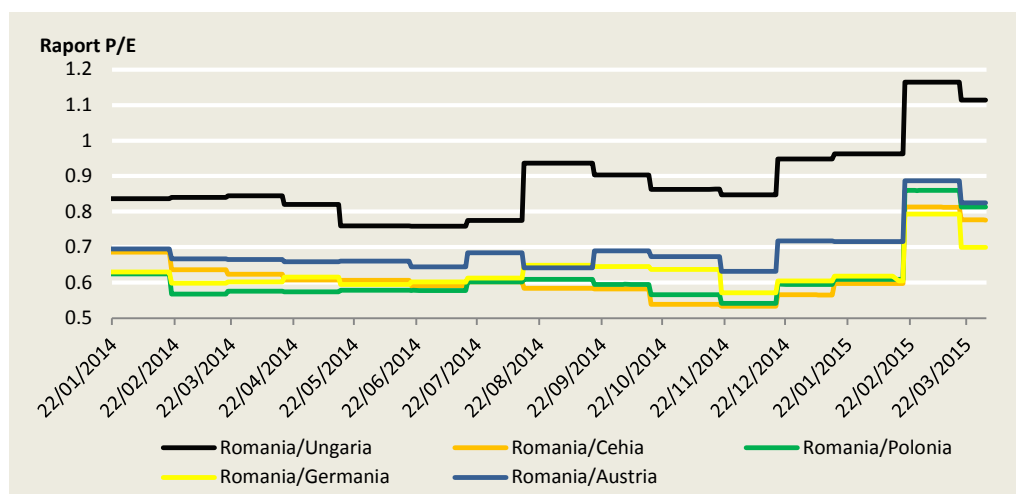
Figura 7 Contribuția componentei principale la volatilitatea totală a prețului pentru fiecare din companiile incluse în indicele BET-FI





Raportul P/E forward se calculează împărțind prețul acțiunii la profitul net pe acțiune și arată cât de mult plătesc investitorii pentru câștigurile previzionate pentru următorul an. Riscul de re-evaluare se calculează împărțind rapoartele P/E forward și arată cât de mult plătesc investitorii pentru câștigurile previzionate pentru anul următor în comparație cu altă piață. Raportul este supraunitar pentru România în raport cu Ungaria și subunitar în raport cu Cehia, Polonia, Germania și Austria și poate indica faptul că piața de capital din România este subevaluată față de acestea.

Figura 8 Raportul P/E forward



2. EVOLUȚIA PIEȚELOR ADMINISTRATE DE BVB

Dinamica indicilor BVB și ai secțiunii RASDAQ în trimestrul al I al anului 2015 este prezentată în tabelul de mai jos.

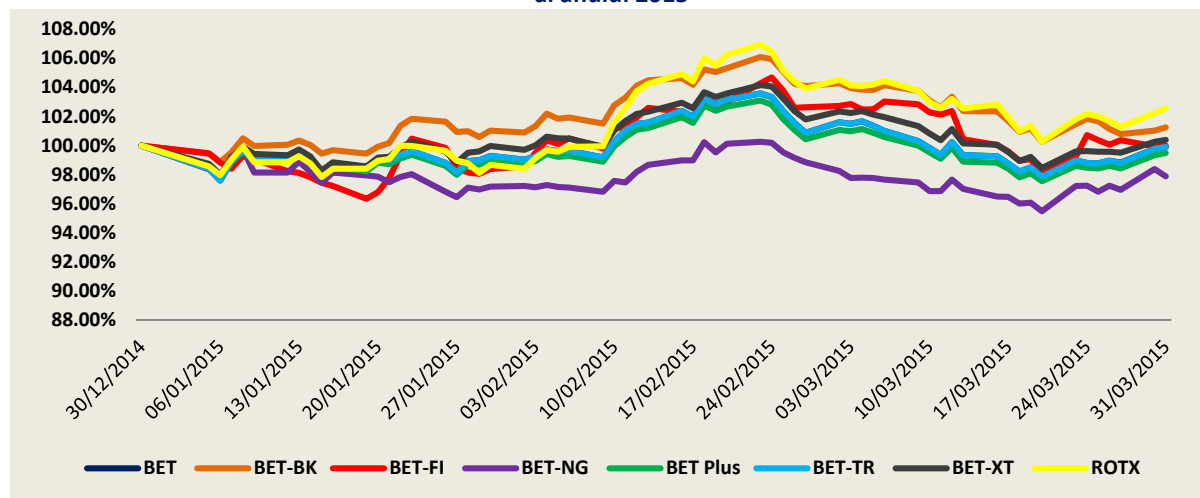
Tabelul 5 Evoluția indicilor Bursei de Valori București în trimestrul I 2015

| Indice | Valoare în lei la data de 31.12.2014 | Valoare în lei la data de 31.03.2015 | Procentaj din valoarea de la 31.12.2014 reprezentat de valoarea de la 31.03.2014 |
|-----------|--------------------------------------|--------------------------------------|--|
| BET | 7.083,00 | 7.076,33 | -0.09% |
| BET-BK | 1.308,27 | 1.324,64 | 1.25% |
| BET-FI | 30.283,31 | 30.280,72 | -0.01% |
| BET-NG | 705,00 | 690,04 | -2.12% |
| BETPlus | 1.047,81 | 1.042,45 | -0.51% |
| BET-TR | 7.734,89 | 7.727,57 | -0.09% |
| BET-XT | 638,26 | 640,73 | 0.39% |
| BET-XT-TR | - | 717,76 | - |
| RAQ-I | 71,98 | 78,51 | 9.07% |
| RAQ-II | 1.314,34 | 1.325,31 | 0.83% |
| RASDAQ-C | 1.354,36 | 1.503,92 | 11.04% |
| ROTX | 13.084,64 | 13.422,43 | 2.58% |

Sursa: ASF

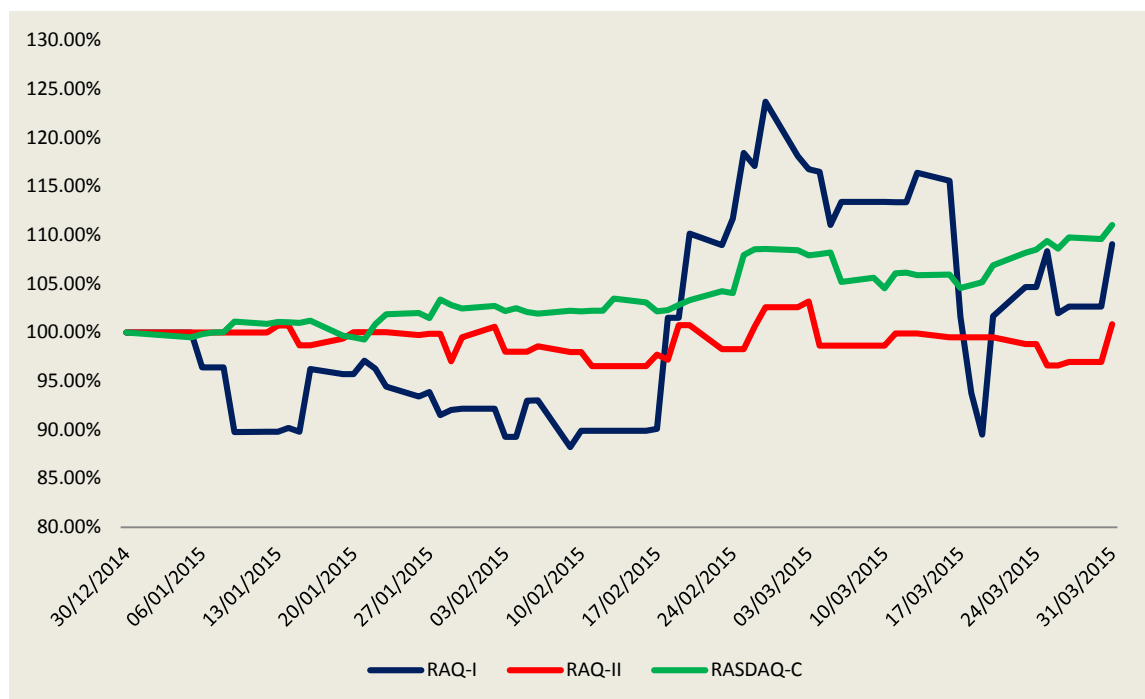
În data de 23.03.2015, BVB a lansat cel de al doilea indice de tip total return, BET-XT-TR. Acesta se bazează pe compoziția indicelui BET-XT, fiind alcătuit din cele mai tranzacționate 25 de companii românești, dar totodată reflectând și dividendele brute și alte distribuții de numerar către acționari. Constituenții indicelui BET-XT-TR cumulează aproximativ 93,5% din capitalizarea bursieră a companiilor românești listate pe piața reglementată.

Figura 9 Evoluția indicilor secțiunii BVB administrate de Bursa de Valori București în trimestrul I al anului 2015



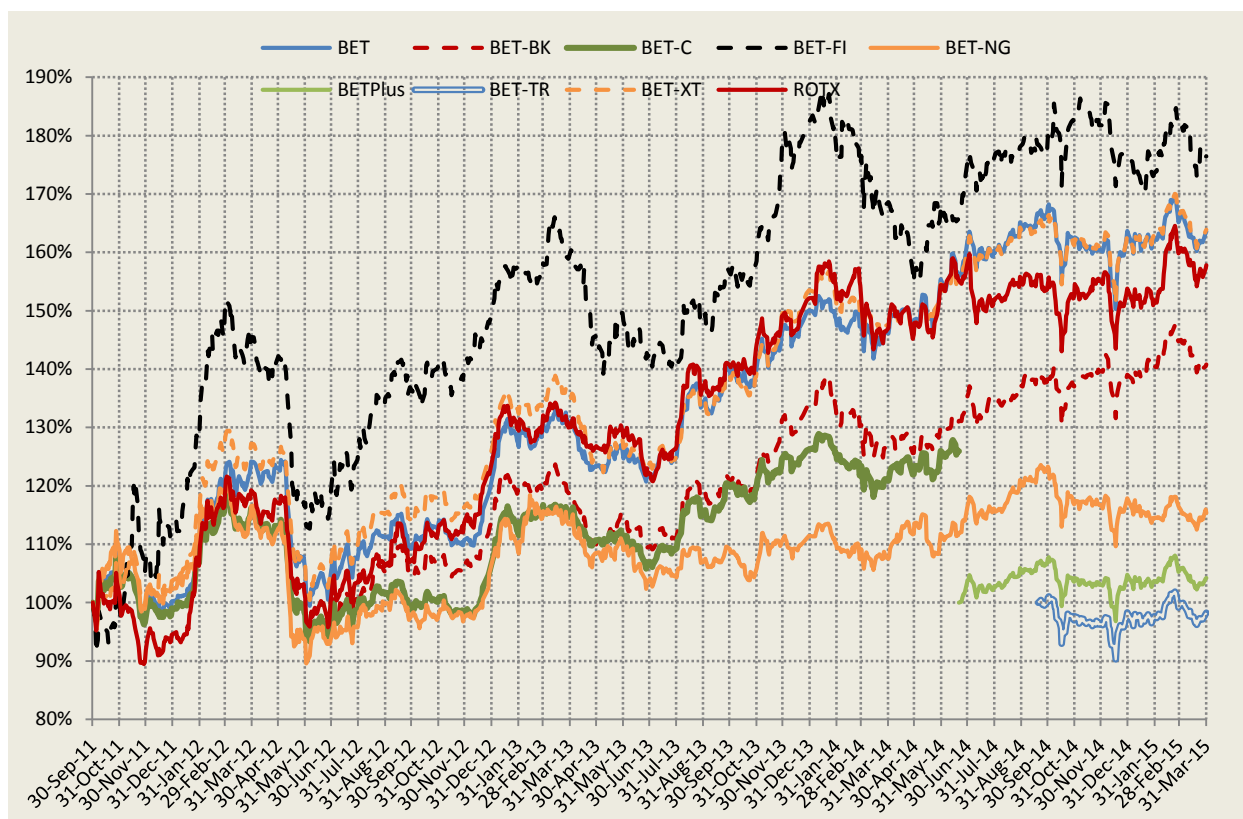
Sursa: BVB

Figura 10 – Evoluția indicilor secțiunii RASDAQ administrate Bursa de Valori București în trimestrul al IV-lea al anului 2014



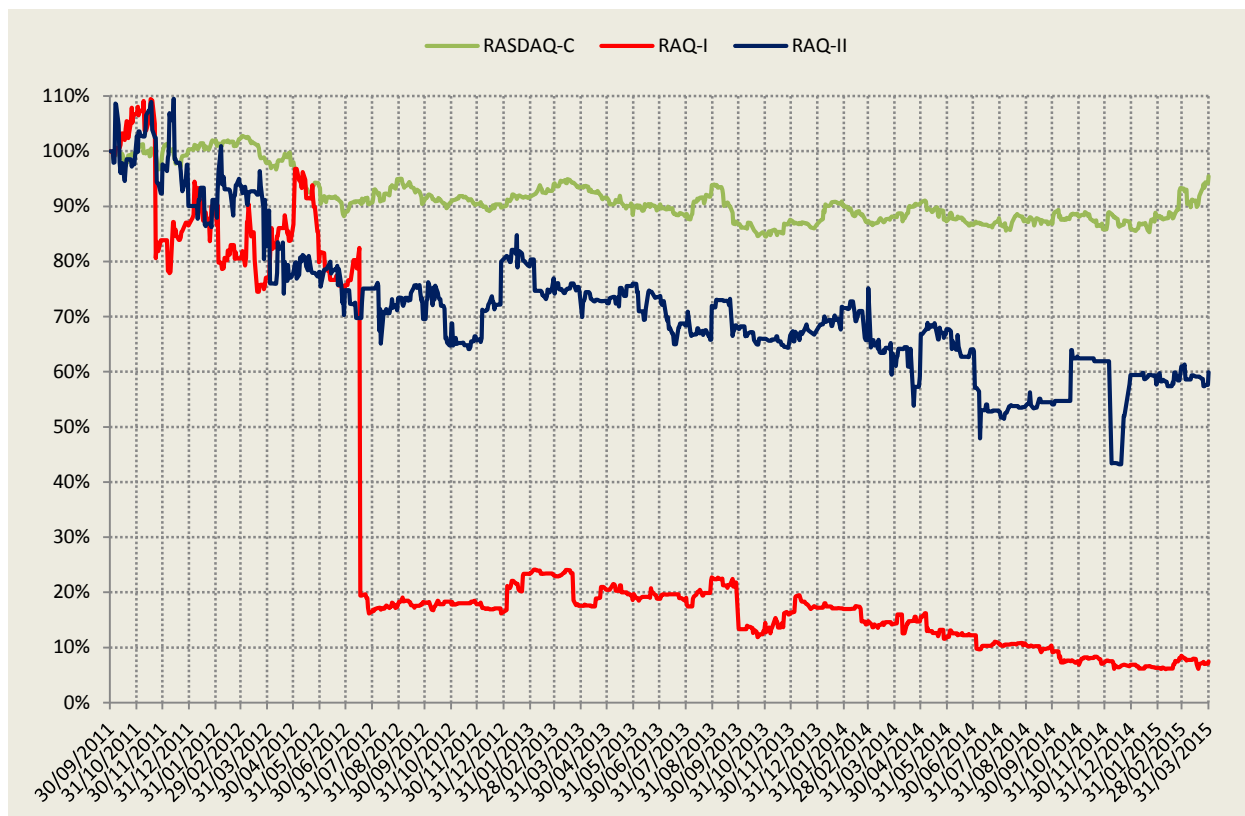
Sursa: BVB

Figura 11 Evoluția indicilor secțiunii BVB administrate de Bursa de Valori București în perioada 01.10.2011-31.12.2014



Sursa: BVB

Figura 12 Evoluția indicilor secțiunii RASDAQ administrate de Bursa de Valori București în perioada 01.10.2011-31.12.2014



Sursa: BVB

2.1. Secțiunea BVB

Bursa de Valori București S.A. administrează mai multe secțiuni, printre care:

- **Secțiunea BVB** unde se tranzacționează:
 - Titluri de capital:
 - Acțiuni (emise de entități din România și internaționale),
 - Drepturi și
 - Unități de fond;
 - Titluri de credit:
 - Obligațiuni corporative (emise de entități din România și internaționale),
 - Obligațiuni municipale,
 - Titluri de stat;
 - Produse structurate.

Secțiunea BVB conține și o piață reglementată la termen dedicată tranzacționării contractelor futures pe acțiuni, indici, mărfuri și curs valutar. Totuși, pe parcursul trimestrului I al anului 2015 nu au fost disponibile la tranzacționare astfel de instrumente.

