

2018

# EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL DIN ROMÂNIA

# EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL

## ÎN ANUL 2018

### Notă

Acest raport prezintă evoluția pieței de capital în anul 2018. Ca urmare a rotunjirilor este posibil ca totalurile să nu corespundă exact sumei componentelor sau să apară mici diferențe față de variațiile procentuale indicate în grafice sau tabele.

Toate drepturile rezervate.

Reproducerea informațiilor în scopuri educative și necomerciale este permisă numai cu indicarea sursei.

Autoritatea de Supraveghere Financiară, Splaiul Independenței nr. 15, sector 5, cod poștal 050092, București

TELVÉRDE: 0800.825.627

Internet: <http://www.asfromania.ro>

E-mail: [office@asfromania.ro](mailto:office@asfromania.ro)

## Cuprins

<b>1. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL .....</b>	<b>3</b>
<b>2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI .....</b>	<b>8</b>
2.1. Noi emisiuni de instrumente financiare .....	12
2.2. Alte evenimente corporative .....	13
<b>3. PIAȚA SECUNDARĂ .....</b>	<b>15</b>
<b>4. INTERMEDIARII.....</b>	<b>23</b>
<b>5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV .....</b>	<b>26</b>
5.1. Societăți de administrare a investițiilor .....	26
5.1.1. Administrarea portofolii individuale .....	27
5.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC) .....	27
5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI) .....	29
5.3. Fonduri închise de investiții (FÎ) .....	31
5.4. Societățile de investiții financiare (SIF) .....	33
5.5. Fondul Proprietatea SA .....	34
<b>Anexa - Evoluția principalilor indicatori economico-financieri ai BVB și Depozitarului Central.....</b>	<b>37</b>
<b>Listă tabele .....</b>	<b>38</b>
<b>Listă figuri .....</b>	<b>39</b>

## 1. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL

Deși la nivel global creșterea economică a rămas robustă în 2018 (+3,6%), în ultimul trimestru s-a înregistrat o ușoară încetinire față de anul precedent (+3,7%). Conform prognozei Băncii Mondiale, avansul PIB la nivel mondial se va reduce până la 3,5% în 2019, după care va rămâne staționar în următorii doi ani. Tendința de decelerare a creșterii globale este vizibilă pe piețele emergente și în economiile dezvoltate, printre cauze numărându-se majorările tarifelor comerciale adoptate în Statele Unite și China în prima jumătate a anului 2018 precum și politicile monetare restrictive, care au generat valuri de corecții succesive pe piețele de capital.

Cel de-al patrulea trimestru din 2018 s-a încheiat cu o creștere de 0,2% în țările din zona euro (q-o-q) pe fondul unei încetiniri a creșterii industriale în Germania și Italia. Creșterea anuală în Uniunea Europeană a scăzut de la 2,4% în primul trimestru la 1,4% în Q4, ca urmare a încetinerii industriei și exporturilor, dar și a incertitudinii actuale asupra perspectivelor pe termen scurt (alegeri europarlamentare, Brexit).

Italia a intrat în recesiune tehnică în ultimul trimestru, după ce a înregistrat scăderi în două trimestre consecutive. Datoria guvernamentală, care se situa în Q3-2018 la un nivel de 86,1% din PIB în zona euro, respectiv 80,8% în UE28, reprezintă în prezent un element vulnerabil al sustenabilității financiare în Europa. În plus, ratele de îndatorare ridicate se mențin în Grecia (182,2%), Italia (133,0%) și Portugalia (125,0%), comparativ cu nivelul sustenabil din Estonia (8,0%), Luxemburg (21,7%), Bulgaria (23,1%), România și Cehia (ambele cu 33,9%). În jurul mediei europene și peste pragul de 60% se situează statele dezvoltate precum Germania (61,0%), Marea Britanie (86,3%), Spania (98,3%) și Franța (99,5%).

Economiile emergente din centrul și estul Europei, mai relaxate din punct de vedere al presiunii datoriei, și-au consolidat ritmul anual de creștere (ajustat sezonier) relativ ridicat din Q4-2018, respectiv Ungaria (+4,9%), Polonia (+4,6%), România (+4,0%), Slovacia (+4,0%) și Bulgaria (+3,2%).

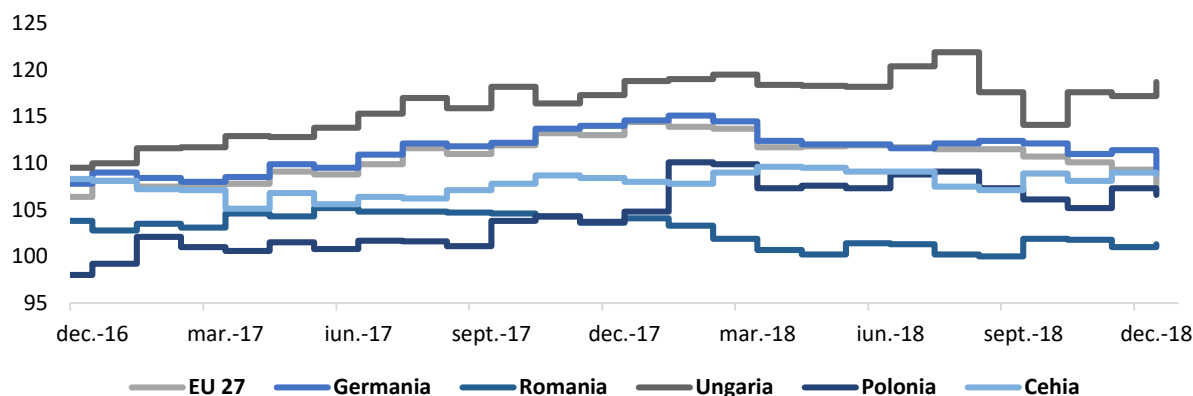
*Tabelul 1 Evoluția și prognoza PIB în perioada 2017 – 2020*

