

ANALIZA STRUCTURII INDICILOR BURSEI DE VALORI BUCURE TI

Keywords

*Stock indices
reference index
sectorial index
liquidity coefficient
free-float factor*

JEL Classification

E44, G11

Abstract

A stock market index is used for measure the stock market activity or the value of a section of the stock market. Bucharest Stock Exchange (BSE) currently has 7 indices, with different structures, whose evolution reflects the real situation of the most liquid companies listed on the BSE or the price movement of all the companies listed on the BSE regulated market, in fact the situation of the Romanian economy. For investors, stock indices evolution is very important, since highlights the stock exchange profitability compared to other methods of investment. Thus, the symbols index weight is determinate by liquidity factor or free-float factor or other factors, so that the each index be representative for a particular stock exchange sector or for the entirely market.

Introducere

Indicii bursieri sunt produse sintetice care exprim evolu ia cursurilor valorilor mobiliare pe o anumit pia , într-o anumit perioad . Ei reflect raportul dintre cererea i oferta de capital pe pia i se utilizeaz pentru a urm ri evolu ia ac iunilor pe pia .

Exist dou categorii de indici:

- **Indicii din prima genera ie**, care cuprind în structura lor numai acele ac iuni ale c ror emiten i apar în acelaia i sector de activitate, structurarea f cându-se f r a ine cont de capitalizarea bursier , ceea ce determin un nivel redus de reprezentativitate a acestor indici.
- **Indicii din genera ia a doua** (sau indici compozi i), în a c ror structur sunt cuprinse ac iunile unor emiten i din mai multe domenii de activitate, inclusiv institu ii bancare, de asigur ri, transporturi, telecomunica ii etc. i care au un grad mai mare de relevan .

Criteriile de selectare a valorilor mobiliare care compun un indice bursier sunt urm toarele:

- Grad de capitalizare bursier ridicat
- Grad mare de dispersie, ceea ce presupune o foarte mare r spândire a valorilor mobiliare în rândul investitorilor
- Cotarea s se fac prin sistemul bursei informatizate
- Structura valorilor mobiliare din compozi ia indicelui s urmeze reparti ia pe domenii de activitate a titlurilor înscrise la cota oficial a bursei

Dac ini ial, indicii bursieri au fost construi i doar pentru ac iuni, ast zi exist indici care urm resc evolu ia i a altor titluri de valoare, cum ar fi obliga iunile sau titlurile emise de societ ile de investi ii financiare. Diversificarea indicilor bursieri este o consecin direct a diversific rii produselor bursiere i a pie ei de capital în general.

1. INDICELE BET (Bucharest Exchange Trading)

Primul indice oficial al BVB a fost lansat în luna septembrie 1997, func ionând ca un veritabil „barometru” al activit ii pe aceast pia . Scopul apari ieii lui a fost acela de a reflecta evolu ia pre urilor corespunz toare celor mai lichide 10 societ i tranzac ionate în cadrul BVB, (cu excep ia SIF-urilor), societ i selectate din cadrul societ ilor listate la Categoria I, aplicându-se ca model de selectare criteriul diversific rii activit ii societ ilor respective.

Ca urmare, primele 10 societ i care au fost luate în calculul indicelui BET, în septembrie 1997, au fost: „Oltchim” Râmnicu Vâlcea, „Dacia” Pite ti, „Azomure ” Tg. Mure , „Terapia” Cluj-Napoca, „Antibiotice” Ia i, „Policolor” Bucure ti, „O elinox” Târgovi te, „Arctic” G e ti, „Compa” S.A. Sibiu, Rafin ria „Astra Român ” Ploie ti. Pondere a acestora în formarea indicelui BET este redat în tabelul nr. 1

Crearea indicatorului BET a fost necesar la acel moment i pentru a furniza o baz adecvat pentru tranzac ionarea instrumentelor derivate pe indici (index options i contracte futures) pentru a sigura mecanisme de acoperire a riscului pentru investitori.

În crearea acestui indice bursier, BVB a beneficiat de asistența acordată de Institutul Austriac de Studii Avansate. Ca și majoritatea indicilor bursieri, BET este calculat prin aplicarea unei formule Laspeyres, respectiv prin ponderare cu capitalizarea preurilor celor mai lichide 10 societăți listate la Categoria I a BVB.

Valoarea inițială a indicelui a fost de 1000 de puncte, iar actualizarea lui se efectuează lunar. Începând din 29.11.1999 calculul indicelui a început să se utilizeze preul de închidere pentru fiecare simbol, pre înregistrat în piața principală (piața Regular). Mai mult, la 25 sep. 2000 s-a hotărât adoptarea unui criteriu pentru numărul de acțiuni luate în calculul indicelui, și anume, ponderea oricărui simbol în indice este max. 25% din totalul capitalizării simbolurilor incluse. În aceste condiții, factorul de ponderare al acestuia poate fi egal:

- fie cu numărul de acțiuni corespunzătoare simbolului respectiv, în cazul în care ponderea capitalizării acestuia în capitalizarea totală a simbolurilor incluse în indicele BET este mai mică de 25%;
- fie cu un număr ajustat, în cazul în care ponderea capitalizării simbolului depășește limita procentuală impusă de 25%.