- **Secțiunea RASDAQ** unde se tranzacționează titluri de capital;
- **Secțiunea ATS** unde se tranzacționează titluri de capital internaționale și românești.

Tranzacțiile efectuate la B.V.B. se desfășoară prin sistemul electronic de tranzacționare ARENA, care asigură preluarea electronică a ordinelor introduse de intermediarii autorizați și execuția tranzacțiilor pe piețele administrate de B.V.B.

La începutul acestui an a intrat în vigoare Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 90/2014 pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital. OUG 90/2014 a introdus o serie de noutăți, continuând, astfel, proiectul celor "8 Bariere" și proiectul STEAM, ambele având ca obiectiv principal eliminarea barierelor în dezvoltarea pieței românești de capital, precum și promovarea pieței locale la statutul de piață emergentă de la cel de piață de frontieră.

Dintre noutățile introduse de OUG se remarcă:

- clarificarea procedurii de vot în adunările generale ale acționarilor;
- consolidarea creării unui sistem centralizat de plată a dividendelor;
- îmbunătățirea mecanismelor ofertelor publice și regimul de listare;
- creșterea pragului de deținere la operatorii de piață de la 5% la 20%.

În vederea creșterii vizibilității emitenților, a lichidității și eficienței pieței, în data de 5 ianuarie 2015 a fost implementată o nouă segmentare a pieței, în sensul înlocuirii categoriilor I, II și III cu categoriile Premium și Standard.

Tot în ianuarie 2015 s-a decis aplicarea unor noi criterii de eligibilitate legate de transparență și calitatea serviciilor de relații cu investitorii pentru companiile incluse în indicii BET și BET-TR. Aceste noi criterii aplicabile se referă la cerințe de raportare în limba engleză, raportări conform IFRS, teleconferințe/ întâlniri cu analiștii și investitorii în momentul publicării rezultatelor trimestriale.

La sfârșitul lunii februarie 2015, a fost lansată oficial AeRO, piața fiind concepută pentru listarea companiilor la început de drum - start-up-uri și IMM-uri în căutare de finanțare. Delivery Solutions (simbol bursier SDAY) și Carpathia Capital (CRPC) sunt două companii care au intrat la tranzacționare în ziua lansării acestei piețe.

De asemenea, din data de 23 februarie, a fost implementat un nou model de tranzacționare: modelul de licitație. Astfel, sunt disponibile două modele de tranzacționare pentru acțiunile din cadrul pieței reglementate (modelul de tip „tranzacționare continuă” și modelul de licitație).

În luna martie 2015 a fost operată o modificare referitoare la decontarea tranzacțiilor: introducerea a două cicluri nete de decontare comparativ cu un ciclu. Aceasta este continuarea unei serii de schimbări structurale introduse în 2014 și 2015 pe piața de capital din România, printre care: implementarea decontării în T+2, separarea sistemului de tranzacționare de cel de post-tranzacționare, eliminarea limitărilor privind mărimea ordinelor, introducerea de noi tipuri de ordine și participarea Depozitarului Central în proiectul european Target2 Securities.

În cadrul întâlnirii trimestriale a Comitetului Indicilor, ce a avut loc în data de 3 martie, s-a decis schimbarea componenței indicilor BET-XT, BET-BK și BET Plus.

- indicele BET-XT prin includerea: Conpet (COTE), Romcarbon (ROCE); excludere: Artego (ARTE), Alumil Rom Industry (ALU)
- indicele BET-BK prin includere: Conpet (COTE) și excluderea Rompetrol Well Services (PTR)

- indicele BET Plus prin includerea Natura Quattuor Energia Holdings (SCPS), Șantierul Naval Orșova (SNO) și excluderea: Rompetrol Rafinare (RRC), Alro (ALR), TMK-Artrom (ART), Altur (ALT), Mecanica Ceahlău (MECF), Stirom (STIB), Amonil (AMO), Retrasib (RTRA).

Tabelul 6 Structura tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB în trimestrele IV 2014 și trimestrul I 2015, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument (cu explicitarea titlurilor de capital și de credit)

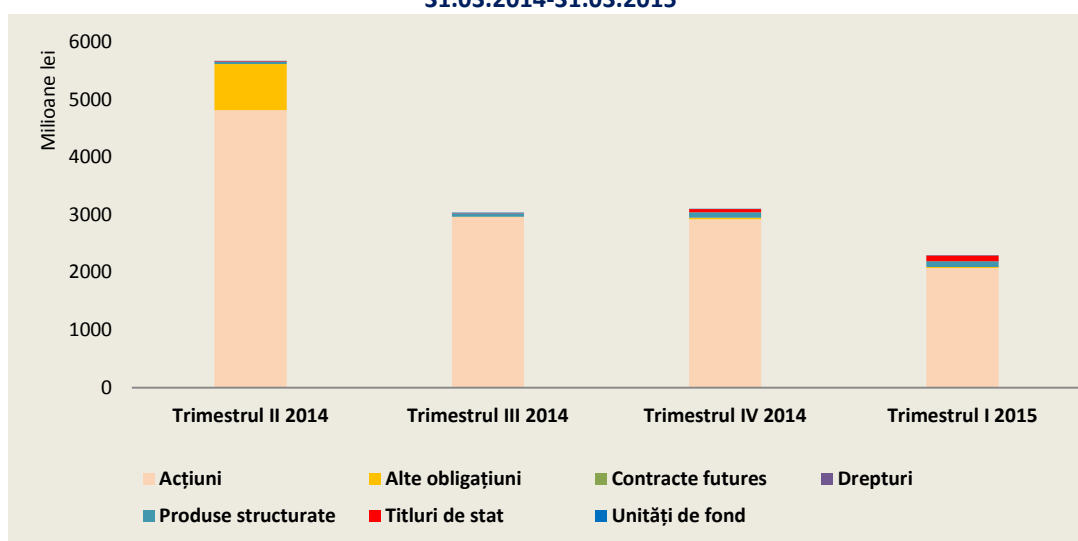
| Tip de instrument | Trimestrul IV 2014 | | | Trimestrul I 2015 | | | Variații | |
|----------------------------|--------------------|-------------------------|-----------------------------|-------------------|-------------------------|-----------------------------|----------------|----------------|
| | Nr. tranzacții | Valoare în lei | % din valoarea trimestrului | Nr. tranzacții | Valoare în lei | % din valoarea trimestrului | Nr. tranzacții | Valoare în lei |
| Acțiuni | 198.321 | 2.922.500.139,52 | 94,17% | 181,835 | 2,076,127,808.41 | 90.34% | -8.31% | -28.96% |
| Alte obligațiuni | 52 | 30.873.809,57 | 0,99% | 37 | 16,847,306.04 | 0.73% | -28.85% | -45.43% |
| Contracte futures | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Drepturi | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Produse structurate | 58.642 | 91.674.117,37 | 2,95% | 67,892 | 99,808,140.39 | 4.34% | 15.77% | 8.87% |
| Titluri de stat | 46 | 57.225.929,31 | 1,84% | 18 | 104,273,884.93 | 4.54% | -60.87% | 82.21% |
| Unități de fond | 798 | 1.230.874,32 | 0,04% | 514 | 1,133,156.13 | 0.05% | -35.59% | -7.94% |
| Total | 257.859 | 3.103.504.870,09 | 100,00% | 250,296 | 2,298,190,295.90 | 100.00% | -2.93% | -25.95% |

Sursa:BVB

În ceea ce privește tranzacțiile derulate la BVB, se constată o scădere de aproximativ 26% a valorii acestora în trimestrul I 2015 comparativ cu valoarea înregistrată în trimestrul IV al anului anterior. Scăderea a avut loc ca urmare a diminuării atât a numărului de tranzacții cu acțiuni și obligațiuni, cât și a valorilor acestora.

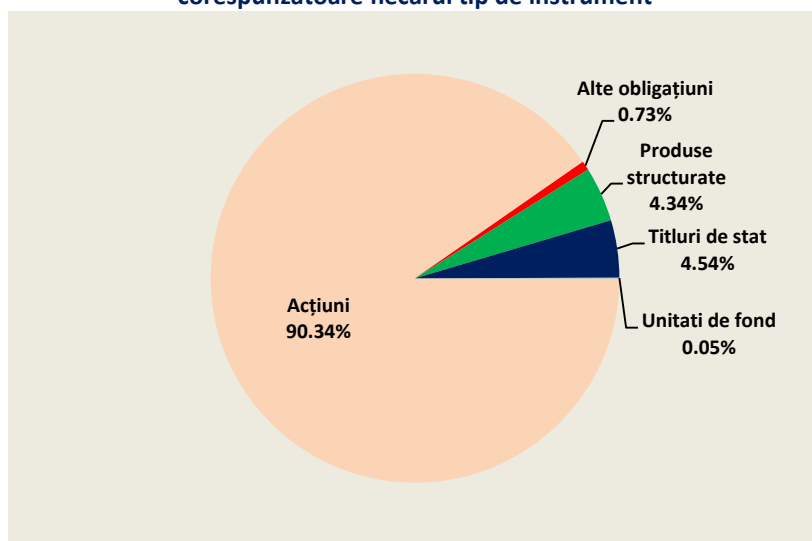
Și în acest trimestru se menține preferința pentru acțiuni, ce dețin o pondere de 90,34% din valoarea totală tranzacționată în trimestrul I 2015. În trimestrul analizat se constată o creștere a numărului de tranzacții cu produse structurate și a interesului investitorilor pentru titluri de stat.

Figura 13 Situația valorii tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB în fiecare trimestru din perioada 31.03.2014-31.03.2015



Sursa:BVB

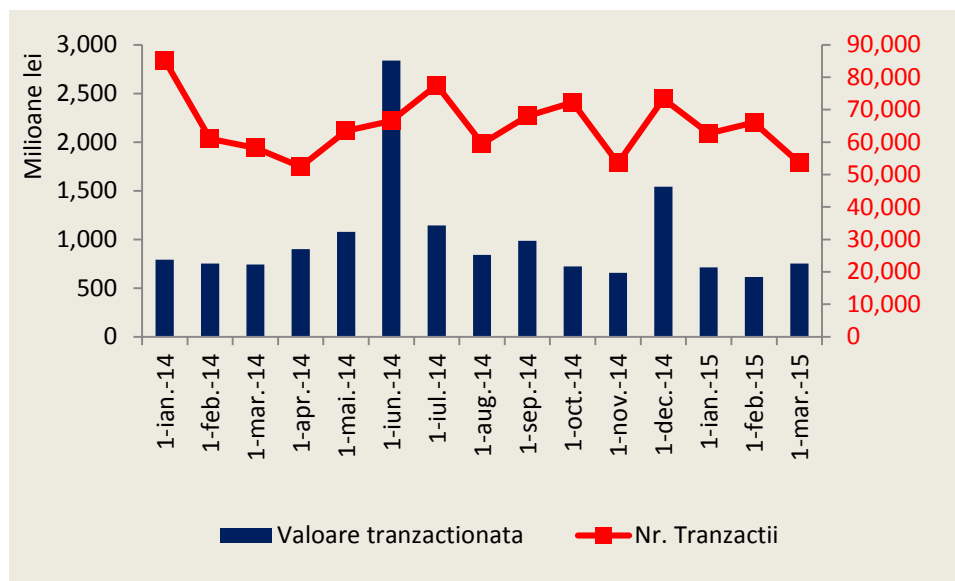
Figura 14 Structura tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB în trimestrul I al anului 2015, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument



Sursa: BVB

2.1.1 Secțiunea BVB – Titluri de capital

Figura 15 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB în perioada 01.01.2014-31.03.2015



Sursa: BVB

Se constată că în trimestrul I 2015 clasamentul celor mai lichide 20 companii la BVB este dominat de sectorul bancar, prin prezența unor instituții financiare ca Banca Transilvania (TLV), BRD Group Societe Generale (BRD), Erste Group Bank AG (EBS), și de cel energetic (Romgaz: SNG, OMV Petrom: SNP, Transelectrica: TEL, Electrica: EL, Transgaz: TGN etc). De asemenea, se remarcă în cadrul acestui clasament și prezența celor cinci societăți de investiții financiare.

Tabelul 7 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în trimestrul I 2015

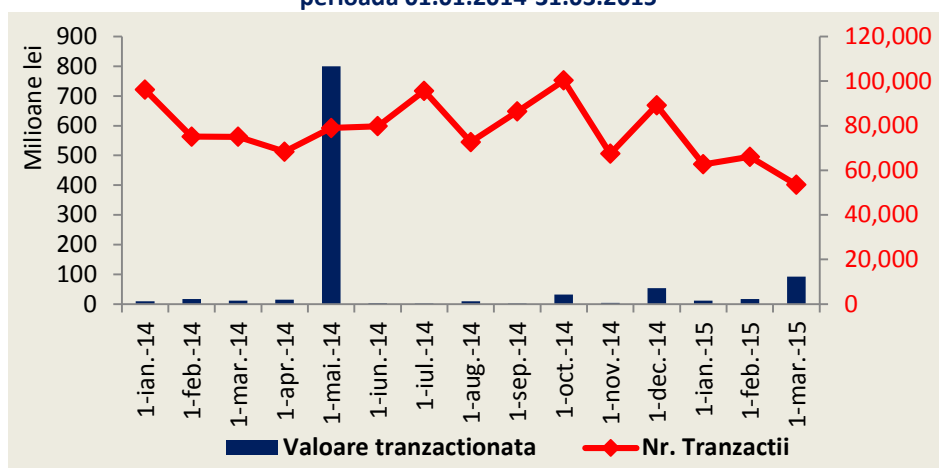
| Simboluri | Nr. tranzacții | % din nr. total de tranzacții | Valoare RON | % din valoare totală |
|----------------------------|----------------|-------------------------------|-------------------------|----------------------|
| FP | 18,356 | 10.15% | 442,107,264.74 | 26.14% |
| SNG | 11,872 | 6.57% | 305,648,513.59 | 18.07% |
| TLV | 9,435 | 5.22% | 172,067,585.94 | 10.17% |
| BRD | 5,304 | 2.93% | 149,858,325.28 | 8.86% |
| SNP | 15,126 | 8.37% | 107,683,798.54 | 6.37% |
| TEL | 12,543 | 6.94% | 104,515,975.38 | 6.18% |
| EL | 7,829 | 4.33% | 99,413,469.39 | 5.88% |
| TGN | 5,555 | 3.07% | 71,876,839.70 | 4.25% |
| EBS | 5,796 | 3.21% | 41,247,804.55 | 2.44% |
| SIF2 | 10,142 | 5.61% | 39,466,594.74 | 2.33% |
| SIF1 | 8,266 | 4.57% | 25,290,398.11 | 1.50% |
| BVB | 2,978 | 1.65% | 24,700,982.36 | 1.46% |
| SIF3 | 11,726 | 6.49% | 21,605,089.84 | 1.28% |
| SNN | 7,207 | 3.99% | 20,622,563.20 | 1.22% |
| SIF5 | 6,613 | 3.66% | 17,337,111.72 | 1.03% |
| COTE | 797 | 0.44% | 17,020,930.10 | 1.01% |
| SIF4 | 5,830 | 3.23% | 5,161,369.50 | 0.31% |
| BCC | 5,248 | 2.90% | 4,421,700.46 | 0.26% |
| ROCE | 3,170 | 1.75% | 1,796,959.52 | 0.11% |
| RPH | 500 | 0.28% | 1,700,065.62 | 0.10% |
| Total cumulat | 154,293 | 85.35% | 1,673,543,342 | 98.96% |
| Total tranzacționat | 180,770 | 100.00% | 1,691,093,624.60 | 100.00% |

Sursa: BVB

2.1.2 Secțiunea BVB – Titluri de credit

Se constată o ușoară creștere a valorii tranzacțiilor cu titluri de credit, pe fondul unei tendințe generale de descreștere a numărului de tranzacții.