	T1_18	T2_18	T3_18	T4_18	2017	2018	2019 <sup>f</sup>	2020 <sup>f</sup>
SUA	2,6	2,9	3,0	3,1	2,2	2,9	2,5	1,7
China	6,8	6,7	6,5	6,4	6,9	6,6	6,2	6,2
UE - 28	2,4	2,2	1,8	1,4	2,4	1,9	1,5	1,7
Zona Euro	2,4	2,1	1,6	1,1	2,4	1,8	1,3	1,6
România	4,4	4,3	3,9	4,0	7,0	4,1	3,8	3,6
Bulgaria	3,5	3,4	3,1	3,2	3,8	3,1	3,6	3,6
Ungaria	4,9	4,8	5,3	4,9	4,1	4,9	3,4	2,6
Polonia	5,0	5,1	5,6	4,6	4,8	5,1	3,5	3,2
Cehia	4,2	2,4	2,5	2,8	4,4	3,0	2,9	2,7
Germania	2,1	2,0	1,2	0,6	2,2	1,4	1,1	1,7
Marea Britanie	1,3	1,4	1,6	1,3	1,8	1,4	1,3	1,3
Franța	2,2	1,7	1,3	0,9	2,2	1,5	1,3	1,5
Spania	2,8	2,5	2,4	2,4	3,0	2,5	2,1	1,9
Italia	1,4	1,1	0,6	0,0	1,6	0,9	0,2	0,8

*Sursa: Eurostat (variație procentuală comparativ cu trimestrul similar din anul anterior-date ajustate sezonier); Prognoza de toamnă 2018 a Comisiei Europene*

Indicele sentimentului economic (calculat de Eurostat) a cunoscut o tendință de revenire ușoară în cel de-al doilea trimestru pentru majoritatea țărilor europene, inclusiv pentru România, dar s-a menținut staționar în cel de-al patrulea trimestru.

Figura 1 Indicele sentimentului economic în UE



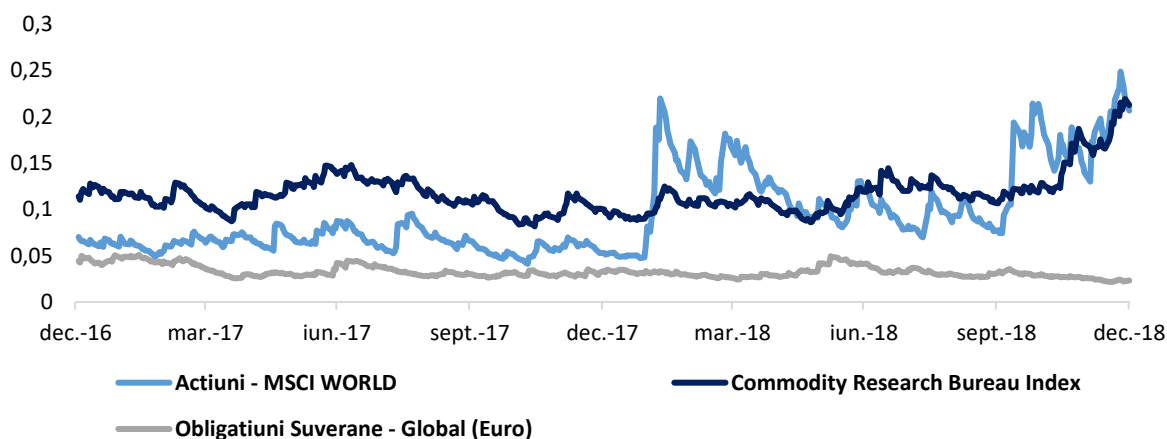
Sursa: Eurostat

Trimestrul al patrulea a înregistrat o creștere a turbulențelor de pe piețele financiare internaționale, concomitent cu o revenirea temporară a tendințelor descendente pentru majoritatea indicilor bursieri.

Finalul anului 2018 marchează așadar o creștere a volatilității pentru piețele de acțiuni și pentru cele de mărfuri pe fundalul incertitudinilor politice determinate de negocierile privind noi tratate comerciale și de continuarea tensiunilor generate în trimestrul al doilea de diferențele comerciale dintre SUA și China.

Graficul de mai jos indică evoluția în timp a volatilității condiționate (utilizând modele dinamice din familia GARCH) pentru cele mai importante trei clase de active ce se regăsesc în portofoliile investitorilor. Se observă creșterea semnificativă și aproape simultană a volatilității pentru piețele de acțiuni și de mărfuri în trimestrul IV, în vreme ce piețele de obligațiuni au rămas într-un regim de volatilitate comparabil cu cel aferent anului 2017, cu excepția lunii iunie.

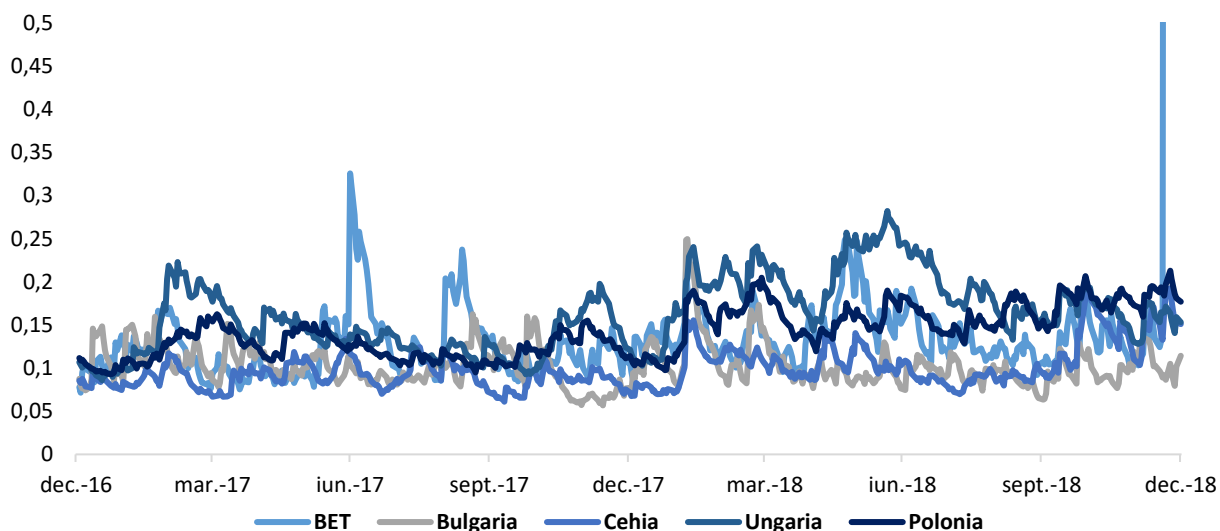
Figura 2 Evoluția volatilității pe piețele de acțiuni, obligațiuni și mărfuri