Unele dintre tipurile de măsuri care implică actualizarea indicelui sunt cele care constau în reflectarea modificărilor de capital, operațiunilor de divizare, de consolidare, modificarea componenței indicelui (înlocuirea unui simbol în portofoliul indicelui) etc. Ajustarea indicelui se poate face atât prin modificarea factorilor de ponderare, dar și prin modificarea indicelui prin aplicarea unui factor de corecție „f”.

$$BET = \frac{\sum_{i=1}^N p_{it} \times wf_{i0}}{\sum_{i=1}^N p_{i0} \times wf_{i0}} \times 1000 \times f$$

(formula 1)

în care:

N = numărul de simboluri incluse în portofoliul indicelui

p_{i0} = este (începând din 29.11.1999) preul de închidere al simbolului „i” înregistrat în piața principală (piața Regular) înedină de tranzacționare de referință (corespunzătoare ultimei actualizări a cotelor indicelui, considerată a fi $t=0$)

p_{it} = este (începând din 29.11.1999) preul de închidere al simbolului „i” înregistrat în piața principală înedină de tranzacționare t .

wf_{i0} = este factorul de ponderare corespunzător simbolului „i” înedină de tranzacționare de referință ($t=0$)

De asemenea, în situația efectuării unor modificări în componența cotelor indicelui în vederea menținerii regulilor de selectare a portofoliului indicelui, acesta va fi actualizat.

În prezent, societățile incluse în cotelul indicelui BET reprezintă mai mult de 60% din capitalizarea totală și 70% din valoarea totală tranzacționată în BVB.

Pentru supravegherea funcționării indicelui BET există Comitetul Indicelui, care este responsabil pentru toate operațiunile referitoare la componența indicilor bursieri și la regulile aplicabile acestora. De asemenea, Comitetul Indicelui este abilitat să adopte decizii privind respectarea regulilor de selecție, precum și a metodologiei de calcul al indicelui, să transmită propuneri Comitetului Bursei vizând marketing-ul indicelui.

Valorile indicelui, precum și modificările corespunzătoare sunt furnizate în timp real prin intermediul terminalelor agenților de bursă conectați la sistemul de tranzacționare automat al BVB. De asemenea, ele sunt afișate în timp real pe pagina de web a BVB, valorile de închidere fiind incluse în sumarul de tranzacționare al BVB, în rapoartele și buletinele bursiere.

Evoluția indicelui principal al Bursei de Valori București (BET) în perioada 2007-2012 prezentată în figura nr.1. pune în evidență pierderea înregistrată de piața bursieră românească după criza din 2008.

Indicele BET a încheiat anul 2012 cu o creștere de 18,7%, cel mai bun randament de după anul 2009, înscrind randamentul cumulat al ultimilor 5 ani (2008 – 2012) a rămas unul negativ, (de doar -47,6%).

Indicele BET permite managerilor de portofoliu calcularea coeficientului Beta, având astfel la dispoziție un indicator al volatilității acțiunilor cotate, în condițiile în care se consideră că indicele BET reprezintă tendința generală a pieței. În realitate calculele nu sunt tocmai corecte, întrucât, la finalul anului 2012 din structura indicelui BET, analizat din punct de vedere al sectoarelor economiei, făcând parte în special societăți din sectorul financiar și sectorul serviciilor. Ca urmare, chiar dacă evoluția acestui indice ne-ar duce cu gândul la o evoluție pozitivă a economiei, totuși nu trebuie să neglijăm faptul că există multe sectoare economice care nu sunt reprezentate în structura indicelui, și asta tocmai pentru că nu înregistrează performanțe economico-financiare foarte bune care să genereze performanțele simbolurilor cotate la bursă.

La finalul lunii septembrie 2012, structura indicelui BET este cea prezentată în figura nr. 2

Așa cum reiese din figura nr. 2, primele patru simboluri, luate în considerare din punct de vedere al ponderii în structura indicelui de în peste 80% din indice, ele

fiind două bănci, un fond de investiții și o societate din industria extractivă. Aceasta înseamnă că o analiză a unui portofoliu de investiții pe piața de capital, realizată în comparație cu performanța pieței exprimată prin BET, va fi total neconcludentă. Aceasta cu atât mai mult cu cât între cele 10 titluri din structura indicelui BET (și chiar între primele patru, din punct de vedere al ponderii în indice) se regăsește Fondul Proprietatea, care la rândul lui reprezintă un portofoliu și nu un titlu individual (așa cum trebuia să existe în structura acestui indice). Deci ceea ce le rămâne de făcut managerilor, pentru o analiză cât mai realistă și corectă este să ia în calcul indicele BET – C.

2. INDICELE BET-C

Cel de-al doilea indice al pieței bursiere românești, BET-C (Bucharest Exchange Trading – Compozit) a fost lansat la 17 aprilie 1998 având în structură sa un număr variabil de societăți. De fapt, scopul creării acestui indice a fost reflectarea evoluției de ansamblu a prețurilor tuturor societăților listate la BVB (cu excepția SIF-urilor), el fiind și o necesitate ca urmare a creșterii numărului de societăți listate la BVB.