Figura 16 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit, derulate pe secțiunea BVB în perioada 01.01.2014-31.03.2015



Sursa: BVB

2.1.3 Secțiunea BVB – Produse structurate

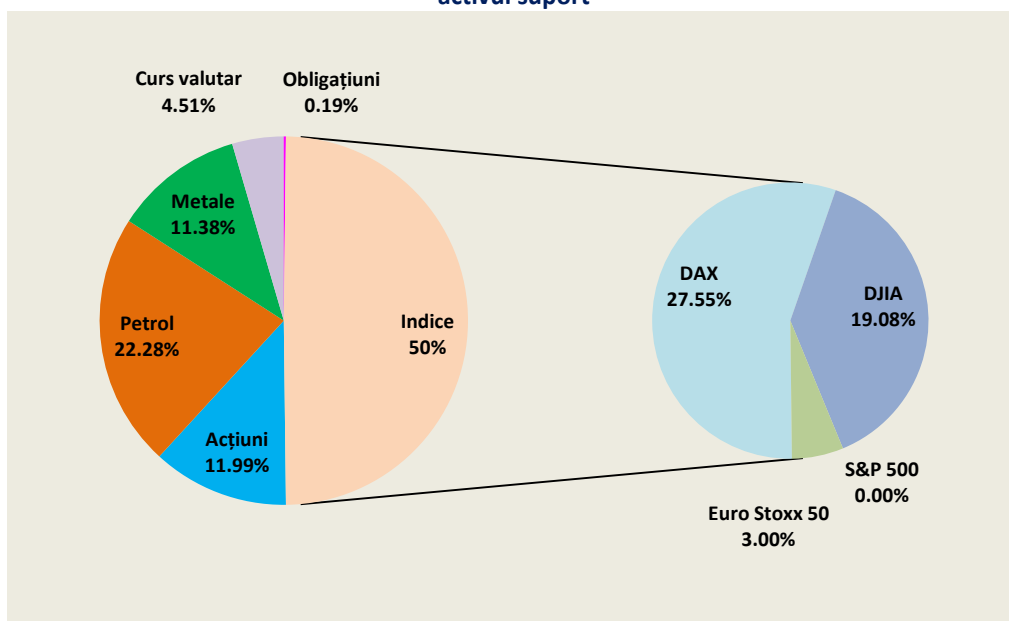
Tranzacțiile cu produse structurate s-au orientat preponderent către instrumentele având la bază active străine (indici bursieri internaționali, mărfuri, EURUSD). Comparativ cu trimestrele anterioare, acestea au cunoscut (în medie) o intensificare.

Tabelul 8 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate la B.V.B. în trimestrul I al anului 2015, în funcție de activul suport

| Tip instrument | Produse structurate (trim.I 2015) |
|---------------------|-----------------------------------|
| Activ suport: | Valoare |
| Indice | 49,534,711.83 |
| DAX | 27,499,173.21 |
| DJIA | 19,044,576.84 |
| S&P 500 | 1,079.40 |
| Euro Stoxx 50 | 2,989,882.38 |
| Acțiuni | 11,971,379.35 |
| străine | 9,917,594.51 |
| românești | 2,053,784.84 |
| Petrol | 22,241,704.33 |
| Metale | 11,360,437.26 |
| - aur | 8,698,018.46 |
| - argint | 2,662,418.80 |
| Curs valutar | 4,506,051.48 |
| EUR/USD | 4,506,051.48 |
| Obligațiuni | 193,856.14 |
| românești | 193,856.14 |
| Total | 99,808,140.39 |

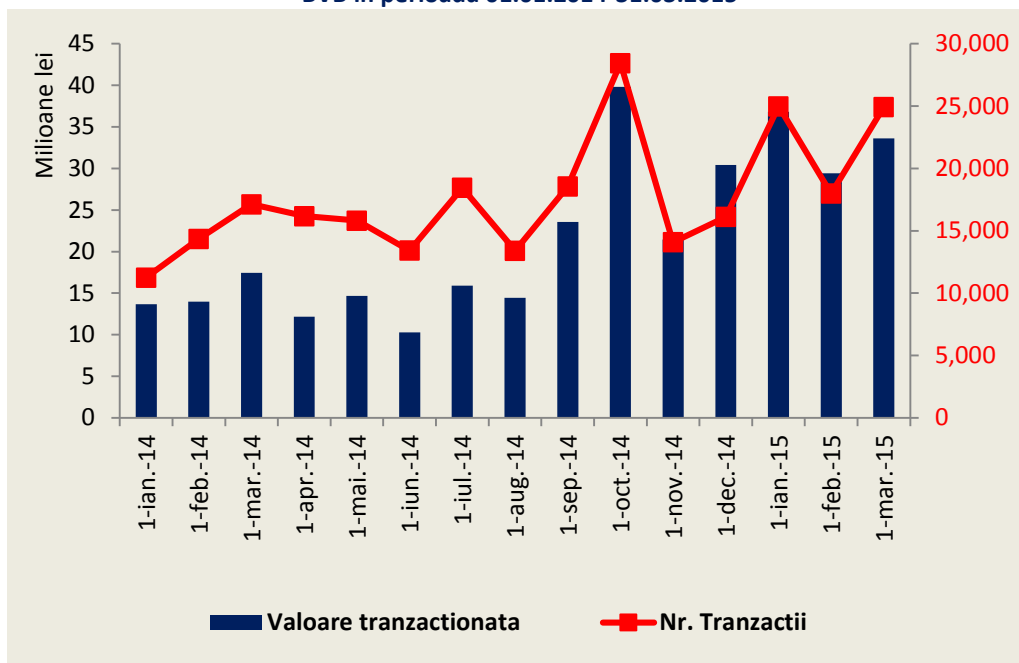
Sursa: ASF

Figura 17 – Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate la B.V.B. în trimestrul I 2015, în funcție de activul suport



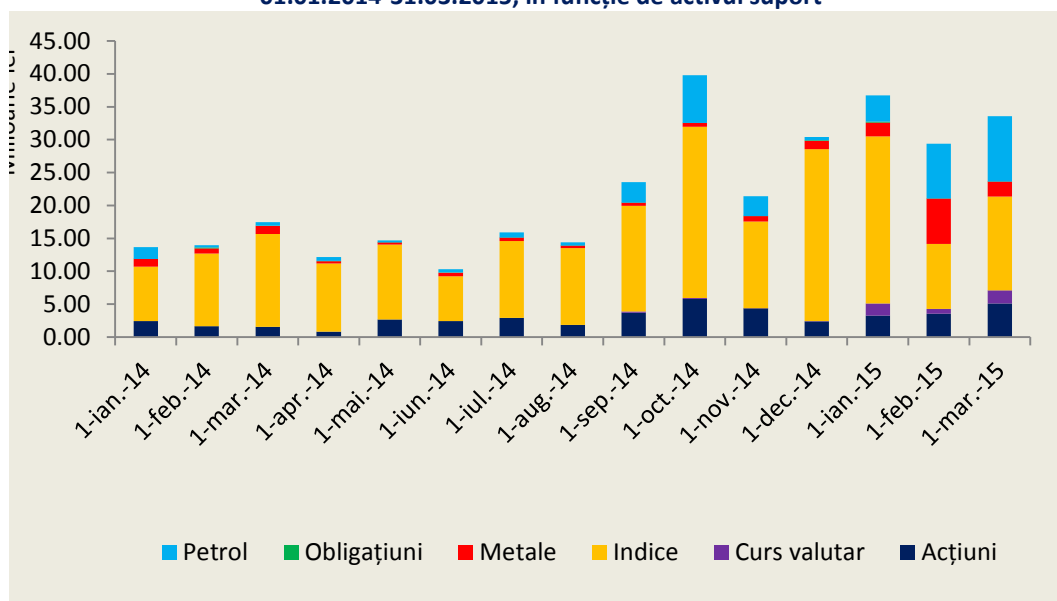
Sursa: ASF

Figura 18– Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu produse structurate, derulate pe secțiunea BVB în perioada 01.01.2014-31.03.2015



Sursa: ASF

Figura 19 – Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate la B.V.B. în perioada 01.01.2014-31.03.2015, în funcție de activul suport



Sursa: ASF

2.2 Secțiunea RASDAQ

Având în vedere necesitatea urgentă de a se clarifica statutul juridic al acțiunilor care se tranzacționează pe piața RASDAQ și pe piața valorilor mobiliare necotate și încercările repetate ale C.N.V.M./A.S.F. de rezolvare a acestei probleme, Parlamentul României a adoptat la data de 30 septembrie 2014 o lege ce reglementează, în principal, aspecte privitoare la:

- (i) opțiuni ale societăților listate pe Piața RASDAQ sau pe piața valorilor mobiliare necotate;
- (ii) reguli societare specifice;
- (iii) reguli specifice privind dreptul acționarilor de a se retrage;
- (iv) posibile sancțiuni aplicabile administratorilor societăților mai sus menționate etc.

Potrivit Legii, consiliul de administrație al societăților vizate are obligația să convoace și să efectueze demersurile necesare pentru desfășurarea adunării generale extraordinare a acționarilor în termen de 120 de zile de la data intrării în vigoare a Legii, în vederea luării unei hotărâri cu privire la tranzacționarea acțiunilor emise de societate. Opțiunile sunt:

- (a) aprobarea admiterii la tranzacționare pe o piață reglementată;
- (b) alegerea tranzacționării pe un sistem alternativ de tranzacționare sau
- (c) respingerea opțiunilor de mai sus.

Legea prevede dreptul acționarilor de a se retrage din societate în cazul în care adunarea generală a acționarilor:

- (a) hotărăște ca societatea să nu facă demersurile legale necesare în vederea admiterii la tranzacționare a acțiunilor emise de societate pe o piață reglementată sau a tranzacționării acestora în cadrul unui sistem de tranzacționare;
- (b) nu se desfășoară din cauza neîndeplinirii condițiilor legale de cvorum;
- (c) nu adoptă nicio hotărâre prin neîndeplinirea condițiilor legale de majoritate sau
- (d) nu se desfășoară în termenul de 120 de zile de la intrarea în vigoare a legii.

În situația în care adunarea generală a acționarilor aprobă inițierea demersurilor pentru admiterea la tranzacționare pe o piață reglementată autorizată de A.S.F., societatea are obligația ca în termen de 90 de zile de la data adoptării hotărârii, să supună aprobării A.S.F. prospectul de admitere întocmit în conformitate cu prevederile legale.

Potrivit Legii, activitatea pieței RASDAQ și a pieței valorilor mobiliare necotate urmează a înceta de drept la 12 luni de la data intrării în vigoare a actului normativ.

În trimestrul I al anului 2015, valoarea totală a tranzacțiilor derulate pe secțiunea RASDAQ s-a situat la aproximativ 23,29 milioane lei, în scădere cu circa 21% comparativ cu trimestrul IV al anului 2014.

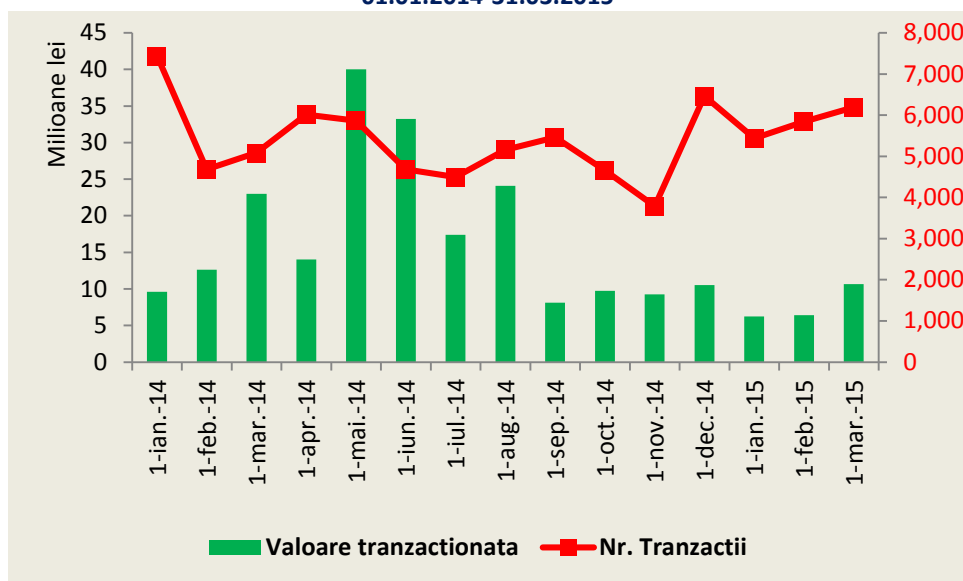
În perioada analizată, numărul societăților delistate a fost de 23.

Tabelul 9 – Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea RASDAQ în trimestrul I al anului 2015

| Tip de instrument | Trimestrul IV 2014 | | Trimestrul I 2015 | | Variații | |
|-------------------|--------------------|----------------|-------------------|----------------|----------------|----------------|
| | Nr. tranzacții | Nr. tranzacții | Nr. tranzacții | Valoare în lei | Nr. tranzacții | Valoare în lei |
| Acțiuni | 14,904 | 29,565,458.32 | 17,467 | 23,286,301.74 | 17.20% | -21.24% |

Sursa: BVB

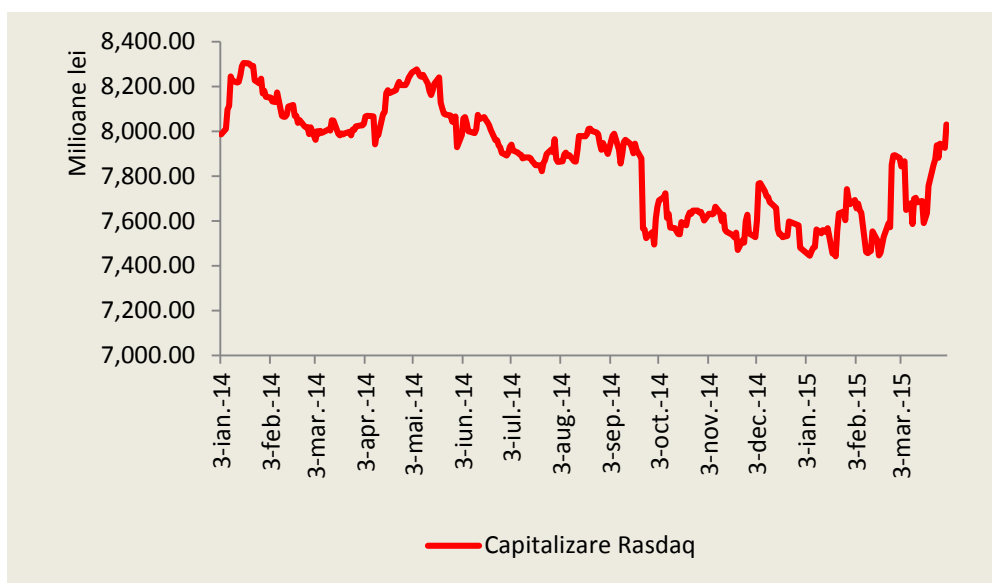
Figura 20 – Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe secțiunea RASDAQ în perioada 01.01.2014-31.03.2015



Sursa:BVB

În trimestrul I al anului 2015, capitalizarea RASDAQ a crescut cu 7,36% comparativ cu ultimul trimestru al anului anterior, situându-se la o valoare de 8.030.911.524 lei.

Figura 21 – Evoluția capitalizării acțiunilor admise la tranzacționare pe secțiunea RASDAQ, în perioada 01.01.2014-31.03.2015



Sursa:BVB

2.3 Secțiunea ATS

Bursa de Valori București a înființat în noiembrie 2010 sistemul alternativ de tranzacționare „CAN-ATS” (Companii și Acțiuni Noi) cu scopul de a oferi acces la finanțare companiilor nou înființate, precum și altor societăți care nu sunt tranzacționate pe piața reglementată administrată de BVB.

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

| Data | 31.12.2014 | 31.01.2015 | 28.02.2015 | 31.03.2015 |
|--|------------|------------|------------|------------|
| Nr. emitenți disponibili la tranzacționare | 36 | 30 | 33 | 32 |

Sursa:BVB

Anul 2012 marchează introducerea la tranzacționare în Secțiunea Internațională a 17 noi emitenți, dintre care 11 sunt listați pe piețe din S.U.A., respectiv New York Stock Exchange și NASDAQ, prin asumarea de către S.S.I.F. Tradeville a responsabilității de Market Maker.

În trimestrul I al anului 2015 pe sistemul alternativ de tranzacționare ATS s-au desfășurat 4107 de tranzacții în valoare totală de 10.852.427 lei (în creștere cu 59% comparativ ca valoarea tranzacționată în trimestrul IV al anului anterior), valoarea tranzacționată în luna martie deținând o pondere de aproximativ 41% din valoarea totală tranzacționată.