Sursa: Bloomberg, calcule ASF modele din familia GARCH

În cea mai simplă formă, volatilitatea reprezintă gradul în care prețul unei investiții fluctuează într-o anumită perioadă de timp, fiind adesea asociată cu riscul, astfel că o volatilitate mai ridicată este caracterizată de o incertitudine mai mare.

Figura 3 Evoluția volatilității bursiere în România și țările din regiune



Sursa: Bloomberg, calcule ASF modele din familia GARCH

La 31 decembrie 2018 principalii indici de acțiuni ai bursei locale consemnau scăderi ale randamentelor față de perioadele analizate, cu excepția BET-TR și BET-XT-TR care au înregistrat creșteri comparativ cu finalul anului precedent. Pe plan internațional, toți indicii analizați au consemnat, de asemenea, scăderi.

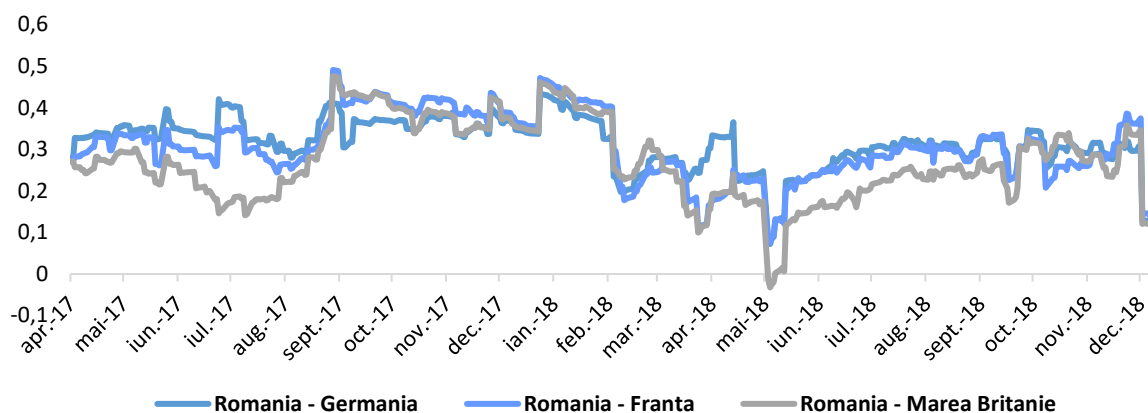
Tabelul 2 Randamentele burselor de acțiuni

Indici internaționali	3 luni	6 luni	12 luni	Indici BVB	3 luni	6 luni	12 luni
EA (EUROSTOXX)	-13,16%	-12,85%	-14,79%	BET	-12,23%	-8,70%	-4,77%
FR (CAC 40)	-13,89%	-11,14%	-10,95%	BET-BK	-9,10%	-10,04%	-11,63%
DE (DAX)	-13,78%	-14,20%	-18,26%	BET-FI	-5,61%	-8,09%	-12,63%
IT (FTSE MIB)	-11,53%	-15,27%	-16,15%	BET-NG	-13,49%	-10,99%	-7,41%
GR (ASE)	-11,33%	-19,04%	-23,56%	BET-TR	-11,29%	-6,07%	4,30%
IE (ISEQ)	-15,98%	-21,52%	-22,14%	BET-XT	-11,47%	-9,78%	-7,62%
ES (IBEX)	-9,05%	-11,25%	-14,97%	BET-XT-TR	-10,45%	-7,07%	0,48%
UK (FTSE 100)	-10,41%	-11,90%	-12,48%	BETPlus	-11,56%	-8,65%	-4,77%
US (DJIA)	-11,83%	-3,89%	-5,63%	ROTX	-11,96%	-8,12%	-3,89%

Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Deși și în trimestrul III gradul de corelație a rămas redus, piața de capital din România s-a decorelat în ultimul trimestru față de celelalte piețe de capital pe fondul unei dinamici proprii interne guvernate de incertitudinea indusă de modificările legislative propuse.