Singura regulă de selecție utilizată pentru BET-C este necesitatea ca societatea respectivă să fie listată la BVB. Ponderea maximă a unei societăți în indicele BET-C este 25% din capitalizarea totală a societăților incluse în componența acestuia. În prezent, din componența indicelui fac parte 74 de societăți, cea mai mare pondere fiind de înut de Fondul Proprietatea, Petrom și BRD – GSG, acestea de înând în total aproximativ 59% din indice.

Spre deosebire de indicele BET, actualizarea lui BET-C se face de câte ori aceasta este necesară, revizuirea efectuându-se pe bază zilnică. Metodele de ajustare utilizate sunt: modificarea factorilor de

ponderare și modificarea valorii indicelui prin aplicarea unui factor de corecție (la fel ca în cazul indicelui BET).

Valoarea indicelui BET-C, ca și cea a indicelui BET este calculat în timp real și afișat pe tabela electronică a bursei, pe toate terminalele agenților din ringul bursei sau conectate la distanță la sistemul de tranzacționare automat.

3. INDICELE BET-FI

BET-FI (Bucharest Exchange Trading – Fonduri de Investiții) este primul indice sectorial lansat de BVB. El a fost lansat la 1.11.2000, la împlinirea unui an de la debutul tranzacționării acțiunilor SIF la bursă și având ca scop reflectarea tendinței de ansamblu a prețurilor fondurilor de investiții tranzacționate în cadrul BVB. Acest indice se calculează după o metodă de calcul identică cu cea pentru BET și BET-C, factorul de ponderare pentru fiecare simbol cuprins în cadrul BET-FI fiind numărul de acțiuni pe piață ale simbolului respectiv.

Inițial, indicele BET-FI a fost calculat pentru cele 5 SIF-uri înscrise la cota bursei, urmând ca, mai apoi, să includă toate fondurile de investiții care vor fi cotate la bursă.

Cu toate acestea, introducerea titlurilor Fondului Proprietatea în structura indicelui BET – FI a fost o decizie surprinzătoare a Comitetului Indicilor BVB. Deși teoretic, fiind un fond de investiții, locul său este în cadrul acestui indice, totuși până la introducerea sa, din structura indicelui BET – FI nu făceau parte decât SIF-urile, chiar dacă pe piața bursieră erau listate și alte fonduri, ca de exemplu: Intercapital și OTP.

În prezent, structura indicelui BET – FI este următoarea: (Fig. nr. 3)

Odată cu introducerea FP, pentru prima dată indicii BET și BET – FI au dobândit o componentă comună. Această decizie a fost adoptată și din dorința de a crea o corelație mai puternică între BET și BET – FI, în

condițiile în care în perioada anterioară evoluțiile celor doi indici au fost independente, respectiv în 2010, indicele BET a înregistrat un câștig de 12%, în timp ce BET – FI a pierdut 8%.

4. INDICELE ROTX

BVB a lansat în 2005, împreună cu Bursa de valori de la Viena, indicele ROTX.

Indicele ROTX reflectă în timp real modificările de preț pentru cele mai reprezentative societăți tranzacționate la BVB, fiind considerat un indice de referință pentru piața de capital din România.

Din componența indicelui ROTX pot face parte numai acțiunile emise de societățile listate și tranzacționate în mod continuu la BVB, fiind un indice realizat astfel încât să constituie o referință reprezentativă pentru piața de capital românească și să servească drept activ suport pentru instrumentele financiare derivate listate pe piața bursieră, cât și pentru produse structurate. Ca urmare, numai societățile cele mai reprezentative (blue chips), sunt eligibile a fi incluse în indicele ROTX.

Criteriile de selecție a societăților pentru includerea în cadrul indicelui ROTX sunt următoarele:

- capitalizarea de piață ;
- lichiditatea;
- disponibilitatea prețurilor de piață ;
- reprezentativitatea sectorială ;
- interesul participanților la piață .

Principalele criterii care stau la baza selecției societăților în indicele ROTX sunt capitalizarea și lichiditatea. Societățile care au o capitalizare mare, dar prezintă o lichiditate redusă pot fi excluse din componența indicelui. În general, numai

acțiunile tranzacționate pe segmentele de piață cele mai lichide din cadrul BVB sunt eligibile a fi incluse în calculul indicelui, asigurându-se astfel standardele cele mai înalte în ceea ce privește calitatea metodelor de diseminare a informațiilor către piață și a rapoartelor de analiză elaborate de dealerii și brokerii internaționali și din România.

Sistemul de selecție a acțiunilor are la bază criteriile cuantificabile (capitalizare, lichiditate), dar nu constituie în mod necesar o metodă de selecție mecanică a societăților respective. Criteriile cantitative reprezintă o bază de analiză pentru Comitetul ROTX, ale căror decizii cu privire la includerea sau excluderea societăților în calculul indicelui sunt fundamentate pe baza acestor criterii, precum și a experienței proprii și a cunoștințelor de piață.

La lansarea indicelui nu au fost stabilite condiții cu privire la existența unui număr fix de societăți în structura indicelui ROTX. În consecință, numărul de societăți depinde de dezvoltarea viitoare a pieței de capital din România. Cu toate acestea, având în vedere faptul că există posibilitatea ca indicele ROTX să constituie activ suport pentru tranzacționarea instrumentelor derivate, se va urmări ca acest indice să se concentreze asupra companiilor cele mai reprezentative listate la BVB și să nu devină un indice compozit.