Tabelul 11 – Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală, în trimestrul IV 2014 comparativ cu trimestrul I 2015

| Piața principală | Nr. instrumente la 31.12.2014 | Nr. instrumente la 31.03.2015 |
|-------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| XRSI ¹ | 19 | 15 |
| XRSA ² | 12 | 12 |
| XRS1 ³ | 5 | 7 |
| Total | 36 | 34 |

Sursa:BVB

Tabelul 12 – Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS în trimestrul al I al anului 2015

| Tip de instrument | Trimestrul IV 2014 | | Trimestrul I 2015 | | Variații | |
|-------------------|--------------------|----------------|-------------------|----------------|----------------|----------------|
| | Nr. tranzacții | Valoare în lei | Nr. tranzacții | Valoare în lei | Nr. tranzacții | Valoare în lei |
| Acțiuni | 3.192 | 6.819.953,52 | 4.107 | 10.852.427,17 | 28,67% | 59,13% |

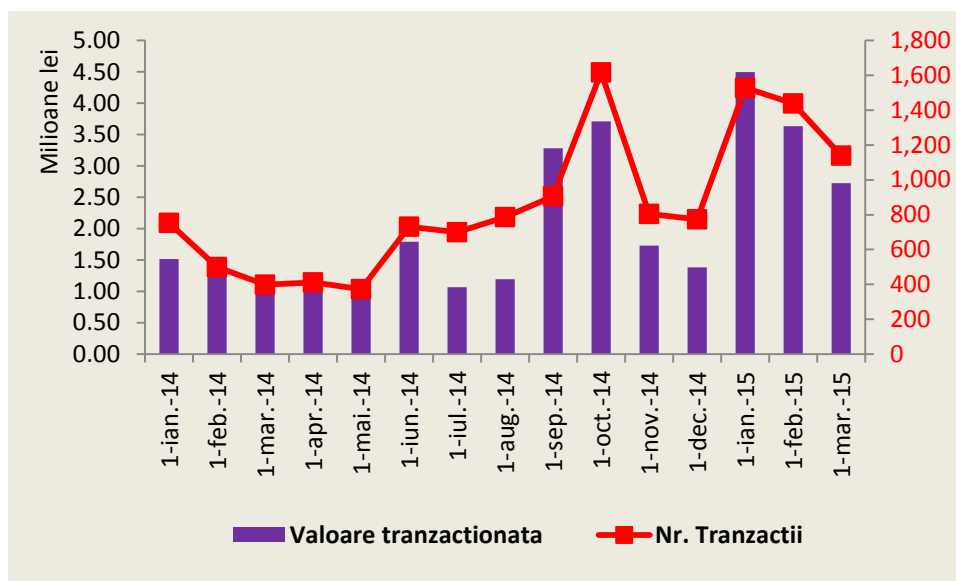
Sursa:BVB

¹ Piața principală corespunzătoare instrumentelor multi-listate, emise în afara României și Statelor Unite ale Americii.

² Piața principală corespunzătoare instrumentelor multi-listate, emise în Statele Unite ale Americii.

³ Piața principală corespunzătoare instrumenelor care nu îndeplinesc condițiile încadrării pe piețele principale XRSI și XRSA, dar le îndeplinesc pe cele corespunzătoare categoriei I din secțiunea ATS.

Figura 22 – Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS în perioada 01.01.2014-31.03.2015



Sursa: BVB

3. EVOLUȚIA PIEȚELOR ADMINISTRATE DE SIBEX

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

În contextul parteneriatului cu ATHEX Exchange Group și având în vedere necesitatea implementării cerințelor noilor reglementări europene privind piețele de instrumente financiare și serviciile de compensare-decontare, operatorul de piață SIBEX oferă participanților începând cu data de 20.12.2014 un nou sistem de tranzacționare a instrumentelor financiare derivate, serviciile de compensare-decontare pentru piața reglementată de instrumentele financiare derivate fiind asigurate de ATHEXClear. Acest parteneriat face ca Sibex să beneficieze de noile soluții de management al riscului implementate de către contrapartea centrală elenă.

La sfârșitul trimestrului I 2015, SIBEX a anunțat finalizarea proiectului de migrare a pieței reglementate la vedere și a sistemului alternativ de tranzacționare la noul sistem de tranzacționare OASIS1 începând cu data de 30 martie 2015.

Piața reglementată la vedere și sistemul alternativ de tranzacționare administrate de SIBEX au funcționat în continuare, pe tot parcursul trimestrului I 2015, pe sistemul de tranzacționare *Global Vision Exchange Trading System* furnizat de Trayport Ltd. și interfața de tranzacționare *Eltrans v.6*, până în momentul în care a avut loc transferul pe sistemul de tranzacționare OASIS al celor două piețe.

3.1. Piața reglementată la vedere

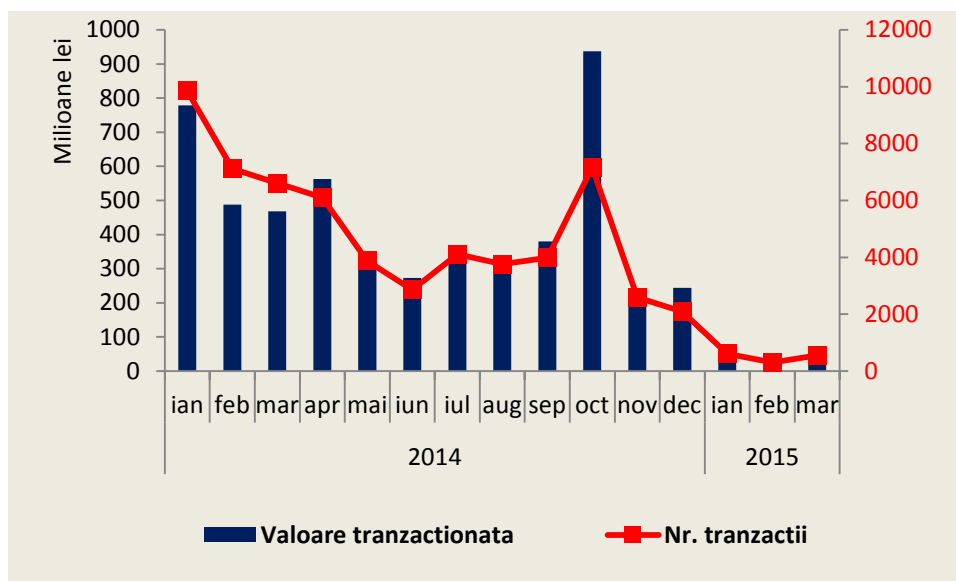
În trimestrul I al anului 2015, pe piața reglementată la vedere nu au fost efectuate tranzacții cu acțiuni. Singura companie listată pe piața reglementată la vedere a fost Sibex – Sibiu Stock Exchange S.A., simbol piață SBX.

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 și
- mărfuri.

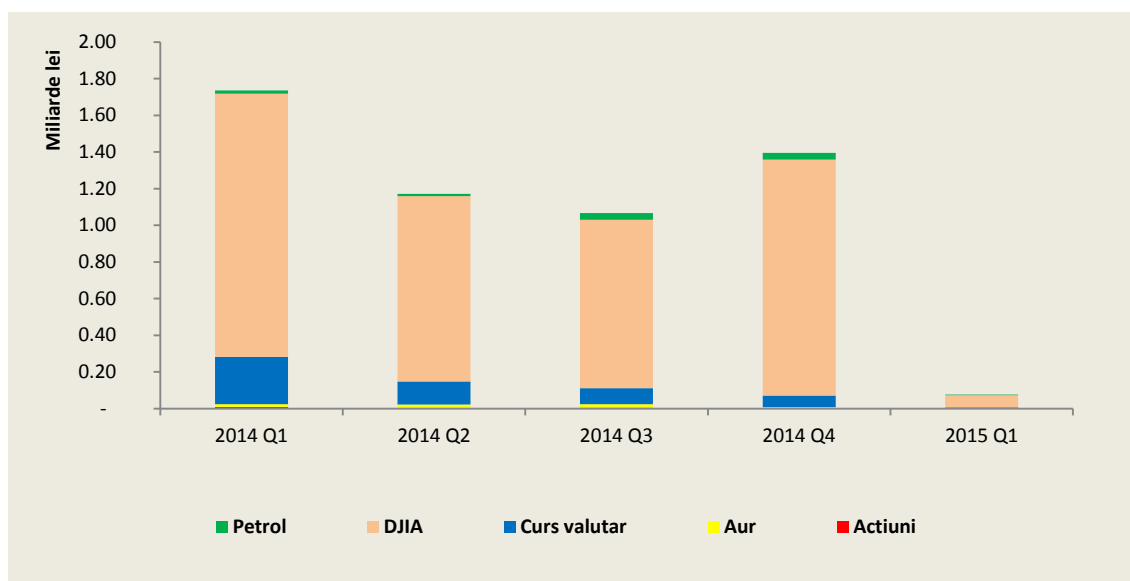
Figura 23 – Evoluția lunară a tranzacțiilor și a valorii contractelor futures tranzacționate la Sibex în perioada 01.01.2014-31.03.2015



Sursa:Sibex

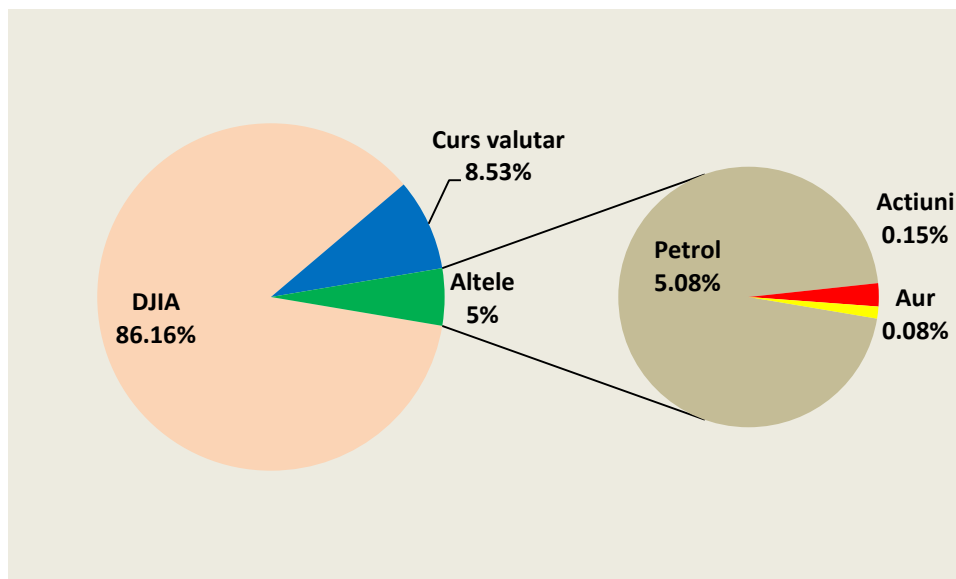
Din evoluția lunară a tranzacțiilor cu contracte futures, în trimestrul I din 2015 se observă o scădere semnificativă a numărului de contracte și a valorilor tranzacționate. Interesul scăzut al investitorilor pentru contractele futures reiese și din graficul de mai jos din care se observă că valoarea tranzacționată în trimestrul I 2015 a scăzut cu peste 95% comparativ cu trimestrul I al anului anterior. Cele mai tranzacționate contracte au rămas cele pe indicele DJIA.

Figura 24 – Situația valorii tranzacțiilor cu contracte futures derulate la Sibex în fiecare trimestru din perioada 01.01.2014-31.03.2015, în funcție de tipul activului suport



Sursa:Sibex

Figura 25 – Structura tranzacțiilor cu contracte futures, derulate pe Sibex în trimestrul I al anului 2015, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de activ suport



Sursa: Sibex

Din analiza structurii tranzacțiilor cu contracte futures în trimestrul I 2015 rezultă un interes ridicat al investitorilor pentru contractele futures având ca activ suport indicele internațional Dow Jones Industrial Average, urmate de contractele având ca activ suport cursul valutar.

Pe parcursul întregului trimestru nu a avut loc nicio tranzacție cu opțiuni.

3.3. Sistemul alternativ de tranzacționare

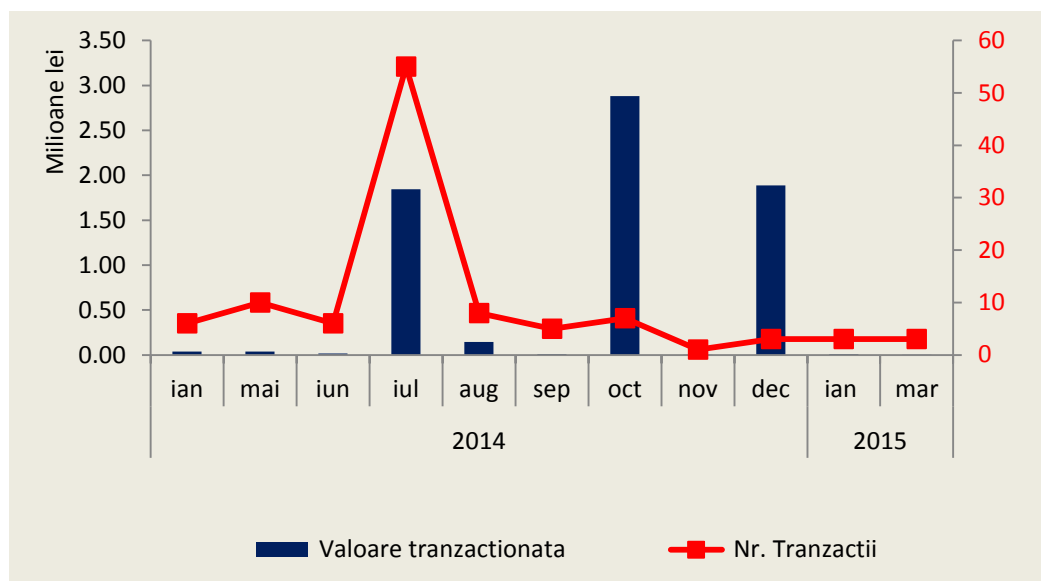
Sistemul alternativ de tranzacționare „Start” administrat de Sibex a fost înființat în anul 2010, iar S.C. Prodplast Imobiliare S.A. a fost în perioada 2010-2013 unicul emitent listat pe acest sistem.

Condițiile pe care o societate trebuie să le îndeplinească pentru tranzacționarea acțiunilor sale pe ATS sunt ca valoarea capitalurilor proprii din ultimul exercițiu financiar sau capitalizarea anticipată să fie de cel puțin 200.000 de euro, iar firma să pună la dispoziția Sibex un plan de afaceri pentru următorii 3 ani de activitate, condiții ce sunt mai relaxate decât condițiile pentru admiterea la tranzacționare pe o piață reglementată.

În primele trei luni din anul 2014, pe sistemul alternativ administrat de Sibex au fost admise la tranzacționare acțiunile a trei noi societăți – Feper S.A., Romradiatoare S.A. și Aro-Palace S.A., cărora le corespund patru instrumente financiare.

În trimestrul I al anului 2015, pe sistemul alternativ de tranzacționare administrat de SIBEX au fost efectuate 6 tranzacții pentru un număr de 1.504 de acțiuni comune Prodplast Imobiliare S.A.. Acțiunile celorlalte societăți listate nu au fost tranzacționate pe parcursul trimestrului I din 2015.

Figura 26 – Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS Sibex în perioada 01.01.2014-31.03.2015



Sursa: Sibex

4. ORGANISME DE PLASAMENT COLECTIV

Entitățile ce își desfășurau activitatea, în baza autorizării C.N.V.M./A.S.F. , sunt următoarele:

Tabelul 13 Evoluția numărului O.P.C. și S.A.I.

| Categorie entitate | 31.12.2014 | 31.03.2015 |
|---|--------------|--------------|
| | Nr. entități | Nr. entități |
| Societăți de administrare a investițiilor | 21 | 21 |
| Fonduri deschise de investiții | 70 | 70 |
| Fonduri închise de investiții | 32 | 32 |
| Societăți de investiții financiare | 5 | 5 |
| Fondul Proprietatea | 1 | 1 |
| Depozitari | 8 | 8 |

Sursa: ASF

Tabelul 14 Depozitarii activelor OPC

| Depozitar | Total Active 31.12.2014 (lei) |
|----------------------------------|-------------------------------|
| BRD - Groupe Societe Generale SA | 22,830,930,147.51 |
| Banca Comercială Română SA | 9,529,737,218.16 |
| RAIFFEISEN BANK SA | 7,788,083,261.12 |
| UNICREDIT ȚIRIAC BANK SA | 99,946,624.53 |
| BANCPOST SA | 94,681,916.86 |
| LIBRA INTERNET BANK SA | 11,694,633.36 |
| TOTAL ACTIVE | 40,355,073,801.54 |

Sursa: ASF

4.1. 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 societăților de administrare, beneficiind de avantajul deținerii unor rețele extinse de distribuție și de accesul la un număr important de potențiali clienți.