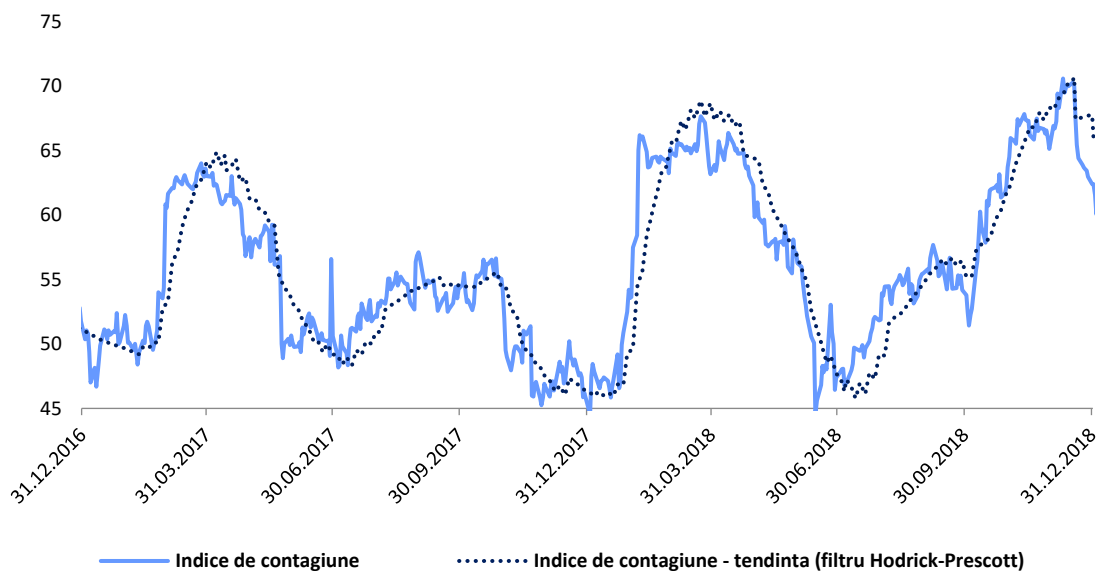
Figura 4 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Franța, Germania și Marea Britanie



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Conform Fondului Monetar Internațional contagiunea este definită ca impactul modificărilor în prețul activelor dintr-o regiune (piață bursieră) asupra prețurilor din alta regiune (piață). În trimestrul patru contagiunea a crescut pentru piețele de capital europene, în ciuda eterogenității surselor și factorilor de risc. Indicele de contagiune este calculat pe baza randamentelor celor mai importante burse europene.

Figura 5 Contagiunea în randamente

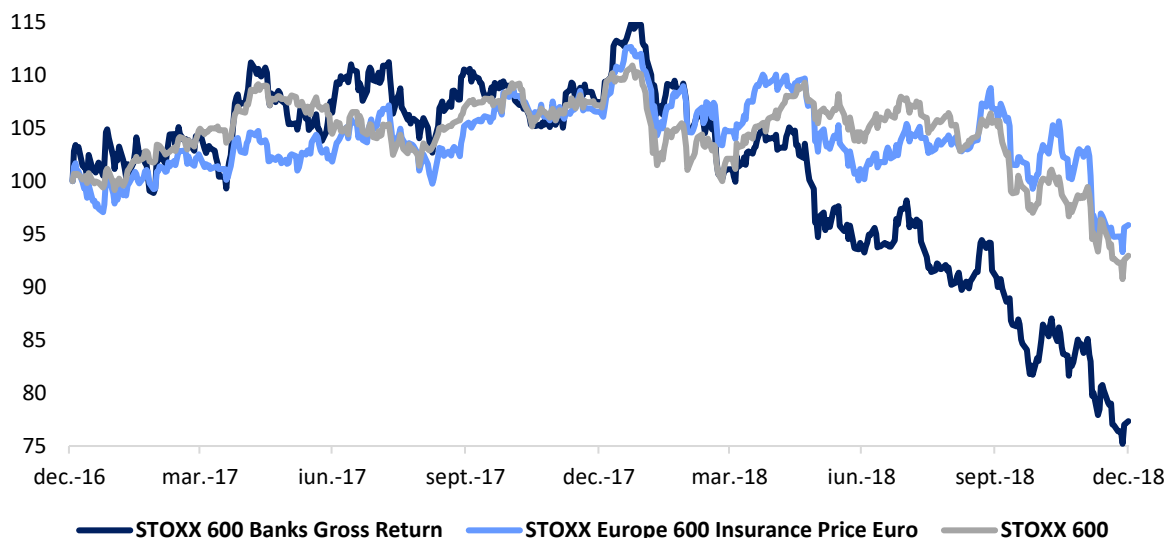


Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

O analiză la nivel sectorial a evoluției burselor europene și din SUA indică faptul că în general companiile din sectorul de asigurări și cel bancar au fost corelate cu tendințele piețelor în ansamblu, dar permite și identificarea unor particularități.

Astfel, indicele aferent sectorului european al asigurărilor a avut o performanță comparabilă cu cea a pieței în ansamblu, în vreme ce indicele companiilor din sectorul bancar a consemnat o tendință negativă accentuată, situând-se la sfârșitul trimestrului IV semnificativ sub valoarea de la începutul anului, ceea ce indică o percepție mai puțin favorabilă a investitorilor față de piață în ansamblu.

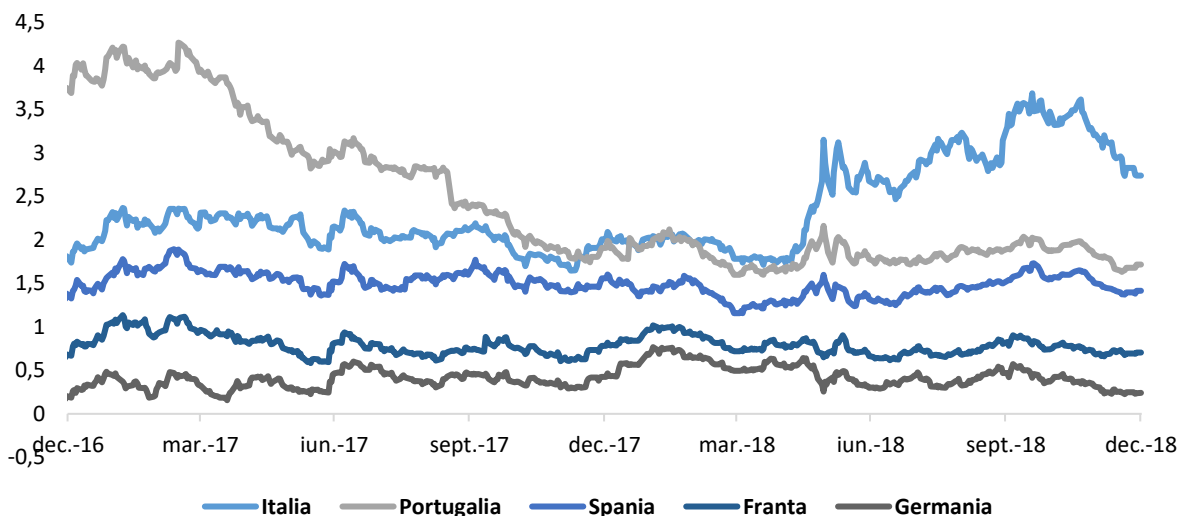
Figura 6 Evoluția indicilor sectorului bancar și sectorului de asigurări la nivel european (1 ian 2018 = 100)