Însă, încă de la început, s-a stabilit faptul că din componența indicelui nu pot face parte acțiunile care conferă drepturi speciale, certificatele de privatizare, titlurile de participare la organisme de plasament colectiv, precum și alte instrumente financiare similare.

Calculul indicelui ROTX se face după formula indicilor în lanț Laspeyres, fiind calculat în RON, USD și EURO.

Formula de calcul pentru indicele ROTX în RON este:

$$ROTX_t = ROTX_{t-1} \left[\frac{\sum_{i=1}^N (P_{i,t} \times Q_{i,t-1} \times F_i \times R_i)}{\sum_{i=1}^N (P_{i,t-1} \times Q_{i,t-1} \times F_i \times R_i)} \right]$$

(formula 2)

unde:

$ROTX_t$ = Valoarea indicelui ROTX la momentul „t”

$ROTX_{t-1}$ = Valoarea indicelui ROTX la momentul „t-1”

$P_{i,t}$ = Preul acțiunii „i” în moneda națională la momentul „t”

$P_{i,t-1}$ = Preul acțiunii „i” în moneda națională la momentul „t-1”

$Q_{i,t-1}$ = Numărul de acțiuni în capitalul social al societății „i” la momentul „t-1”

F_i = Factorul de free-float pentru societatea „i”

R_i = Factorul de reprezentare pentru societatea „i”

N = Numărul de societăți incluse în calculul indicelui ROTX

Ponderarea acțiunilor individuale în cazul ROTX este determinat de capitalizarea de piață a fiecărei societăți în parte, ajustat cu factorii de ponderare. (formula 3)

Capitalizarea de piață = Nr. acțiuni × Pre curent × Factor free-float × Factor de reprezentare

Factorul free-float exprimat procentual pentru o societate din componența indicelui ROTX reprezintă raportul dintre numărul de acțiuni emise și aflate în circulație, disponibile pentru tranzacționare de către public, și numărul total de acțiuni emise.

Același factor free-float, exprimat în valoare absolută, este estimat ca fiind numărul total de acțiuni emise de societatea respectivă (care intră în componența indicelui ROTX), din care se elimină acțiunile la dispoziția societății, acțiunile

de inute de c tre Stat i alte agen ii guvernamentale, investitori strategici, ac ionari majoritari, precum i de inerile de cel pu in 5% ale altor categorii de investitori, cu excep ia societ ilor de asigur ri, fondurilor de pensii, fondurilor mutuale i de investi ii.

Factorul de reprezentare este aplicat pentru a men ine ponderea capitaliz rii de pia individuale a fiec rei societ i la maxim 25% din capitalizarea co ului indicelui ROTX. Factorii de reprezentare pot lua valori cuprinse între 0,1 i 1.

Indicele ROTX este ajustat trimestrial, dac sunt incluse noi societ i sau dac sunt excluse societ i care nu mai îndeplinesc condi iile de men inere în co ul indicelui, dac se modific factorii free-float sau factorii de reprezentare sau, dac se modific num rul ac iunilor emise de o societate inclus în co .

Valoarea ini ial stabilit pentru indicele ROTX a fost de 1000 de puncte.

Varia ia indicelui ROTX din luna martie 2005 (momentul lans rii) pân la sfâr itul anului a fost de -0,32%. Evolu ia acestui indice în primul an de la lansare este prezentat în figura. nr. 4.

De i în momentul cre rii sale, ROTX cuprindea 15 ac iuni, în prezent el este format din 9 ac iuni, 8 dintre ele reg sindu-se i în structura indicelui BET, singura excep ie fiind titlurile Erste Group Bank AG (EBS).(figura nr. 5)

ROTX este utilizat de Banca Transilvania în produsul BT Index Romania ROTX [5]. Acesta este un fond de ac iuni, respectiv un fond deschis de investi ii, în special în ac iuni cotate la BVB, minim 75% din activele fondului urmând s reproduc indicele ROTX. De altfel, ROTX a fost proiectat ca un indice tranzac ionabil, astfel încât s poat constitui activ suport pentru produse derivate i structurate.

5. INDICELE BET – XT

BET – XT (Bucharest Exchange Trading Extended Index) a fost lansat de BVB la 1 iulie 2008, ca indice de pre uri ponderat cu capitalizarea free – float-ului celor mai lichide 25 de societ i listate pe pia a reglementat BVB.

Criteriul în func ie de care sunt selectate cele 25 de titluri este coeficientul de lichiditate al fiec rui simbol, determinat ca pondere a tranzac iilor cu titlul respectiv în totalul tranzac iilor cu titlurile de pe pia a reglementat . De asemenea, Comitetul Indicilor BVB are în vedere i o serie de aspecte calitative pe care titlurile trebuie s le îndeplineasc pentru a fi introduse în structura indicelui.

Pondereea fiec rui titlu în co ul indicelui BET – XT este determint de capitalizarea de pia a fiec rei societ i în parte, ajustat cu factorul de free – float i factorul de reprezentare (care poate lua valori între 0,001 i 1,00). Un titlu nu poate de ine mai mult de 15% din totalul capitaliz rii co ului indicelui BET – XT.