Conform datelor din tabelul de mai jos rezultă că primele cinci S.A.I. după volumul activelor sunt toate *societăți afiliate sistemul bancar*, iar activele administrate de acestea, la 31 martie 2015, însumau 19,625,648,031.74 lei, respectiv 94,92% din activul net total aferent industriei fondurilor de investiții.

Tabelul 15 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate

| S.A.I. | ACTIV NET (lei) 30.09.2014 | ACTIV NET (lei) 30.12.2014 | % din total active |
|---|----------------------------|----------------------------|--------------------|
| SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA | 8,176,008,242.20 | 8,782,322,923.02 | 42.48% |
| SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA | 5,720,809,257.39 | 6,141,540,010.00 | 29.71% |
| SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA | 2,232,565,574.00 | 2,587,254,887.25 | 12.51% |
| SAI BT ASSET MANAGEMENT SA | 1,290,030,763.72 | 1,635,362,332.87 | 7.91% |
| SAI OTP ASSET MANAGEMENT SA | 444,460,360.12 | 479,167,878.60 | 2.31% |
| TOTAL ACTIVE GESTIONATE DE CELE 5 SAI | 17,863,874,197.43 | 19,625,648,031.74 | 94.92% |
| % TOTAL ACTIVE 5 SAI/ TOTAL SAI AUTORIZATE | 93.25% | 94.94% | 100% |
| Total active administrate de SAI-urile locale | 19,156,105,413.71 | 20,670,517,037.18 | 100% |

Sursa: ASF

Conform obiectivului principal de activitate și ca urmare a preferinței investitorilor pentru plasamente cu un grad cel puțin mediu de lichiditate, cele mai multe dintre vehiculele investiționale

administrare de o S.A.I. sunt fondurile deschise de investiții. Totodată, pe ansamblul pieței există un număr semnificativ de conturi individuale de investiții, acestea fiind administrate de șase S.A.I., celelalte societăți nefiind interesate de acest segment de piață. Fondurile închise de investiții se află pe o treaptă inferioară a preferinței investitorilor, numărul și valoarea cumulată a activelor acestora fiind mult mai reduse decât cele ale fondurilor deschise de investiții.

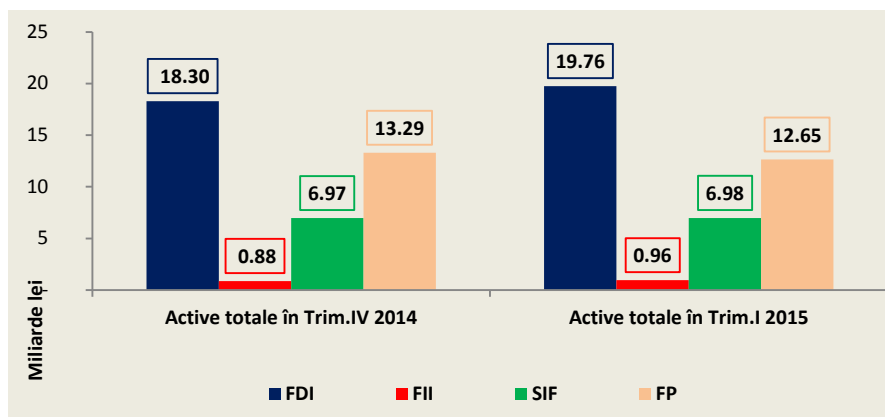
4.1.1. Administrarea conturilor individuale

Din analiza centralizatoare a conturilor individuale de investiții, reiese faptul că la data de 31.03.2015, șase S.A.I. administrau 259 conturi discreționare, care însumau o valoare a activului de 187.234.598,38 lei. Dintre acestea, un număr de trei sunt S.A.I. afiliate sistemului bancar și administrau peste 58,95% din activele totale ale conturilor individuale. Valoarea medie (la nivelul întregii piețe) a unui cont administrat este de circa 722.914 lei (163.933 euro).

4.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (O.P.C.)

Pe parcursul trimestrului I 2015, valoarea cumulată a activelor administrate de organismele de plasament colectiv locale a înregistrat o creștere de circa 2,3% comparativ cu nivelul consemnat la finele trimestrului IV din 2014, depășind pragul de 40 miliarde de lei. O analiză detaliată pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că în cazul fondurilor deschise și fondurilor închise de investiții a continuat dinamica pozitivă manifestată pe parcursul trimestrelor și anilor anteriori, în vreme ce în cazul SIF-urilor activul total a stagnat sau a înregistrat creșteri foarte mici, iar cel al Fondului Proprietatea s-a diminuat.

Figura 27 Evoluția activelor totale pe categorii de O.P.C



Sursa: ASF

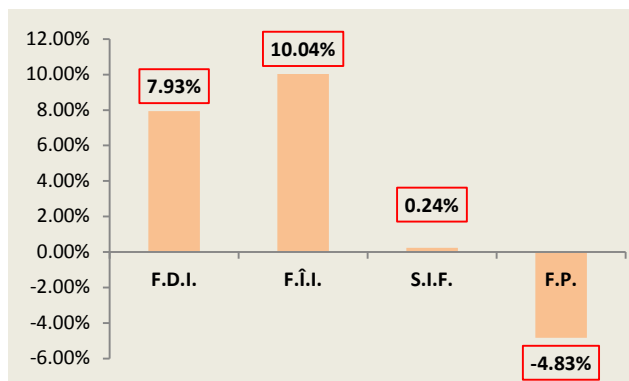
Scăderea cu circa 4,83% a activului Fondului Proprietatea, în proporție semnificativă, poate fi explicată prin programele de răscumpărare și anulare de acțiuni (având ca efect diminuarea capitalului social al Fondului).

Tabelul 16 Activele totale pe categorii de O.P.C

| (mil. lei) | Active totale dec. 2014 | Active totale mar. 2015 | Active totale dec. 2014 |
|---------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Fd. deschise | 18.304,68 | 19.756,46 | 18.304,68 |
| Fd. închise | 875,80 | 963,71 | 875,80 |
| SIF-uri | 6.967,60 | 6.984,29 | 6.967,60 |
| FP | 13.293,14 | 12.650,63 | 13.293,14 |
| TOTAL OPC | 39.441,22 | 40.355,09 | 39.441,22 |

Sursa: ASF

Figura 28 Dinamica activelor totale pe categorii de O.P.C. la 31.03.2015 față de 31.12.2014



Sursa: ASF

Activele totale ale fondurilor deschise de investiții cumulează 48,96% din totalul activelor organismelor de plasament colectiv locale la sfârșitul lunii martie 2015.

Tabelul 17 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de O.P.C. și pe clase de active

| ACTIVE-31.03.2015 | Fd. deschise | Fd. închise | SIF-uri | FP | TOTAL |
|------------------------|--------------|-------------|----------|-----------|-----------|
| Acțiuni | 434,94 | 404,69 | 5.774,18 | 12.485,14 | 19.098,95 |
| Obligațiuni | 13.202,20 | 194,84 | 141,73 | - | 13.538,77 |
| Titluri de stat | 175,24 | 0,00 | - | 109,94 | 285,18 |
| Depozite și disponibil | 5.160,04 | 172,44 | 274,49 | 45,27 | 5.652,24 |
| Titluri OPCVM/AOPC | 818,28 | 127,48 | 435,82 | - | 1.381,58 |
| Altele 4 | -34,24 | 64,26 | 358,07 | 10,28 | 398,37 |

milioane lei

Sursa: ASF

Având în vedere dinamica ultimilor ani, putem anticipa că la finele anului 2015, fondurile deschise de investiții vor depăși ca valoare cumulată suma activelor celorlalte organisme de plasament colectiv (fonduri închise, SIF-uri și Fondul Proprietatea).

Din perspectiva structurii plasamentelor, F.D.I. sunt în continuare orientate preponderent către instrumentele cu venit fix, în vreme ce S.I.F., FP și F.I.I. au o orientare dominantă către plasamentele în acțiuni.

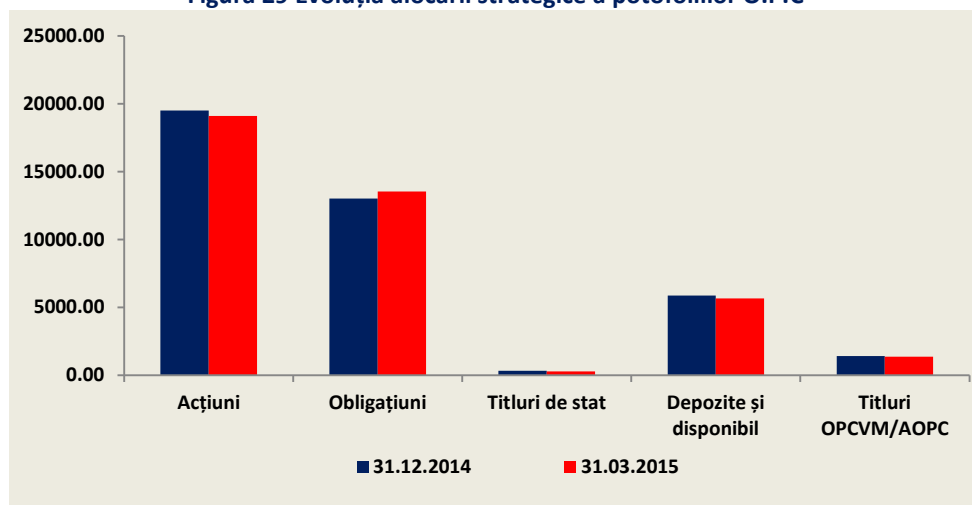
Orientarea diferitelor categorii de organisme de plasamente colectiv către un anumit tip de strategie investițională este justificată de caracterul închis sau deschis al fiecărui tip de OPC, precum și de apetitul la risc al investitorilor acestora.

Pe ansamblul pieței, structura consolidată a plasamentelor tuturor organismelor de plasamente colectiv arată o alocare relativ echilibrată între investițiile în acțiuni (cca. 19,1 miliarde lei) și instrumente cu venit fix/instrumente ale pieței monetare (cca. 19,4 miliarde lei). Comparativ cu

⁴ Valoarea negativă a categoriei „alte active” este aferentă subscrierilor pentru care urmează să se aloce unități de fond. Ca urmare, suma ponderilor celorlalte categorii de active depășește 100%. Această situație este specifică mecanismului de subscriere de unități de fond la preț necunoscut. Remarcăm totodată că utilizarea instrumentelor financiare derivate pentru acoperirea riscului portofoliului prin strategii de hedging continuă să aibă un rol marginal.

finele anului 2014, în trimestrul I din 2015 se observă o scădere a plasamentelor în acțiuni cu 2,06% și în titluri de stat de -14,41% concomitent cu o creștere a plasamentelor în obligațiuni cu 3,93%.

Figura 29 Evoluția alocării strategice a potofoliilor O.P.C

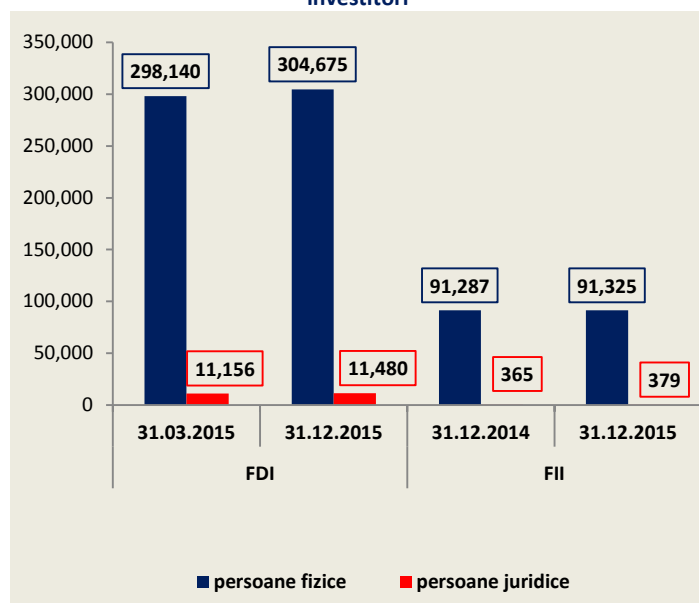


Sursa: ASF

Singura tendință care se remarcă în structura plasamentelor deținute de O.P.C. , în trimestrul I, la fel ca și în trimestrul IV din 2014, este o ușoară reducere a plasamentelor în acțiuni, concomitent cu creșterea ponderii deținerilor de obligațiuni.

În ceea ce privește structura pe categorii de investitori, ca număr și ca valoare cumulată a deținerilor, piața organismelor de plasament colectiv este dominată și în trimestrul I 2014 de către investitorii persoane fizice.

Figura 30 Structura plasamentelor în FDI și F.I.I. 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), aspect care este încurajat de grilele 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, iar conform datelor disponibile pentru trimestrul I 2015 și numărul acestora a crescut ușor ajungând la finele lunii martie la 91.704 investitori. Dintre aceștia, cei mai mulți (89.192 persoane) sunt investitori în fondurile închise de acțiuni. Investitori în fonduri închise din alte categorii (diversificate, de obligațiuni, imobiliare etc.) sunt mult mai puțini, un număr mai semnificativ dintre aceștia (1.579 persoane) investind în fonduri închise de obligațiuni.

4.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)

La sfârșitul lunii martie, își desfășurau activitatea 70 de fonduri, structurate pe cinci categorii: fonduri de acțiuni (17), fonduri de obligațiuni (26), diversificate (17), fonduri monetare (1) și alte fonduri (9: fonduri de tip fund-end fund, ETF sau real estate). Se constată menținerea în acest trimestru 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 18 Evoluția numărului de FDI, pe categorii

| FDI funcție de politica investițională | 31.12.2014 | 31.03.2015 |
|---|------------|------------|
| Fonduri de acțiuni (inclusiv fonduri de indici) | 17 | 17 |
| Fonduri diversificate | 18 | 17 |
| Fonduri de obligațiuni | 25 | 26 |
| Fonduri monetare | 1 | 1 |
| Alte fonduri | 9 | 9 |
| TOTAL | 70 | 70 |

Sursa: ASF

Așadar, numărul fondurilor deschise de investiții s-a menținut constant la data de 31 martie, comparativ cu sfârșitul lunii decembrie 2014. Așa cum rezultă și din tabelul alăturat, fondurile de obligațiuni dețin cea mai mare pondere în categoria acestui segment de piață. Fondurile de acțiuni și cele diversificate sunt, la rândul lor, 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 rândul investitorilor. 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 19 Distribuția investitorilor pe categorii de F.D.I

| Categorii de fonduri | 31.12.2014 | | | 31.03.2015 | | |
|------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | Pers. fizice | Pers. juridice | TOTAL | Pers. fizice | Pers. juridice | TOTAL |
| Fonduri de acțiuni | 8.026 | 171 | 8.197 | 8.024 | 167 | 8.191 |
| Fonduri diversificate | 45.214 | 337 | 45.551 | 45.273 | 335 | 45.608 |
| Fonduri de obligațiuni | 240.762 | 10.433 | 251.195 | 246.773 | 10.760 | 257.533 |
| Fonduri monetare | 698 | 169 | 867 | 640 | 169 | 809 |
| Alte fonduri | 3.440 | 46 | 3.486 | 3.965 | 49 | 4.014 |
| TOTAL | 298.140 | 11.156 | 309.296 | 304.675 | 11.480 | 316.155 |

Sursa: ASF

Pe parcursul trimestrului I, evoluția FDI a fost una pozitivă, atât din punct de vedere al creșterii numărului de investitori (316.155 la data de 31 martie 2015, în creștere cu 6% față de sfârșitul anului anterior), cât și din punct de vedere al ratei de creștere a activelor (apreciere cu 7,65% comparativ cu trimestrul IV 2014).