Sursa: Bloomberg, calcule ASF

În ceea ce privește piețele de instrumente cu venit fix și în particular piața obligațiunilor suverane, în trimestrul IV s-a remarcat în special creșterea primei de risc pentru obligațiunile suverane emise de Italia, probabil și ca urmare a recesiunii tehnice înregistrate de aceasta.

Figura 7 Evoluția randamentelor obligațiunilor suverane cu maturitatea de 10 ani

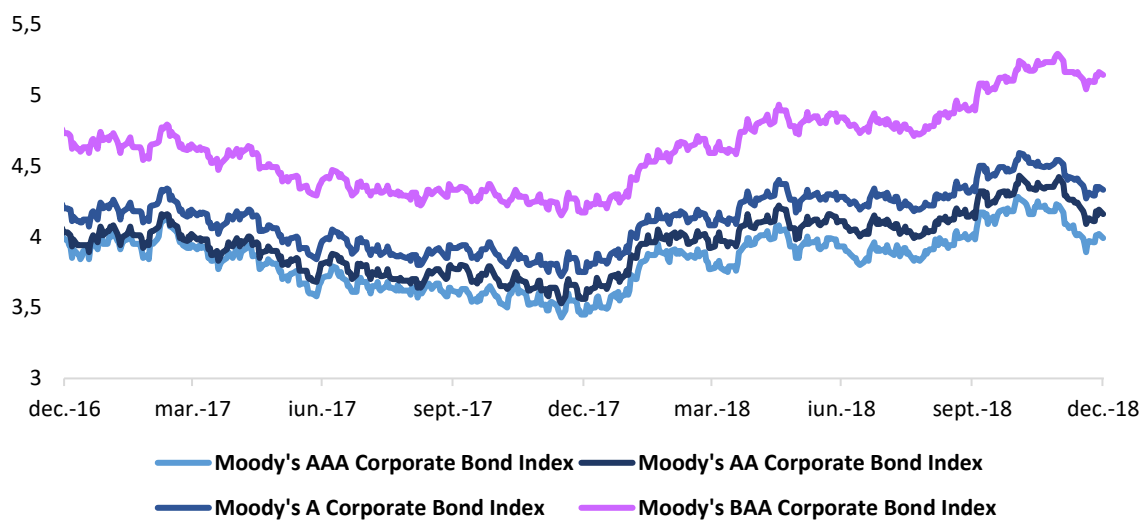


Sursa: Bloomberg, calcule ASF

În cazul pieței obligațiunilor corporative tendința de creștere din primele trei trimestre a continuat și în ultimul trimestru, urmată de o ușoară corecție spre sfârșitul trimestrului.



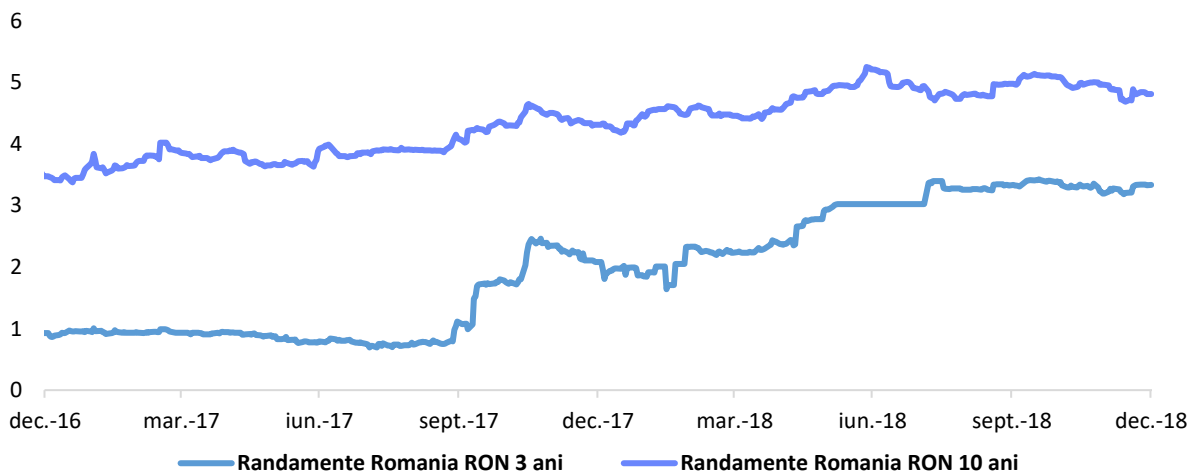
Figura 8 Evoluția randamentelor obligațiunilor corporative



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Pe piețele de instrumente cu venit fix din România creșterile randamentelor din 2018 au fost influențate în principal de ajustarea în sens ascendent a estimărilor privind evoluția inflației, deprecierea cursului de schimb eur/ron, precum și de evoluția deficitului de cont curent al balanței de plăți și deficitului bugetului general consolidat.

Figura 9 Evoluția randamentelor obligațiunilor emise de România în lei



Sursa: Bloomberg, calcule ASF

Pe piața fondurilor de investiții, finalul trimestrului IV 2018 s-a caracterizat printr-o depreciere a activelor nete aferente fondurilor de investiții din Europa. Conform EFAMA, în anul 2018 au scăzut atât activele nete ale fondurilor de investiții (cu 3%) comparativ cu anul 2017, cât și vânzările nete ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) și ale fondurilor de investiții alternative (FIA).