În prezent, structura indicelui BET – XT este urm toarea: (Figura nr. 6)

În 2010, Aviva Investors a lansat un fond mutual - Aviva Investors XT Index, al c rui randament este legat de evolu ia indicelui celor mai lichide 25 de ac iuni de la burs , BET – XT. Investi ia în acest fond asigur titularului o expunere pe cele mai lichide societ i tranzac ionate la burs , dând accesibilitate investitorului de retail i un reper al performan ei portofoliilor de ac iuni, pentru investitorii institu ionali. [6]

6. INDICELE BET – NG

„Bucharest Exchange Trading Energz and Related Utilities”, (BET – NG), este un indice sectorial al BVB, lansat la 1 iulie 2008 i care cuprinde în portofoliul s u toate companiile listate la BVB, în segmentul de

pia reglementat , care are ca domeniu principal de activitate energia și utilitățile aferente.

Ponderea acțiunilor individuale în calculul indicelui BET – NG este determinat de capitalizarea de piață a fiecărei societăți în parte, ajustat cu factorul de free – float și cu factorul de reprezentare, nivelul maximal unui simbol în indice fiind de 30%.

La lansare, din structura indicelui au făcut parte 10 companii (Petrom, Conmag, Dafora, Energopetrol, Oil Terminal, Petrolexportimport, Rompetrol Rafinare, Transelectrica și Transgaz), în prezent celor 10 adăugându-li-se Conpet S.A. Ploiești. (Figura nr. 7)

7. INDICELE BET-BK

În 3 iulie 2012, Bursa de Valori București (BVB) a lansat indicele BET-BK (Bucharest Exchange Trading Benchmark Index), acesta fiind primul indice de tip benchmark, construit de echipa Raiffeisen Asset Management pentru a putea fi folosit ca instrument de evaluare a performanței fondurilor de investiții cu plasamente predominant în acțiuni.

Prin definiție, din structura indicelui BET-BK fac parte 25 de acțiuni, (figura nr. 8) tranzacționate pe piața reglementată administrată de BVB, selectate în funcție de două categorii de criterii – cantitative și calitative, dar este posibil ca numărul societăților să mai crească, în funcție de ritmul de listare la BVB a unor societăți reprezentative pentru sectoarele din economia românească.

Criteriile cantitative aplicate succesiv acțiunilor pentru a fi incluse în structura indicelui BET-BK prevede: un grad de lichiditate mai mare sau egal cu 0,25, determinat ca raport între valoarea tranzacțiilor realizate cu acțiunea respectiv în valoarea totală a tranzacțiilor cu acțiunile pieței reglementate, într-un interval de timp

de 1 lună, 3, 6, 9 sau 12 luni și apoi obținerea unei valori cât mai mari a produsului dintre Capitalizare, Factorul de free float și Factorul de lichiditate.

Criteriile calitative se referă la situația financiară a societății, aspecte juridice, transparența societății pentru potențialii investitori etc.

Cele două categorii de criterii nu trebuie îndeplinite cumulativ, în funcție de deciziile Comitetului Indicilor BVB putând fi incluse în structura indicelui societăți care nu îndeplinesc decât parțial aceste criterii, dar în același timp, Comitetul Indicilor BVB poate decide ca o societate să nu fie inclusă în indicele BET-BK, chiar dacă îndeplinește toate aceste criterii.

În formarea indicelui trebuie să se țină cont și de o serie de criterii de structurare, respectiv:

- a) ponderea maximală a unei societăți în cadrul indicelui nu poate depăși 10% din capitalizarea acestuia;
- b) ponderea maximală a unui grup de societăți în cadrul indicelui nu poate depăși 20% din capitalizarea acestuia;
- c) suma ponderilor societăților/grupurilor de societăți ce depășesc 5% din capitalizarea indicelui nu va putea trece de pragul de 40% din capitalizarea acestuia.

Nevoia unui astfel de indice a fost identificată de către fondurile mutuale active în România, cu sprijinul Asociației Administratorilor de Fonduri din România, în vederea utilizării BET-BK drept indice de referință. Diferența față de BET-XT, indicele cel mai apropiat ca structură constă în includerea în structura sa a companiilor străine listate la BVB.

Concluzii

Indicii bursieri au ca principal obiectiv m surarea performan elor unei economii, în ansamblul s u, sau a unui sector de activitate, prezentând marele avantaj de a asigura compara ii în timp ce nu pot fi influen ate de infla ie. De asemenea, indicii bursieri sunt un instrument deosebit de important în activitatea de gestionare a portfoliilor de investi ii, atât ca indicatori individuali, cât i în corela ie cu o serie de indicatori economici sau indici bursieri de pe alte pie e.

Pentru investitorii care î i doresc ob inerea unui profit minim, f r a fi nevoi i s î i asume un risc superior riscului pie ei, analiza indicilor bursieri este deosebit de important . Pentru această categorie de investitori, formarea unui portfoliu cu o structur identic cu cea a indicelui pie ei reprezint obiectivul gestion rii portfoliului. Singura condi ie pe care trebuie s o îndeplineasc un indice pentru a fi util investitorilor este structurarea dup criterii clare, care s asigure transparen i relevan . Pe pia a româneasc , oferta de

astfel de indici bursieri, în func ie de evolu ia c rora s po i forma un portfoliu sigur. Ceea ce recomand anali tii financiari este formarea unui portfoliu de 5-10 titluri, care s respecte structura indicilor BET sau BET – FI, în structura c rora sunt inclu i emiten i cu un grad de lichiditate ridicat. Sau în situa ii riscante, diversificarea acestor portfolii nefiind foarte mare, modalitatea de reducere a riscurilor este investi ia în fonduri de ac iuni, care urm resc evolu ia acestor indici la burs . Pentru c evolu ia indicilor bursieri ar trebui s reflecte evolu ia real a bursei, iar evolu ia bursei ar trebui s fie „oglinda” unei economii.