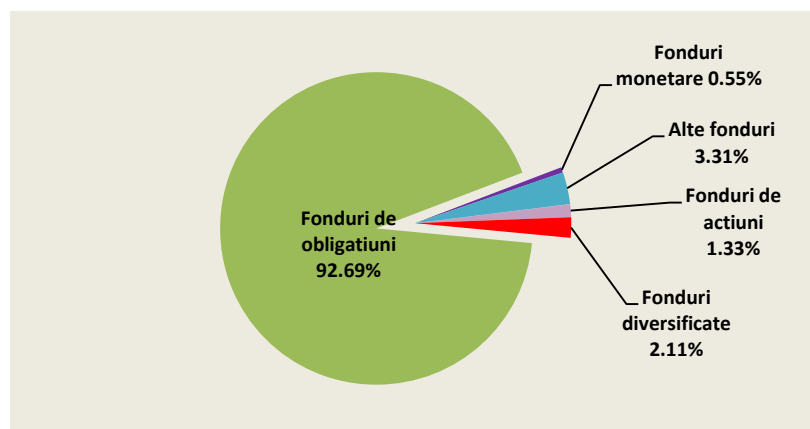
Tabelul 20 Structura activelor pe categorii de F.D.I

| FDI funcție de politica investițională | ACTIV NET 31.12.2014 (lei) | ACTIV NET 31.03.2015 (lei) |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| Fonduri de acțiuni | 251.289.791,43 | 262.546.946,93 |
| Fonduri diversificate | 392.304.399 | 416.228.987,61 |
| Fonduri de obligațiuni | 17.011.754.793,82 | 18.269.707.378,27 |
| Fonduri monetare | 123.951.729,29 | 109.385.404,04 |
| Alte fonduri | 504.029.422,68 | 652.773.745,01 |
| TOTAL | 18.283.330.136,21 | 19.710.642.461,87 |

Sursa: ASF

Industria fondurilor rămâne dominată de plasamentele în instrumente cu venit fix, astfel că aproape 93% 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 (obligațiuni emise de state membre: pondere de aproximativ 28% din activul total al fondurilor; obligațiuni de stat cotate și necotate, reprezentând cca. 20%, respectiv 14% din activul total). De asemenea, se constată orientarea structurii portofoliilor FDI și către sistemul bancar (depozitele bancare cumulând, la 31 martie 2015, o pondere ridicată în activul total, de cca. 22%).

Figura 31 Cota de piață a F.D.I. în funcție de politica investițională și de activul net



Sursa: ASF

Tabelul 21 Evoluția alocării strategice a activelor FDI

| Elemente de portofoliu | 31.12.2014 | % din AT | 31.03.2015 | % din AT |
|---|------------------|----------|------------------|----------|
| Acțiuni cotate | 354.393.698,27 | 1,94% | 385.794.395,67 | 1,95% |
| Acțiuni necotate | 368.263,98 | 0,00% | 533.923,32 | 0,00% |
| Acțiuni tranzacționate în state membre UE | 50.285.127,32 | 0,27% | 48.011.539,16 | 0,24% |
| Acțiuni tranzacționate în state nemembre UE | 152.121,25 | 0,00% | 602.607,10 | 0,00% |
| Obligațiuni de stat cotate | 2.954.999.470,41 | 16,14% | 4.038.435.168,07 | 20,44% |
| Obligațiuni de stat necotate | 2.944.615.817,22 | 16,09% | 2.742.277.591,03 | 13,88% |
| Obligațiuni corporative cotate | 702.086.091,64 | 3,84% | 728.273.926,92 | 3,69% |
| Obligațiuni corporative necotate | 20.392.453,63 | 0,11% | 26.878.597,56 | 0,14% |
| Obligațiuni municipale cotate | 43.833.018,50 | 0,24% | 32.467.838,86 | 0,16% |
| Obligațiuni municipale necotate | 1.509.385,84 | 0,01% | 0,00 | 0,00% |
| Obligațiuni emise de state | 6.061.584.845,33 | 33,11% | 5.633.864.206,60 | 28,52% |

| Elemente de portofoliu | 31.12.2014 | % din AT | 31.03.2015 | % din AT |
|--|--------------------------|----------------|--------------------------|----------------|
| membre UE | | | | |
| Valori mobiliare nou emise | 54.762.679,40 | 0,30% | 72.211.314,62 | 0,37% |
| Disponibil | 174.089.191,54 | 0,95% | 115.530.335,22 | 0,58% |
| Titluri de stat >1 an | 120.646.809,55 | 0,66% | 113.612.076,51 | 0,58% |
| Titluri de stat <1 an | 17.943.296,31 | 0,10% | 61.632.638,40 | 0,31% |
| Depozite bancare | 4.422.347.122,75 | 24,16% | 4.318.869.504,88 | 21,86% |
| Depozite bancare la instituții state membre/nemembre | 640.804.695,48 | 3,50% | 653.424.425,80 | 3,31% |
| Titluri OPCVM / AOPC | 671.258.083,72 | 3,67% | 818.275.798,95 | 4,14% |
| Bilete la ordin | 3.422.434,26 | 0,02% | 0,00 | 0,00% |
| Contracte report cu activ suport alte instrumente decât titlurile de stat și oblig. municipale | -316.979.455,91 | -1,73% | 7.786.831,93 | 0,04% |
| Instrumente financiare derivate | 257.776,78 | 0,00% | 0,00 | 0,00% |
| Instrumente financiare derivate în afara piețelor reglementate | -12.041.045,27 | -0,07% | 48.305.217,09 | 0,24% |
| Dividende și alte drepturi de încasat | 27.718,56 | 0,00% | 27.199,90 | 0,00% |
| Alte active | -605.859.489,81 | -3,31% | -90.361.989,19 | -0,46% |
| TOTAL ACTIVE (RON) | 18.304.682.164,37 | 100,00% | 19.756.453.148,39 | 100,00% |

Sursa: ASF

4.3. Fonduri închise de investiții (F.Î.I.)

Tabelul 22 Clasificarea F.Î.I. în funcție de politica investițională

| F.Î.I. în funcție de politica investițională | 31.12.2014 | 31.03.2015 |
|--|------------|------------|
| Fonduri de acțiuni | 11 | 11 |
| Fonduri diversificate | 9 | 9 |
| Fonduri de obligațiuni | 2 | 2 |
| Alte fonduri | 8 | 8 |
| Fonduri monetare | - | - |
| Fonduri imobiliare | 2 | 2 |
| TOTAL | 32 | 32 |

Sursa: ASF

La 31 martie 2015, pe piața de capital din România desfășurau activități investiționale un număr de **32 fonduri închise de investiții**. O parte dintre fondurile închise sunt listate la Bursa de Valori București, similar fondurilor deschise de tip ETF.

F.Î.I. Certinvest Arta Românească este singurul fond de pe piața locală cu investiții în artă și dispune la 31 martie 2015 de active totale în valoare de 12,7 milioane lei.

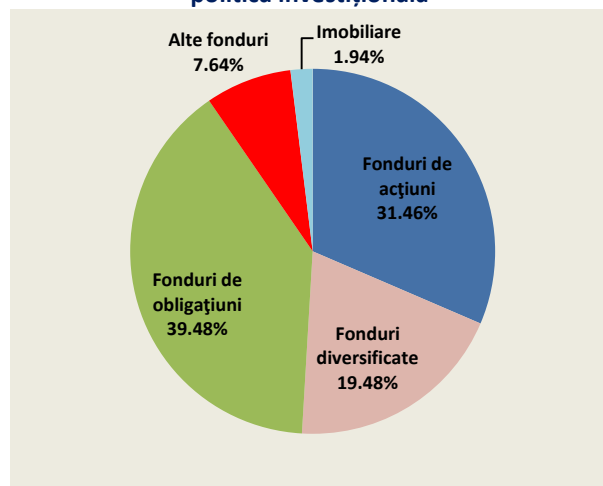
Structura plasamentelor fondurilor închise era, la finele trimestrului I 2015, mult mai diversificată pe clase de active comparativ cu cea a fondurilor deschise, iar cotele de piață ale celor mai multe dintre categoriile de fonduri închise erau relativ echilibrate.

Tabelul 23 Capitalul investițional al fondurilor închise de investiții în funcție de politica investițională

| F.Î.I. funcție de politica investițională | ACTIV NET 31.12.2014 (lei) | ACTIV NET 31.03.2015 (lei) |
|---|----------------------------------|----------------------------------|
| Fonduri de acțiuni | 281.813.749,01 | 301.955.036,85 |
| Fonduri diversificate | 181.664.070,97 | 186.965.398,86 |
| Fonduri de obligațiuni | 317.777.939,98 | 378.943.623,44 |
| Fonduri monetare | - | - |
| Alte fonduri | 77.011.813,08 | 73.364.664,00 |
| Imobiliare | 14.507.704,45 | 18.642.556,04 |
| TOTAL | 872.775.277,50 | 959.871.279,19 |

Sursa: ASF

Figura 32 Structura pieței F.Î.I. după activul net și politica investițională



Sursa: ASF

Tabelul 24 Distribuția investitorilor pe categorii de F.Î.I.

| Categorii de fonduri | 31.12.2014 | | | 31.03.2015 | | |
|------------------------|-----------------|-------------------|---------------|-----------------|-------------------|---------------|
| | Persoane fizice | Persoane juridice | TOTAL | Persoane fizice | Persoane juridice | TOTAL |
| Fonduri de acțiuni | 89,244 | 265 | 89,509 | 89.192 | 272 | 89.464 |
| Fonduri diversificate | 26 | 19 | 45 | 25 | 19 | 44 |
| Fonduri de obligațiuni | 1480 | 29 | 1509 | 1.579 | 36 | 1.615 |
| Fonduri monetare | - | - | - | - | - | - |
| Alte fonduri | 443 | 44 | 487 | 429 | 44 | 473 |
| Fonduri imobiliare | 94 | 8 | 102 | 100 | 8 | 108 |
| TOTAL | 91.287 | 365 | 91.652 | 91.325 | 379 | 91.704 |

Sursa: ASF

Numărul participanților la fondurile închise de investiții (91.704 la 31 martie 2015, în ușoară creștere comparativ cu finalul anului 2014) este mult mai redus față de cel al participanților la fondurile deschise (316.155), ca urmare a faptului că F.Î.I. 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.

Diferențe între fondurile închise de investiții și fondurile deschise există și din punct de vedere al structurii portofoliilor. Structura portofoliilor F.Î.I. este orientată în special spre acțiuni cotate (ce dețin o pondere de aproximativ 31% din activul total al F.Î.I.), titluri OPCVM și sistemul bancar (depozite bancare: 16,25% din activul total). Instrumentele financiare cu venit fix, respectiv obligațiuni emise de statul român și de state membre ale Uniunii Europene, dețin o pondere semnificativ mai scăzută în portofoliul F.Î.I. comparativ cu FDI.

Tabelul 25 Evoluția alocării strategice a activelor F.Î.I.

| Elemente de portofoliu | 31.12.2014 | % din AT | 31.03.2015 | % din AT |
|---|----------------|----------|----------------|----------|
| Acțiuni cotate | 293.048.344,25 | 33,46 | 303.471.473,02 | 31,49 |
| Acțiuni necotate | 35.564.358,97 | 4,06 | 37.620.080,47 | 3,90 |
| Drepturi de alocare | 31.843,75 | 0,0036 | - | - |
| Acțiuni tranzacționate în state membre UE | 23.643.853,83 | 2,70 | 38.333.002,47 | 3,98 |

| Elemente de portofoliu | 31.12.2014 | % din AT | 31.03.2015 | % din AT |
|--|-----------------------|---------------|-----------------------|---------------|
| Acțiuni tranzacționate în state nemembre UE | 21.533.574,04 | 2,46 | 25.265.725,93 | 2,62 |
| Obligațiuni de stat cotate | - | - | - | - |
| Obligațiuni de stat necotate | 54.910.672,69 | 6,27 | 53.517.646,18 | 5,55 |
| Obligațiuni corporative necotate | 20.864.819,03 | 2,38 | 67.870.325,35 | 7,04 |
| Obligațiuni municipale cotate | 298.083,18 | 0,03 | 291.673,40 | 0,03 |
| Obligațiuni emise de state membre UE | 59.631.295,42 | 6,81 | 70.801.421,79 | 7,35 |
| Obligațiuni emise de state nemembre UE | 2.283.114,12 | 0,26 | 2.356.651,15 | 0,24 |
| Disponibil | 11.138.943,92 | 1,27 | 15.852.766,59 | 1,64 |
| Titluri de stat <1 an | - | - | - | - |
| Depozite bancare | 161.682.784,82 | 18,46 | 156.585.067,54 | 16,25 |
| Titluri OPCVM / AOPC | 125.666.577,41 | 14,35 | 127.476.700,27 | 13,23 |
| Bilete la ordin | 48.358.757,28 | 5,52 | 11.197.189,47 | 1,16 |
| Contracte report cu activ suport alte instrumente decât titlurile de stat și oblig. municipale | -26.740.842,37 | -3,05 | 0,00 | |
| Instrumente financiare derivate | 25.675.171,50 | 2,93 | 17.551.662,49 | 1,82 |
| Instrumente financiare derivate în afara piețelor reg. | 19.264.943,23 | 2,20 | 38.380.409,95 | 3,98 |
| Dividende și alte drepturi de încasat | 151.254,05 | 0,02 | 487.621,60 | 0,05 |
| Alte active | -1.204.930,73 | -0,14 | -3.354.614,99 | -0,35 |
| TOTAL ACTIVE (RON) | 875.802.618,39 | 100,00 | 963.704.802,65 | 100,00 |

Sursa: ASF

4.4. Societățile de investiții financiare (S.I.F.)

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

Tabelul 26 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare

| DATA | Indicatori | S.I.F. 1 Banat-Crișana | S.I.F. 2 Moldova | S.I.F. 3 Transilvania | S.I.F. 4 Muntenia | S.I.F. 5 Oltenia |
|------------|-------------------|---------------------------|---------------------|--------------------------|----------------------|---------------------|
| 31.12.2014 | VUAN (lei) | 2,9225 | 2,5891 | 0,4879 | 1,259 | 2,6606 |
| | Preț de piață | 1,303 | 1,591 | 0,2462 | 0,881 | 1,67 |
| | Activ Net (lei) | 1.604.029.096 | 1.343.992.042,41 | 1.065.758.200 | 1.016.023.340 | 1.543.600.573 |
| | Nr. acțiuni emise | 548.849.268 | 519.089.588 | 2.184.286.664 | 807.036.515 | 580.165.714 |
| 31.03.2015 | VUAN (lei) | 3,0334 | 2,6104 | 0,4874 | 1,2689 | 2,6346 |
| | Preț de piață | 1,3940 | 1,570 | 0,2679 | 0,8340 | 1,690 |
| | Activ Net (lei) | 1.664.873.253 | 1.355.024.788,22 | 1.064.727.607 | 1.024.083.438,52 | 1.528.514.511 |
| | Nr. acțiuni emise | 548.849.268 | 519.089.588 | 2.184.286.664 | 807.036.515 | 580.165.714 |

Sursa: ASF

În trimestrul I 2015, activele nete cumulate ale S.I.F. au înregistrat o creștere de aproximativ 1%, trei dintre cele cinci societăți de investiții financiare înregistrând aprecieri ale activului net, dintre care se remarcă aprecierea constatată în cazul SIF1 (S.I.F. Banat Crișana: 3,79%). Deprecieri ale activului net s-au constatat în cazul SIF3 (S.I.F. Transilvania -0,1%) și SIF5 (S.I.F. Oltenia: -0,93%). SIF4 (S.I.F.

Muntenia) a consemnat în acest interval cea mai importantă scădere a prețului de piață (-5,33%) dintre societățile de investiții financiare.

Detalierea structurii cumulate a portofoliilor totale ale S.I.F.-urilor se prezintă astfel:

Tabelul 27 Structura cumulată a portofoliilor totale al S.I.F.-urilor la 31.12.2014, respectiv 31.03.2015

| Structură active (mil.lei) | Total active cumulate la data de 31/12/2014 | Pondere în total cumulate la data de 31/12/2014 (%) | Total active cumulate la data de 31/03/2015 | Pondere în total cumulate la data de 31/03/2015 (%) |
|---|---|---|---|---|
| Acțiuni cotate | 4.368,60 | 62,78% | 4.344,14 | 62,20 |
| Acțiuni emise/tranzacționate în state membre | 267,86 | 3,85% | 303,22 | 4,34 |
| Acțiuni emise/tranzacționate în state nemembre | 1,69 | 0,02% | 0 | 0,00 |
| Obligațiuni corporative cotate | 53,33 | 0,77% | 52,55 | 0,75 |
| Acțiuni necotate | 1.110,18 | 15,95% | 1.126,83 | 16,13 |
| Disponibil (cash) | 17,95 | 0,26% | 14,26 | 0,20 |
| Obligațiuni municipale | 0,39 | 0,01% | 0,39 | 0,01 |
| Obligațiuni corporative necotate | 89,93 | 1,29% | 72,41 | 1,04 |
| Obligațiuni de stat | 16,45 | 0,24% | 16,37 | 0,23 |
| Depozite bancare | 254,15 | 3,65% | 260,22 | 3,73 |
| Titluri OPCVM / AOPC cotate | 415,29 | 5,97% | 286,25 | 4,10 |
| Titluri OPCVM / AOPC | 215,00 | 3,09% | 362,23 | 5,19 |
| Derivative tranzacționate pe piața reglementată | 17,02 | 0,24% | 11,23 | 0,16 |
| Produse structurate | 22,26 | 0,32% | 22,12 | 0,32 |
| Dividende și alte drepturi de încasat | 0 | 0,00 | 1,66 | 0,02 |
| Alte active | 108,22 | 1,56% | 110,40 | 1,58 |
| TOTAL ACTIVE (mil.lei) | 6.958,31 | 100.00% | 6.984,28 | 100,00 |

Sursa: ASF

La data de 31.03.2015 se remarcă o diminuare a disponibilului (-47,88%), a investițiilor în titluri O.P.C.V.M cotate (-31,07%), obligațiuni corporative necotate (-19,48%) și în derivative tranzacționate pe piața reglementată (-34,02%) comparativ cu finele lunii decembrie 2014. Totodată, în cazul SIF4 se constată un plasament în produse structurate de circa 0,3% din activele totale cumulate.