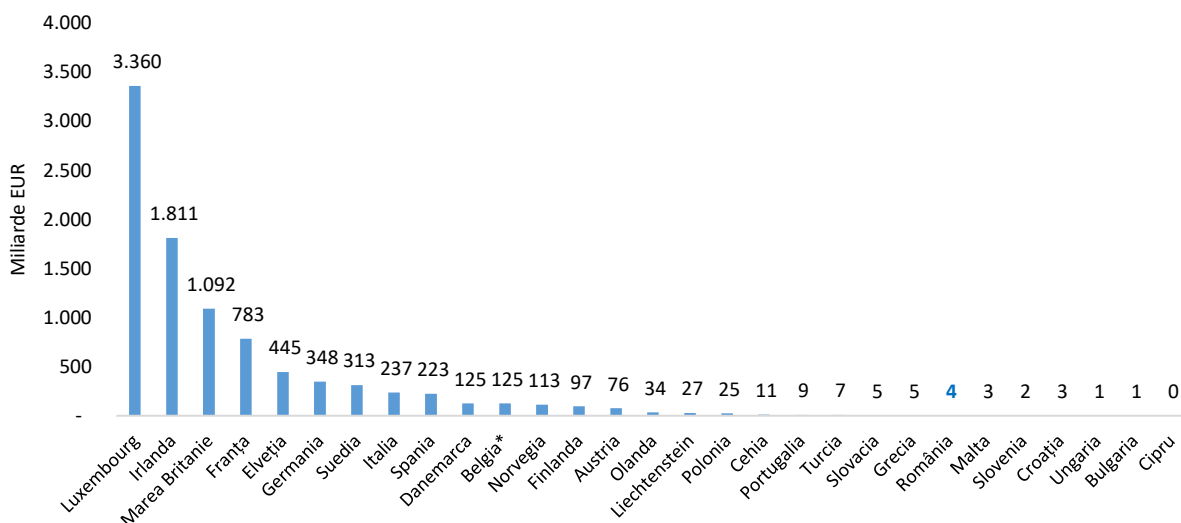
Conform statisticilor publicate de EFAMA, în anul 2018, valoarea cumulată a vânzărilor nete ale OPCVM-urilor a fost de circa 117 miliarde EUR, în scădere comparativ cu anul 2017 (740 miliarde EUR), în timp ce vânzările nete ale FIA au scăzut până la o valoare de 128 miliarde EUR (de la 208 miliarde EUR în anul 2017). Scăderi ale vânzărilor nete s-au înregistrat pentru toate categoriile de fonduri de investiții, remarcându-se însă OPCVM de obligațiuni, monetare și cele din categoria altele care au înregistrat ieșiri nete în anul 2018. În cazul FIA, fondurile de acțiuni, obligațiuni și monetare au înregistrat, la nivelul anului 2018, ieșiri nete.

La nivelul trimestrului IV 2018, 10 dintre cele 28 de state membre UE au înregistrat intrări nete în OPCVM-uri, dintre acestea remarcându-se Elveția (+2,22 miliarde EUR), Suedia (+2,12 miliarde EUR) și Danemarca (+0,79 miliarde EUR) din punct de vedere al celor mai mari valori ale intrărilor nete în trimestrul IV 2018. Din perspectiva activelor nete ale OPCVM, s-a constatat o scădere de 6,9% la finalul trimestrului IV 2018 comparativ cu trimestrul anterior, respectiv de 4,6% față de aceeași perioadă a anului 2017.

La finalul trimestrului IV 2018, 14 țări au înregistrat intrări nete în FIA, dintre acestea cele mai mari constatându-se în cazul Germaniei (+32,3 miliarde EUR), Luxemburgului (+4,2 miliarde EUR) și Franței (+1,6 miliarde EUR). Activele nete ale fondurilor de investiții alternative se situau la 31 decembrie 2018 la o valoare de 5.873 miliarde EUR, în scădere cu 3,1% comparativ cu finele trimestrului III 2018, respectiv cu 0,4% față de aceeași perioadă a anului anterior.

La 31 decembrie 2018, piața fondurilor de investiții din Europa cuprindea 61.994 de fonduri de investiții, dintre care 33.359 de organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), respectiv 28.635 de fonduri de investiții alternative (FIA). În funcție de numărul de OPCVM-uri, Luxemburg rămâne țara ce supraveghează cele mai multe astfel de fonduri (10.328, adică circa 31% din numărul total de OPCVM-uri), iar cele mai numeroase FIA se concentrează în Franța (7.758, reprezentând 28% din numărul total de FIA conform statisticilor EFAMA).

*Figura 10 Activele nete (miliarde EUR) ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare din Europa la 31 decembrie 2018*



*Sursa: EFAMA  
\*date estimate pentru Q4 2018*

Activele nete ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) s-au situat la o valoare de aproximativ 9.284 miliarde EUR la finalul lunii decembrie 2018, în scădere cu aproximativ 4,6% față de finalul anului 2017.

*Tabelul 3 Activele nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu*

Țara	31.12.2018			31.12.2017		
	Număr OPCVM	Activ net	Cotă de piață	Număr OPCVM	Activ net	Modificare Trim. IV 2018 față de Trim. IV 2017 (%)
Austria	974	75.639	0,81%	983	82.228	-8,01%
Cehia	170	10.593	0,11%	158	10.746	-1,42%
Franța	3.098	783.481	8,44%	3.163	873.868	-10,34%
Germania	2.172	347.604	3,74%	1.933	371.779	-6,50%
Ungaria	28	1.330	0,01%	28	1.579	-15,77%
Polonia	318	25.452	0,27%	320	25.847	-1,53%
România	78	4.162	0,04%	74	4.874	-14,61%
Total țări analizate	6.838	1.248.261	13,44%	6.659	1.370.921	-8,95%
Total OPCVM	33.359	9.284.391	100,00%	32.026	9.730.792	-4,59%

*Sursa: EFAMA*

Conform statisticilor EFAMA, în trimestrul IV 2018, ieșirile nete cumulate ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) s-au situat la o valoare de circa 70,5 miliarde EUR. La nivelul pieței europene de OPCVM doar fondurile monetare au înregistrat intrări nete (+22,7 miliarde EUR). Cea mai mare valoare a ieșirilor nete a fost înregistrată de fondurile de obligațiuni (-45,7 miliarde EUR).