Bibliografie orientativ :

- [1] Anghelache, Gabriela – „Bursa i pia a extrabursier ”, Editura Economic , Bucure ti, 2000
- [2] Olteanu, Alexandru ; Olteanu, M d lina – „Pie e de capital”, Editura Dareco, Bucure ti, 2003
- [3] www.bvb.ro
- [4] www.kmarket.ro
- [5] www.btassetmanagement.ro
- [6] www.conso.ro
- [7] www.economictimes.ro
- [8] www.curierulnational.ro

Tabel nr. 1
 Structura indicelui BET în momentul lansării

SIMBOL	FACTOR PONDERARE	PREȚ REFERINȚĂ (lei)	PONDERE (%)
OLT	266.311.050	4.257	25,58
DAC	685.403.246	1.204	18,62
AZO	209.458.459	2.853	13,48
TER	41.327.675	12.158	11,34
ATB	65.945.750	7.224	10,75
PCL	41.425.250	5.321	4,97
INX	5.639.985	38.318	4,88
ARC	57.186.000	3.516	4,54
CMP	74.175.375	1.977	3,31
SNC	6.899.481	16.317	2,54

Sursa: www.bvb.ro

Fig. nr. 1
 Evoluția indicelui BET în perioada 2007 - 2012



Sursa: www.kmarket.ro

Fig. nr. 2
Structura indicelui BET la data de 27.09.2013

Simbol	Denumire societate	Nr. actiuni	Pret ref.	Factor Free Float (FF)	Factor de Reprezentare (FR)	Factor de Corectie a Pretului (FC)	Pondere (%)
FP	SC FONDUL PROPRIETATEA SA - BUCURESTI	13.778.392.208	0,7625	1,00	0,160000	1,000000	20,71
BRD	BRD - GROUPE SOCIETE GENERALE S.A.	696.901.518	9,0800	0,40	0,644000	1,000000	20,08
TLV	BANCA TRANSILVANIA S.A.	2.206.436.324	1,4300	0,90	0,564000	1,000000	19,73
SNP	OMV PETROM S.A.	56.644.108.335	0,4475	0,10	0,627000	1,000000	19,58
TGN	S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	11.773.844	189,0000	0,30	1,000000	1,000000	8,23
TEL	C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA	73.303.142	13,7200	0,30	1,000000	1,000000	3,72
BIO	BIOFARM S.A.	1.094.861.499	0,2730	1,00	1,000000	1,000000	3,68
BVB	SC BURSA DE VALORI BUCURESTI SA	7.674.198	25,0000	1,00	1,000000	1,000000	2,36
BCC	BANCA COMERCIALA CARPATICA S.A.	3.146.290.494	0,0684	0,50	1,000000	1,000000	1,33
BRK	S.S.I.F. BROKER S.A.	338.681.867	0,1375	1,00	1,000000	1,000000	0,57

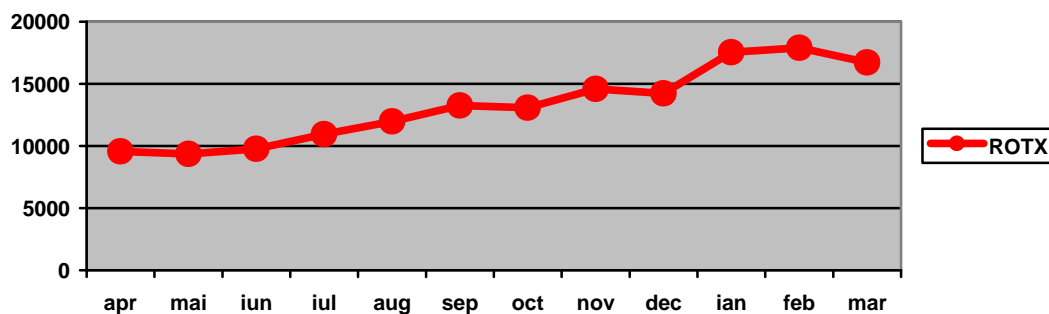
Sursa: www.bvb.ro

Fig. nr. 3
Structura indicelui BET – FI la data de 27.09.2013

Simbol	Denumire societate	Nr. actiuni	Pret ref.	Factor Free Float (FF)	Factor de Reprezentare (FR)	Factor de Corectie a Pretului (FC)	Pondere (%)
FP	SC FONDUL PROPRIETATEA SA - BUCURESTI	13.778.392.208	0,7625	1,00	0,149000	1,000000	31,36
SIF5	SIF OLTENIA S.A.	580.165.714	1,6200	1,00	1,000000	1,000000	18,83
SIF3	SIF TRANSILVANIA S.A.	1.092.143.332	0,6110	1,00	1,000000	1,000000	13,37
SIF2	SIF MOLDOVA S.A.	519.089.588	1,2620	1,00	1,000000	1,000000	13,12
SIF1	SIF BANAT CRISANA S.A.	548.849.268	1,0850	1,00	1,000000	1,000000	11,93
SIF4	SIF MUNTENIA S.A.	807.036.515	0,7045	1,00	1,000000	1,000000	11,39