4.5. Fondul Proprietatea S.A.

La finalul lunii martie 2015, Fondul Proprietatea administra active în valoare de 12,6 miliarde lei în scădere cu circa 4,5% comparativ cu valoarea de la 31 decembrie 2014, pe fondul răscumpărărilor și anulării de acțiuni (având ca efect diminuarea capitalului social). Activele FP erau concentrate preponderent în România.

Tabelul 28 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea

| Elemente de portofoliu | 31.12.2014 | 31.03.2015 |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Număr de acțiuni emise * | 10.915.975.273 | 10.767.837.602 |
| Activ Net (lei) | 13.236.700.614,13 | 12.605.184.041,44 |
| V.U.A.N. | 1,2125 | 1,1706 |
| Preț de închidere (lei) | 0,896 | 0,8635 |

Sursa: ASF

Comparativ cu 31 decembrie 2014, numărul societăților la care Fondul Proprietatea deține participații a rămas constant în primul trimestru al acestui an: 53 de societăți comerciale, 17 dintre acestea fiind listate pe o piață reglementată, iar 36 fiind societăți comerciale neadmise la tranzacționare.

Din structura portofoliului FP, se remarcă o creștere a ponderii acțiunilor nelistate în activul net: din totalul activelor 51,31% era investit în acțiuni nelistate, iar ponderea de 47,74% era deținută de acțiunile nelistate.

Tabelul 29 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.03.2015

| TIPURI DE ACTIVE | % din VAN |
|-----------------------------|------------|
| Acțiuni listate | 47,74 |
| Acțiuni nelistate | 51,31 |
| Lichidități nete și creanțe | 0,95 |
| TOTAL | 100 |

Sursa: ASF

Tabelul 30 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 30.03.2015

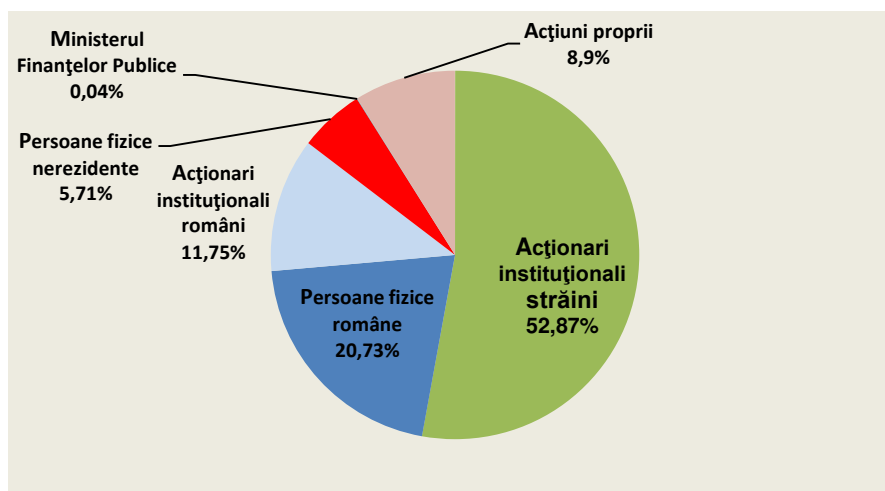
| | |
|--|---------------|
| Acționari instituționali străini | 52,87 |
| Persoane fizice române | 20,73 |
| Acționari instituționali români | 11,75 |
| Persoane fizice nerezidente | 5,71 |
| Ministerul Finanțelor Publice** | 0,04 |
| Acțiuni proprii*** | 8,9 |
| TOTAL | 100,00 |
| număr total de acționari la data de 31.03.2015 - 8.693 | |

Sursa: Fondul Proprietatea

** 363.812.350 acțiuni neplătite de către Ministerul Finanțelor Publice

*** 990.855.616 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al patrulea program de răscumpărare și 61.153.099 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al cincilea program de răscumpărare.

Figura 33 Structura acționariatului FP la 31 martie 2015 după capitalul social subscris și vărsat



Sursa: Fondul Proprietatea

La data de 31 martie 2015, numărul total al acționarilor era de 8.693, în creștere cu 4,6% comparativ cu 31 decembrie 2014, iar numărul total al drepturilor de vot cumula 10.768.652.602. La data de referință, acționarii instituționali dețineau 70,94% din drepturile de vot, iar conform raportului lunar al Fondului Proprietatea, cel mai mare acționar este grupul american Elliott-Associates (peste 19,73% din drepturile de vot).

Dintre societățile listate, cea mai mare pondere din activul net al fondului o deține OMV Petrom (31,01%), urmată de ROMGAZ (10,72%), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de HIDROELECTRICA (17,28%).

Tabelul 31 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.03.2015

| Denumire societate | % din VAN 31.03.2015 |
|------------------------------|-------------------------|
| OMV Petrom SA | 31,01 |
| Hidroelectrica SA | 17,28 |
| Romgaz SA | 10,72 |
| ENEL Distribuție Banat SA | 5,08 |
| ENEL Distribuție Muntenia SA | 3,7 |
| TOTAL | 67,79 |

Sursa: Fondul Proprietatea

Pe parcursul primului trimestru din acest an, au existat două reduceri ale capitalului social: una dintre acestea ca urmare a anulării unui număr de 252.858.056 acțiuni proprii dobândite de către Fond în cadrul celui de-al treilea program de răscumpărare derulat în 2014, iar cea de a doua prin reducerea valorii nominale a acțiunilor Fondul Proprietatea SA de la 0,95 RON la 0,90 RON, implicând restituirea către acționari a unei cote-părți din aporturi, proporțional cu participarea la capitalul social vărsat al Fondul Proprietatea SA.

În luna februarie, a fost finalizat cel de-al patrulea program de răscumpărare de acțiuni, administratorul Fondului achiziționând 990.855.616 de acțiuni printr-o ofertă publică de cumpărare a 750.000.000 acțiuni și prin achiziții zilnice pe Bursa de Valori București.

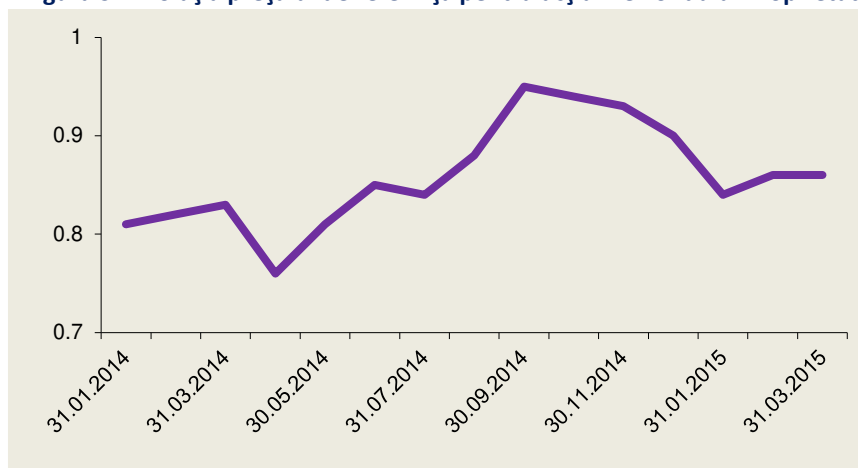
Tot în cadrul acestei luni, a fost demarat și cel de al cincilea program de răscumpărare, având drept obiectiv reducerea capitalului social, program ce constă în achiziționarea unui număr maxim de 227.572.250 acțiuni sau 10% din valoarea capitalului social subscris (se aplică valoarea cea mai mică dintre cele două, fără ca prețul să poată fi mai mic de 0,2 RON/acțiune sau mai mare de 2,0 RON/acțiune).

Tabelul 32 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea

| Structură active (lei) | 31.03.2014 | % din AT |
|---|--------------------------|----------------|
| Acțiuni cotate | 6.018.028.359,95 | 47,57% |
| Acțiuni necotate | 6.467.108.875,63 | 51,12% |
| Disponibil (cash) | 1.274.010,92 | 0,01% |
| Titluri de stat cu scadență <1 an | 109.936.591,60 | 0,87% |
| Depozite bancare | 43.992.332,07 | 0,35% |
| Alte active | 10.282.982,77 | 0,08% |
| TOTAL ACTIVE (lei) | 12.650.623.152,94 | 100,00% |

Sursa: ASF

Figura 34 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea



Sursa: Fondul Proprietatea

5. ACTIVITATEA INTERMEDIARILOR ȘI OPERATORILOR DE PIAȚĂ

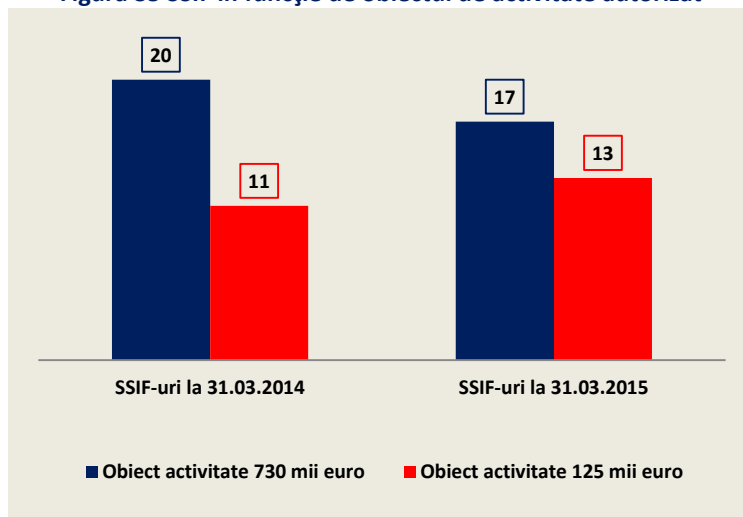
Societățile de servicii de investiții financiare (S.S.I.F.)

La sfârșitul trimestrului I 2015 erau autorizate un număr de 30 de societăți de servicii de investiții financiare (SSIF), în scădere cu aproximativ 26 %, față de finalul anului 2013 când erau autorizate un număr de 41 de SSIF-uri.

În funcție de obiectul de activitate autorizat, societățile de servicii de investiții financiare sunt împărțite astfel:

- 17 SSIF erau autorizate să presteze servicii și activități de investiții aferente unui nivel al capitalului inițial echivalentul în lei a 730.000 euro, reprezentând 57% din totalul societăților de servicii de investiții financiare,
- 13 SSIF-uri autorizate să presteze servicii și activități de investiții aferente unui nivel al capitalului inițial echivalentul în lei a 125.000 euro, reprezentând 43% din totalul societăților de servicii de investiții financiare.

Figura 35 SSIF în funcție de obiectul de activitate autorizat



Sursa: ASF

Conform cerințelor privind adecvarea capitalului, o societate trebuie să aibă în vedere respectarea cerințelor de capital în funcție de obiectul de activitate autorizat. În conformitate cu legislația în vigoare privind adecvarea capitalului, SSIF trebuie să aibă în vedere desfășurarea activității bazată pe principiul continuității și dezvoltarea activității pe baza menținerii unui capital puternic.

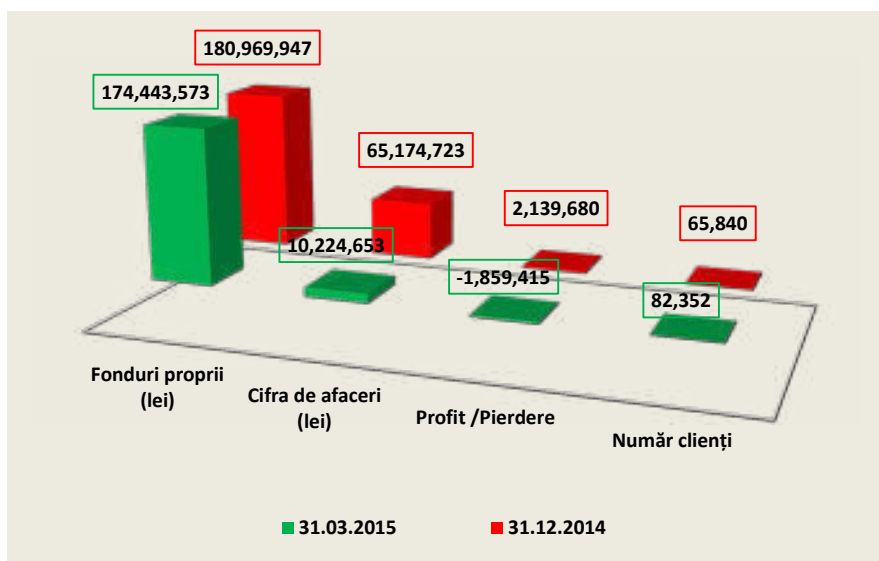
Prezentăm în continuare indicatorii agregați ai societăților de servicii de investiții financiare aferenți trimestrului IV 2014 și trimestrului I 2015:

Tabelul 33 Situația indicatorilor societăților de servicii de investiții financiare

| 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 |
| 31.12.2014 | 180.969.947 | 65.174.723 | 2.139.680 | 65.840 |

Sursa: ASF

Figura 36 Indicatori SSIF



Sursa: ASF

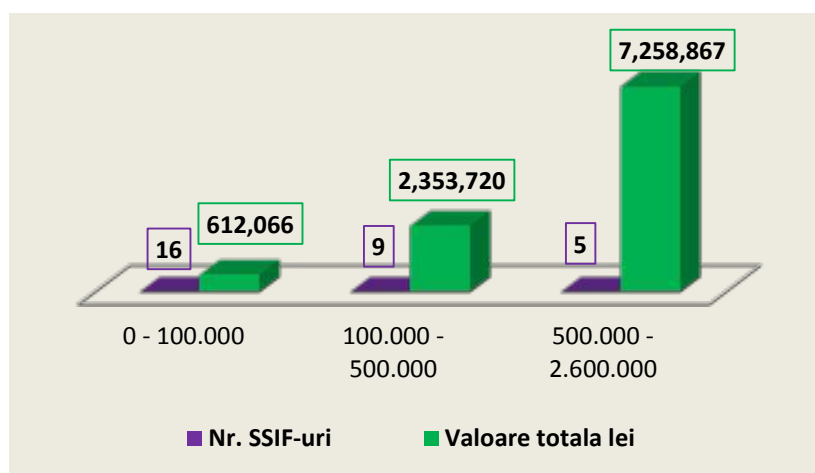
Fondurile proprii ale societăților de servicii de investiții financiare au scăzut în primul trimestru al anului 2015, comparativ cu finele anului 2014, cu 4% ca urmare a pierderilor înregistrate de societăți pe parcursul perioadei analizate.

Numărul clienților a crescut în primul trimestru al anului 2015, față de trimestrul patru al anului 2014, ca rezultat al promovării pieței de capital de către instituțiile acestora dar și ca urmare a progresului înregistrat de investitori în înțelegerea și utilizarea instrumentelor acestora.

18 societăți de servicii de investiții financiare au înregistrat pierderi pe trimestrul I 2015, față de 16 la finele anului 2014. În trimestrul I 2015, 60% dintre societăți au înregistrat pierdere. Aceasta se datorează unei activități extrem de reduse ca urmare a prudenței, reflectată într-un volum foarte mic al cifrei de afaceri pe parcursul acestui trimestru.

SSIF-rile se pot încadra în trei categorii, în funcție de cifra de afaceri înregistrată, respectiv: 16 societăți cu activitate redusă, 9 societăți cu activitate medie și 5 societăți cu activitate intensă.