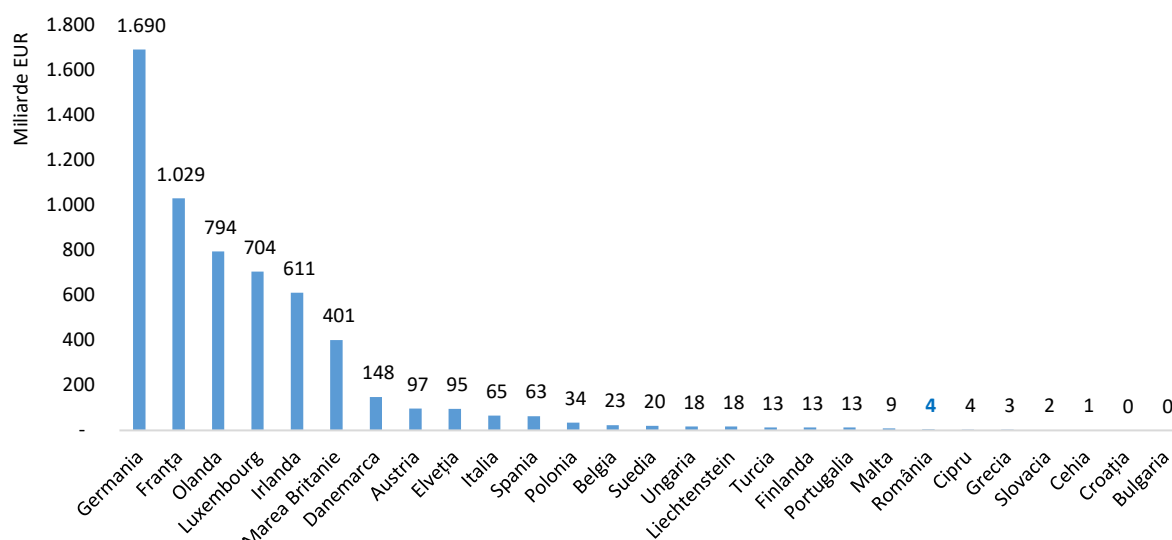
*Tabelul 4 Vânzările nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu în trimestrul IV 2018*

Țara	Fonduri de acțiuni	Fonduri de obligațiuni	Fonduri diversificate	Fonduri monetare	Alte fonduri	Total
Austria	-289	-1.451	588	2	-142	-1.292
Cehia	32	-37	-79	108	5	30
Franța	-900	-7.500	-4.000	-11.400	-500	-24.300
Germania	-643	-494	1.466	454	-251	532
Ungaria	3	-21	-3	-	-53	-74
Polonia	-53	7	-56	-54	-7	-164
România	-2	-84	-4	7	-98	-181
Total țări analizate	-1.852	-9.580	-2.088	-10.883	-1.046	-25.449
Total OPCVM	-6.463	-45.677	-16.895	22.737	-24.230	-70.530

*Sursa: EFAMA*

Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (FIA) din Europa se situau la finalul trimestrului IV 2018 la o valoare de 5.873 miliarde EUR, în scădere cu 0,4% comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2017. Germania este țara cu cele mai mari active nete ale FIA (1.689 miliarde EUR), la polul opus situându-se Bulgaria (9 milioane EUR).

Figura 11 Activele nete (miliarde EUR) ale fondurilor de investiții alternative din Europa la 31 decembrie 2018



Sursa: EFAMA

Tabelul 5 Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu

Țara	31.12.2018			31.12.2017		
	Număr FIA	Activ net	Cotă de piață	Număr FIA	Activ net	Modificare AN Trim. IV 2018 față de Trim. IV 2017 (%)
Austria	1.045	97.256	1,7%	1.040	100.654	-3,38%
Cehia	4	1.222	0,0%	4	928	31,68%
Franța	7.758	1.029.250	17,5%	7.697	1.055.247	-2,46%
Germania	4.364	1.689.591	28,8%	4.297	1.666.413	1,39%
Ungaria	543	17.870	0,3%	552	18.189	-1,75%
Polonia	727	34.222	0,6%	567	40.939	-16,41%
România	30	4.197	0,07%	22	4.289	-2,15%
Total țări analizate	14.471	2.873.608	48,9%	14.179	2.886.659	-0,45%
Total FIA	28.635	5.872.664	100,0%	28.353	5.894.144	-0,36%

Sursa: EFAMA

La nivel european, vânzările nete ale FIA s-au situat la valoarea de circa 23,38 miliarde EUR în trimestrul IV 2018. Cele mai mari valori ale intrărilor nete au fost înregistrate în cazul fondurilor diversificate (circa 10,1 miliarde EUR), în timp ce fondurile monetare au înregistrat cele mai mari valori ale ieșirilor nete cumulate (3,5 miliarde EUR).

Tabelul 6 Vânzările nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în trimestrul IV 2018 în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu

Țara	Fonduri de acțiuni	Fonduri de obligațiuni	Fonduri diversificate	Fonduri monetare	Fonduri imobiliare	Alte fonduri	Total
Austria	-110	-94	26	0	239	-35	25
Cehia	0	0	0	0	81	0	81
Franța	2.200	-300	400	-1.800	0	1.100	1.600
Germania	2.773	6.135	12.285	0.5	5.074	6.048	32.315
Ungaria	2	-210	-120	-123	453	-248	-247
Polonia	-36	-238	13	12	-4	-602	-855
România	0	0	0	0	0	36	36
Total FIA	3.943	-1.340	10.101	-3.526	6.515	7.692	23.384

Sursa: EFAMA

## 2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI

### 2.1. Noi emisiuni de instrumente financiare

În vederea admiterii la tranzacționare a acțiunilor emise de societatea Purcari Wineries Public Company Limited Cipru, în baza delegării acordate ASF de autoritatea similară din Cipru a fost aprobat, la începutul anului, prospectul de ofertă publică secundară inițială de vânzare, ofertanți fiind trei acționari, iar valoarea acestei oferte fiind de 186.200.000 lei. De asemenea, în vederea emiterii de produse structurate, a fost aprobat prospectul de bază pentru SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA.