Sursa: www.bvb.ro

Fig. nr. 4
Evolu ia indicelui ROTX în primul an de la lansare (aprilie 2005 – martie 2006)



Sursa: www.kmarket.ro

Fig. nr. 5
Compozitie indice ROTX la 01.10.2013

Simbol	Denumire societate	Nr. actiuni	Pret ref.	Factor Free Float (FF)	Factor de Reprezentare (FR)	Pondere (%)
FP	SC FONDUL PROPRIETATEA SA - BUCURESTI	13.778.392.208	0,7655	0,80	0,380000	20,86
EBS	Erste Group Bank AG	429.800.000	105,2500	0,80	0,080000	18,84
TLV	BANCA TRANSILVANIA S.A.	2.206.436.324	1,4230	0,90	1,000000	18,39
SNP	OMV PETROM S.A.	56.644.108.335	0,4452	0,10	1,000000	16,41
BRD	BRD - GROUPE SOCIETE GENERALE S.A.	696.901.518	8,9000	0,40	1,000000	16,14
TGN	S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	11.773.844	186,0000	0,30	1,000000	4,27
TEL	C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA	73.303.142	13,7000	0,30	1,000000	1,96
BIO	BIOFARM S.A.	1.094.861.499	0,2675	1,00	1,000000	1,91
BVB	SC BURSA DE VALORI BUCURESTI SA	7.674.198	24,5000	1,00	1,000000	1,22

Sursa: www.bvb.ro

Fig. nr. 6
Structura indicelui BET – XT la data de 27.09.2013

Simbol	Denumire societate	Nr. actiuni	Pret ref.	Factor Free Float (FF)	Factor de Reprezentare (FR)	Factor de Corectie a Pretului (FC)	Pondere (%)
FP	SC FONDUL PROPRIETATEA SA - BUCURESTI	13.778.392.208	0,7625	1,00	0,213000	1,000000	15,66
BRD	BRD - GROUPE SOCIETE GENERALE S.A.	696.901.518	9,0800	0,40	0,858000	1,000000	15,19
TLV	BANCA TRANSILVANIA S.A.	2.206.436.324	1,4300	0,90	0,751000	1,000000	14,92
SNP	OMV PETROM S.A.	56.644.108.335	0,4475	0,10	0,835000	1,000000	14,81
SIF5	SIF OLTENIA S.A.	580.165.714	1,6200	1,00	1,000000	1,000000	6,58
TGN	S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	11.773.844	189,0000	0,30	1,000000	1,000000	4,67
SIF3	SIF TRANSILVANIA S.A.	1.092.143.332	0,6110	1,00	1,000000	1,000000	4,67
SIF2	SIF MOLDOVA S.A.	519.089.588	1,2620	1,00	1,000000	1,000000	4,58
SIF1	SIF BANAT CRISANA S.A.	548.849.268	1,0850	1,00	1,000000	1,000000	4,17
SIF4	SIF MUNTENIA S.A.	807.036.515	0,7045	1,00	1,000000	1,000000	3,98
TEL	C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA	73.303.142	13,7200	0,30	1,000000	1,000000	2,11
BIO	BIOFARM S.A.	1.094.861.499	0,2730	1,00	1,000000	1,000000	2,09
BVB	SC BURSA DE VALORI BUCURESTI SA	7.674.198	25,0000	1,00	1,000000	1,000000	1,34
ATB	ANTIBIOTICE S.A.	568.007.100	0,4705	0,50	1,000000	1,181918	1,11
SCD	ZENTIVA S.A.	416.961.150	0,9150	0,30	1,000000	1,000000	0,80
BCC	BANCA COMERCIALA CARPATICA S.A.	3.146.290.494	0,0684	0,50	1,000000	1,000000	0,75
ELMA	ELECTROMAGNETICA SA BUCURESTI	676.038.704	0,2179	0,70	1,000000	1,000000	0,72
RPH	ROPHARMA SA BRASOV	291.199.635	0,3720	0,30	1,000000	1,750000	0,40
CMP	COMPA S. A.	218.821.038	0,5100	0,50	1,000000	1,000000	0,39
BRK	S.S.I.F. BROKER S.A.	338.681.867	0,1375	1,00	1,000000	1,000000	0,33
OIL	OIL TERMINAL S.A.	582.430.253	0,1315	0,40	1,000000	1,000000	0,21
IMP	IMPACT DEVELOPER & CONTRACTOR S.A.	197.866.574	0,2012	0,70	1,000000	1,000000	0,19
ARTE	ARTEGO SA Tg. Jiu	9.949.377	9,8600	0,20	1,000000	1,000000	0,14
COMI	CONDMAG S.A.	381.335.751	0,0942	0,50	1,000000	1,000000	0,13

DAFR	DAFORA SA	1.002.323.294	0,0300	0,30	1,000000	1,000000	0,06
-------------	-----------	---------------	--------	------	----------	----------	------