Figura 37 Cifra de afaceri trimestrul I 2015



Sursa: ASF

În activitatea de supraveghere a activității societăților de servicii de investiții financiare s-a avut în vedere pachetul legislativ CRD/CRR IV care reprezintă cadrul juridic de reglementare a activității prudențiale, cadrul de supraveghere și cerințele prudențiale aplicabile instituțiilor de credit și firmelor de investiții din statele membre ale Uniunii Europene.

Astfel, analiza efectuată s-a bazat pe prevederile *Regulamentului UE nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții, Directiva Europeană nr. 2013/36/UE cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții și pe cele ale Regulamentului ASF nr. 3/2014 privind unele aspecte legate de aplicarea Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 99/2006.*

Conform prevederilor menționate anterior, fondurile proprii ale societăților de servicii de investiții financiare nu trebuie să scadă sub nivelul minim al capitalului inițial prevăzut pentru autorizare.

Instituțiile de credit

La 31.03.2015 figurau înscrise în Registrul A.S.F. un număr de 10 instituții de credit, identic cu numărul acestora la data de 31.12.2014. Aceste entități sunt autorizate de B.N.R., în conformitate cu legislația bancară aplicabilă, și transmit la A.S.F. conform prevederilor legale în vigoare raportul compartimentului de control intern pentru activitatea desfășurată pe piața de capital și raportul conducătorului structurii organizatorice aferente operațiunilor pe piața de capital.

5.1. Intermediari pe piețele administrate de BVB

La sfârșitul trimestrului I 2015 numărul total al participanților înscrși în Registrul BVB a fost de 41, față de 40 participanți (SSIF-uri, instituții de credit și firme de investiții dintr-un alt stat membru UE) de la data de 31.12.2014.

Clasamentul primilor 10 intermediari în funcție de valoarea tranzacțiilor realizate pe BVB, de la începutul anului și până la 31.03.2015 (toate piețele, toate instrumentele) este următorul:

Tabelul 34 Clasamentul primilor 10 intermediari în funcție de valoarea tranzacțiilor realizate pe BVB

| Pozitie (an) | Denumire intermediar | Valoare tranzacționată (lei) | % din total valoare (an) |
|---------------------|---|-------------------------------------|---------------------------------|
| 1 | WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA | 835.747.030,00 | 18,73 |
| 2 | SWISS CAPITAL S.A. | 790.109.505,67 | 17,71 |
| 3 | RAIFFEISEN BANK | 699.317.346,66 | 15,67 |
| 4 | KBC SECURITIES N.V. | 699.317.346,66 | 8,08 |
| 5 | NBG Securities S.A. ATENA Sucursala București | 360.325.792,15 | 6,60 |
| 6 | BANCA COMERCIALA ROMANA | 294.647.848,11 | 6,34 |
| 7 | BRD Groupe Societe Generale | 282.942.222,10 | 3,95 |
| 8 | BT SECURITIES | 176.123.271,19 | 3,17 |
| 9 | SSIF BROKER | 141.582.069,44 | 3,00 |
| 10 | TRADEVILLE | 133.757.581,88 | 2,26 |

Sursa: ASF

Principalii indicatori economico-financiari ai BVB înregistrați la data de 31.12.2014 și la data de 31.03.2015:

Tabelul 35 Principalii indicatori economico-financiari ai BVB

| Nr. crt. | Denumire indicator | Valoare indicator (lei) 31.12.2014 | Valoare indicator (lei) 31.03.2015 |
|----------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 1. | Active imobilizate | 70.976.002 | 71.940.076 |
| 2. | Active circulante | 35.371.411 | 35.757.030 |
| 3. | Capitaluri proprii total din care: | 100.675.381 | 102.294.068 |
| 4. | Rezultatul perioadei curente - profit | 11.896.005 | 1.618.687 |
| 5. | Cifra de afaceri | 26.871.380 | 4.062.414 |

Sursa: ASF

Poziția financiară a BVB la data de 31.03.2015 reflectată de principalele elemente bilanțiere prezentate mai sus și sursele de finanțare ale acestora față de situația raportată la 31.12.2014 a înregistrat în sume absolute o creștere cu 1.618.687 lei, datorită înregistrării rezultatului din această perioadă.

5.2. Intermediari pe piețele administrate de SIBEX

Situația piețelor administrate de SIBEX la data de 31.03.2015 era următoarea:

- pe piața instrumentelor financiare derivate au activat 9 participanți, pe piața reglementată la vedere 7 participanți, iar pe ATS au tranzacționat 5 participanți;
- trimestrul I 2015 a totalizat 5.260 de contracte futures, iar pe ATS s-au înregistrat 1.515 tranzacții;

Clasamentul primilor 7 intermediari în funcție de valoarea tranzacțiilor realizate pe SIBEX, de la începutul anului și până la 31.03.2015 (toate piețele, toate instrumentele) este:

Tabelul 36 Clasamentul primilor 7 intermediari în funcție de valoarea tranzacțiilor realizate pe SIBEX

| Nr. crt. | Denumire Intermediar | Valoare derivate | Valoare spot | Valoare totală tranzacții | Procent din valoare totală |
|----------|------------------------------------|------------------|--------------|---------------------------|----------------------------|
| 1 | DELTASTOCK AD | 58.607.615,6 | - | 58.607.615,60 | 38,05% |
| 2 | SSIF BROKER S.A. | 55.905039,5 | - | 55.905.039,50 | 36,30% |
| 3 | SSIF ESTINVEST S.A. | 21.119.287,6 | 1.169,13 | 21.120.456,73 | 13,71% |
| 4 | SSIF INTERFINBROK CORPORATION S.A. | 18.375.387,5 | - | 18.375.387,50 | 11,71% |
| 5 | SSIF IFB FINWEST S.A. | - | 12.472,79 | 12.472,79 | 0,01% |
| 6 | SSIF INTERCAPITAL INVEST S.A. | - | 7.357,79 | 7.357,79 | 0,0% |
| 7 | SSIF TRADEVILLE S.A. | - | 14,13 | 14,13 | 0,0% |
| 8 | TOTAL | 77.003.665,10 | 10.506,92 | 77.014.172,02 | 100% |

Sursa: ASF

Din datele și informațiile prezentate mai sus, se poate observa faptul că în cadrul segmentului spot activitatea desfășurată de SIBEX a înregistrat valori mici în comparație cu activitatea desfășurată în cadrul BVB pe același segment de piață. Aceasta valoare scăzută a tranzacțiilor se datorează în principal și datorită numărului scăzut de emitenți listați pe piețele administrate de SIBEX. Totodată, menționăm faptul că în comparație cu trimestrul IV 2015 numărul de tranzacții înregistrat pe segmentul spot al SIBEX s-a diminuat considerabil.

Principalii indicatori economico-financiarți înregistrați la data de 31.12.2014 și la data de 31.03.2015:

Tabelul 37 Principalii indicatori economico-financiarți ai SIBEX

| Nr. crt. | Denumire indicator | Valoare indicator (lei) 31.12.2014 | Valoare indicator (lei) 31.03.2015 |
|-----------------|---|---|---|
| 1. | Active imobilizate | 21.443.658 | 20.081.726 |
| 2. | Active circulante | 1.727.356 | 1.172.028 |
| 3. | Capitaluri proprii total din care: | 21.939.514 | 20.529.786 |
| 4. | Rezultatul perioadei curente - pierdere | -2.172.423 | -709.731 |
| 5. | Cifra de afaceri | 1.071.814 | 124.164 |

Sursa: ASF

Comparativ cu datele aferente datei de 31.12.2014 s-au constatat următoarele modificări:

- scăderea activelor imobilizate datorită înregistrării amortizării aferente trimestrului I 2015;
- activele circulante au scăzut în urma diminuării în principal a investițiilor pe termen scurt, respectiv a disponibilului la bănci;
- capitalurile proprii s-au diminuat cu pierderea înregistrată în trimestrul I 2015;
- în ambele perioade fiscale s-au înregistrat pierdere;
- cifra de afaceri s-a diminuat.

6. ALTE INSTITUȚII ALE PIEȚEI DE CAPITAL LOCALE

Misiunea caselor de compensare este să asigure garantarea și compensarea instrumentelor financiare derivate prin metode și proceduri transparente și să răspundă nevoii operatorilor de eliminare a riscului de contraparte.

Ele acționează atât în calitate de casă de compensare cât și în calitate de contraparte centrală interpunându-se din punct de vedere juridic între membrii compensatori și participanții direcți la sistemul de compensare-decontare.

Astfel, casele de compensare gestionează riscul participanților, realizând zilnic compensarea și marcarea la piață a pozițiilor deschise, precum și decontarea tranzacțiilor încheiate pe piața reglementată de instrumente financiare derivate administrată de SIBEX și de Bursa de Valori București.

Casele de compensare au abordat o politică prudentă în privința investirii resurselor prin limitarea expunerilor în ceea ce privește plasarea fondurilor în conturi curente, depozite la termen, titluri de stat cu scadența mai mică de un an și obligațiuni garantate integral de stat, cu respectarea limitelor legale ale politicii de investiții aferente caselor de compensare, prevăzute de Regulamentul ASF (CNVM) nr. 13/2005.

6.1 Casa Română de Compensație (CRC)

În ceea ce privește Casa Română de Compensație, precizăm faptul că prin Decizia A.S.F. nr. 640/03.04.2015, s-a retras autorizația de funcționare a societății acordată prin Decizia nr. 2808/15.08.2003.

Menționăm faptul că în decembrie 2014 au CRC a efectuat transferul pozițiilor deschise către ATHEXClear în număr total de 313 poziții, înregistrate pe conturile a 4 membrii compensatori (10 conturi de clienți și două conturi house). Astfel serviciile de post-tranzacționare desfășurate de CRC au fost preluate de Athens Exchange Clearing House S.A.

6.2 Casa de Compensare București (CCB)

Din informațiile transmise de CCB prin rapoartele săptămânale, în trimestrul I 2015 nu s-au înregistrat tranzacții cu instrumente financiare derivate în sistemul administrat de BVB, prin urmare CCB nu a înregistrat activitate de compensare-decontare.

Principalii indicatori economico-financieri la data de 31.12.2014 și la data de 31.03.2015 ai acestei entități sunt prezentați în următorul tabel:

Tabelul 38 Principalii indicatori economico-financieri ai CCB

| Nr. crt. | Denumire indicator | Valoare indicator (lei) 31.12.2014 | Valoare indicator (lei) 31.03.2015 |
|----------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 1. | Active imobilizate | 756 | 605 |
| 2. | Active circulante | 6.671.793 | 6.411.746 |
| 3. | Capitaluri proprii total din care: | 4.980.052 | 4.876.836 |
| 4. | Rezultatul perioadei curente – pierdere | -382.155 | -103.216 |
| 5. | Cifra de afaceri | 22.684 | 155 |

Sursa: ASF

Față de trimestrul IV 2014 s-a modificat poziția financiară a societății urmare a înregistrării unei pierderi de 103.206 lei, acesta fiind cauzată datorită întreruperii activității de tranzacționare a instrumentelor derivate pe piața administrată de către BVB.

6.3 Depozitarul Central

Principalii indicatori economico-financieri la data de 31.12.2014 și la data de 31.03.2015 erau următorii:

Tabelul 39 Principalii indicatori economico-financieri ai DC

| Nr. crt. | Denumire indicator | Valoare indicator (lei) 31.12.2014 | Valoare indicator (lei) 31.03.2015 |
|----------|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 1. | Active imobilizate | 10.526.156 | 10.432.023 |
| 2. | Capitaluri proprii din care: | 31.191.771 | 31.701.856 |
| 3. | Rezultatul perioadei curente – profit | 2.020.988 | 510.086 |
| 4. | Cifra de afaceri | 13.092.435 | 3.134.987 |

Sursa: ASF

Principalele cauze care au determinat apariția unor modificări față de valoarea lor la data de 31.12.2014, sunt:

- investițiile în titluri de stat pe termen lung s-au menținut, ele având o pondere în totalul disponibilităților Depozitarului Central la data de 31.03.2015 de 27,35%;
- diferența de 72,65% din totalul disponibilităților Depozitarului Central S.A. o reprezintă investițiile în depozite la termen, inclusiv disponibilitățile în cont curent și casierie și titluri de stat cu scadența sub 1 an;
- capitalurile proprii au crescut cu 1,64% ca urmare a rezultatului trimestrului I 2015;
- rezultatul perioadei curente precum și cifra de afaceri se mențin în media rezultatelor trimestriale aferente anului 2014.

6.4 Depozitarul Sibex

Principalii indicatori economico-financieri la data de 31.12.2014 și la data de 31.03.2015 erau următorii:

Tabelul 40 Principalii indicatori economico-financieri ai Depozitarului SIBEX

| Nr. crt. | Denumire indicator | Valoare indicator (lei) 31.12.2014 | Valoare indicator (lei) 31.03.2015 |
|----------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|
| 1. | Active imobilizate | 760.321 | 748.498 |
| 2. | Capitaluri proprii total din care: | 22.513.149 | 22.474.640 |
| 3. | Rezultatul perioadei curente – pierdere | -298.852 | -38.509 |

Sursa: ASF

Față de trimestrul IV 2014 s-au înregistrat următoarele aspecte:

- modificarea valorii activelor imobilizate s-a datorat amortizării acestora. În trimestrul I 2015 nu au fost înregistrate intrări și ieșiri din gestiune a activelor imobilizate;
- capitalurile proprii s-au diminuat comparativ cu trimestrul IV 2015 datorită pierderii înregistrate în trimestrul I 2015;
- în ambele perioade au fost înregistrate pierderi.

6.5 Fondul de Compensare a Investitorilor

La data de 31.03.2015 Fondul de Compensare a Investitorilor (F.C.I.) avea un număr de 48 de membri, din care 30 SSIF-uri, 10 instituții de credit și 8 SAI-uri.

Situația plasamentelor FCI la data de 31.03.2015 era următoarea:

Tabelul 41 Situația plasamentelor FCI

| Nr.crt. | Tip resurse | Valoare (lei) | Pondere (%) |
|---------|----------------------|---------------|-------------|
| 1. | Resurse administrate | 17.585.948,03 | 89,72 |
| 2. | Resurse proprii | 2.014.336,13 | 10,28 |
| 3. | TOTAL | 19.600.284.16 | 100,00 |

Sursa: ASF

Pe toată perioada trimestrului I 2015 FCI a adoptat o politică de investire a resurselor, respectând prevederile legale incidente, în vederea asigurării unui randament optim.

Plafonul de compensare pentru anul 2015, conform art. 12 din Regulamentul C.N.V.M. nr. 10/2006 pentru modificarea Regulamentului nr. 3/2006 cu modificările și completările ulterioare, este de 20.000 euro pentru fiecare investitor individual.

7. STATISTICI EMITENȚI PE PIAȚA DE CAPITAL

Pe parcursul trimestrului I al anului 2015 au avut loc:

- noi listări pe fiecare segment de piață;
- retrageri de la cotă, pe segment de piață (20 emitenți dintre care un emitent a fost retras de pe piața reglementată administrată de BVB)
- transferuri de pe un segment de piață pe altul (ASF a emis 7 decizii pentru admiterea pe ATS în cadrul procedurii pe Legea 151/2014)
- 3 CIVM –uri pt emitenții noi.

În ceea ce privește **ofertele publice**, în perioada ianuarie-martie 2015, ASF a aprobat.

- 2 documente aferente ofertelor publice de preluare obligatorii a căror valoare se ridică la **4.732.245 lei.**
- 3 documente aferente ofertelor publice de cumpărare a căror valoare se ridică la **32,881.60lei,**
- 1 prospect de baza aferente emisiuni de produse structurate (SSIF Broker SA)
- 1 prospect de admitere pe piața reglementată neprecedat de ofertă al Fondul Închis de Investiții BET – FI Index Invest
- 1 anunț de retragere a acționarilor dintr-o societate, întocmite de acționarii care se încadrau în una dintre cele două condiții impuse de prevederile articolului 206 din Legea nr. 297/2004. În urma finalizării procedurii prevăzute la art. 206 din Legea nr. 297/2004, au fost retrase de la tranzacționare 3 societăți .

Raportat la operațiunile de piață de tipul majorări de capital, diminuarilor de capital, în trimestrul I 2015 au fost înregistrate **6 CIVM-uri pentru majorare de capital, 3 CIVM-uri pentru diminuare de capital, 2 CIVM-uri pentru fuziune și 1 CIVM pentru unități de fond.**