Sursa: www.bvb.ro

Fig. nr. 7

Structura indicelui BET – NG la data de 27.09.2013

Simbol	Denumire societate	Nr. actiuni	Pret ref.	Factor Free Float (FF)	Factor de Reprezentare (FR)	Factor de Corectie a Pretului (FC)	Pondere (%)
SNP	OMV PETROM S.A.	56.644.108.335	0,4475	0,10	0,199000	1,000000	29,86
TGN	S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	11.773.844	189,0000	0,30	0,752000	1,000000	29,72
TEL	C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA	73.303.142	13,7200	0,30	1,000000	1,000000	17,86
RRC	ROMPETROL RAFINARE S.A.	44.109.205.726	0,0465	0,10	1,000000	1,000000	12,14
COTE	CONPET SA Ploiesti	8.657.528	43,0000	0,20	1,000000	1,000000	4,41
PTR	ROMPETROL WELL SERVICES S.A.	278.190.900	0,4775	0,30	1,000000	1,000000	2,36
OIL	OIL TERMINAL S.A.	582.430.253	0,1315	0,40	1,000000	1,000000	1,81
COMI	CONDMAG S.A.	381.335.751	0,0942	0,50	1,000000	1,000000	1,06
DAFR	DAFORA SA	1.002.323.294	0,0300	0,30	1,000000	1,000000	0,53
PEI	PETROLEXPORTIMPORT S.A.	408.697	18,0000	0,30	1,000000	1,000000	0,13
ENP	COMPANIA ENERGOPETROL S.A.	2.024.655	1,3600	0,60	1,000000	1,000000	0,10

Sursa: www.bvb.ro

Fig. nr. 8
Structura indicelui BET – BK la data de 27.09.2013

Simbol	Denumire societate	Nr. actiuni	Pret ref.	Factor Free Float (FF)	Factor de Reprezentare (FR)	Factor de Corectie a Pretului (FC)	Fact. Lichid.(FL)	Pondere (%)
FP	SC FONDUL PROPRIETATEA SA - BUCURESTI	13.778.392.208	0,7625	1,00	0,010995	1,000000	1,00	7,60
TLV	BANCA TRANSILVANIA S.A.	2.206.436.324	1,4300	0,90	0,051625	1,000000	0,75	7,23
SNP	OMV PETROM S.A.	56.644.108.335	0,4475	0,10	0,043035	1,000000	1,00	7,18
EBS	Erste Group Bank AG	429.800.000	105,3000	0,70	0,003413	1,000000	1,00	7,11
BCC	BANCA COMERCIALA CARPATICA S.A.	3.146.290.494	0,0684	0,50	1,000000	1,000000	0,75	5,31
BVB	SC BURSA DE VALORI BUCURESTI SA	7.674.198	25,0000	1,00	0,509740	1,000000	0,75	4,83
BRD	BRD - GROUPE SOCIETE GENERALE S.A.	696.901.518	9,0800	0,40	0,038227	1,000000	0,75	4,77
SIF3	SIF TRANSILVANIA S.A.	1.092.143.332	0,6110	1,00	0,108001	1,000000	1,00	4,74
SIF5	SIF OLTENIA S.A.	580.165.714	1,6200	1,00	0,076435	1,000000	1,00	4,73
TEL	C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA	73.303.142	13,7200	0,30	0,315558	1,000000	0,75	4,70
SIF2	SIF MOLDOVA S.A.	519.089.588	1,2620	1,00	0,107678	1,000000	1,00	4,64
BIO	BIOFARM S.A.	1.094.861.499	0,2730	1,00	0,470433	1,000000	0,50	4,63
TGN	S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	11.773.844	189,0000	0,30	0,140361	1,000000	0,75	4,62
SIF4	SIF MUNTENIA S.A.	807.036.515	0,7045	1,00	0,123083	1,000000	1,00	4,60
ATB	ANTIBIOTICE S.A.	568.007.100	0,4705	0,50	0,882418	1,181918	0,50	4,58
SIF1	SIF BANAT CRISANA S.A.	548.849.268	1,0850	1,00	0,109308	1,000000	1,00	4,28
ELMA	ELECTROMAGNETICA SA BUCURESTI	676.038.704	0,2179	0,70	1,000000	1,000000	0,50	3,39
BRK	S.S.I.F. BROKER S.A.	338.681.867	0,1375	1,00	1,000000	1,000000	0,75	2,30
SCD	ZENTIVA S.A.	416.961.150	0,9150	0,30	1,000000	1,000000	0,25	1,88
RPH	ROPHARMA SA BRASOV	291.199.635	0,3720	0,30	1,000000	1,750000	0,50	1,87
CMP	COMP A S. A.	218.821.038	0,5100	0,50	1,000000	1,000000	0,50	1,84
ALR	ALRO S.A.	713.779.135	1,5000	0,10	1,000000	1,000000	0,25	1,76
COMI	CONDMAG S.A.	381.335.751	0,0942	0,50	1,000000	1,000000	0,50	0,59
OIL	OIL TERMINAL S.A.	582.430.253	0,1315	0,40	1,000000	1,000000	0,25	0,50
DAFR	DAFORA SA	1.002.323.294	0,0300	0,30	1,000000	1,000000	0,50	0,30

Sursa: www.bvb.ro