În conformitate cu prevederile legale armonizate cu Directivele europene, în calitate de stat gazdă, ASF primește de la autoritățile similare din spațiul UE, prospectele aprobate de acestea, certificatul și rezumatul în limba română a prospectelor. Conform normelor legale, în aceste cazuri ASF nu inițiază nicio procedură de aprobare a prospectului. În acest context, în perioada ianuarie – decembrie 2018, ASF a fost notificată cu privire la aprobarea a 27 astfel de prospecte și a 57 suplimente la prospectele deja aprobate.

*Tabelul 7 Oferte publice primare de vânzare în perioada 01.01.2018 – 31.12.2018 (cf. prospecte aprobate ASF)*

Oferte publice de vânzare primare		
Companie	Volum	Valoare (lei)
NATURA QUATTOUR ENERGIA HOLDINGS	9.506.626	5.291.877
CHIMCOMPLEX SA ONESTI	46.009.886	58.816.485
FIMARO SA CLUJ NAPOCA	303.717	495.059
TRANSCOM SA BUCURESTI	7.297.185	729.718
PATRIA BANK SA BUCURESTI	470.439.609	47.043.961
CASA ALBA – INDEPENDENTA SA SIBIU	680.000	1.700.000
PRODLACTA SA BRASOV	1.469.953	1.629.446
IOR SA BUCURESTI	25.010.652	2.501.065
FORAJ SONDE SA CRAIOVA	2.841.239	284.124
RETEZAT SA SIBIU	1.060.848	2.652.120
PATRIA BANK SA BUCURESTI	373.673.653	37.367.365
BITTNET SYSTEMS SA BUCURESTI	2.866.255	2.722.942
IFMA SA BUCURESTI	4.203.952	756.711
IOR SA BUCURESTI	92.189.037	9.218.904
ROMAERO SA BUCURESTI	400.775	1.001.937,5
CEMACON SA CLUJ NAPOCA	1.836.588	183.658,8

*Sursa: ASF*

## 2.2. Alte evenimente corporative

Pe parcursul **celor patru trimestre ale anului 2018** au fost autorizate următoarele demersuri privind alte evenimente corporative:

- **16 documente aferente ofertelor publice de cumpărare** a căror valoare este de 1.379.395.475 lei;
- **trei documente de ofertă publică de preluare obligatorie** a cărei valoare a fost de 12.021.084 lei;
- **cinci anunțuri privind declanșarea procedurii de retragere** în baza dispozițiilor art.42 din Legea 24/2017;
- **două prospecte întocmite în vederea admiterii la tranzacționare** a unor emisiuni de obligațiuni;
- **un prospect de ofertă secundară de vânzare de acțiuni**, ofertă încheiată fără succes;
- **nouă retrageri de la tranzacționare de pe BVB / sistemul alternativ administrat de BVB** având în vedere declanșarea procedurii falimentului, respectiv finalizarea procedurii instituite în baza dispozițiilor art. 42 din Legea 24/2017 sau a Regulamentului ASF nr.2/2017.

Tabelul 8 Oferte publice în perioada 01.01.2018– 31.12.2018 (cf documentelor aprobate de ASF)

Oferte publice de preluare		
Companie	Volum (acțiuni cumpărate)	Valoare (lei)
CEMACON SA CLUJ NAPOCA	6.392.236	3.515.730
RETRASIB SA SIBIU	26.198.199	7.754.667
ZENTIVA SA BUCURESTI	200.333	750.687,8
Oferte publice de cumpărare		
Companie	Volum	Valoare (lei)
COMNORD SA București	2.521.583	2.773.741
AGRANA ROMANIA SA București	1.958.946	340.857
BERMAS SA SUCEAVA	1.293.183	1.422.501
ZENTIVA SA BUCURESTI	48.216.352	168.757.232
BOROMIR PROD SA	4.557.159	1.686.149
PRIMCOM SA BUCURESTI	168.900	4.898.100
FONDUL PROPRIETATEA SA BUCURESTI	1.200.000.000 (652.821.500 sub forma de acțiuni și 547.178.500 acțiuni sub forma de GDR, respectiv 10.943.570 GDR)	1.122.000.000
INAR SA BRASOV	2.513	11.475
CEMACON SA CLUJ NAPOCA	0	0
SIF MOLDOVA SA BACAU	11.000.000	19.998.000
TRANSILVANIA COM SA MEDIAS	0	0
COMNORD SA BUCURESTI	90.423	167.282
MOBILA SA RADAUTI	126.291	265.211
AUTO CENTER SA BUCURESTI	6.740	4.246
FORAJ SONDE AA VIDELE	250.000	2.500.000
METAV SA BUCURESTI	5.457.068	54.570.680

Sursa: ASF

*Tabelul 9 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2018 – 31.12.2018*

<b>Tip operațiune</b>	<b>Număr Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare</b>
Majorarea capitalului social	27
Drepturi de preferință	1
Diminuarea capitalului social	14
Titluri de stat	4
Produse structurate	134
Divizare	1
Fuziune	2
Unități de fond	2
Obligațiuni	9
Societăți nou admise la tranzacționare	2
<b>Total</b>	<b>196</b>

*Sursa: ASF*

### 3. PIAȚA SECUNDARĂ

#### 3.1. Piețe spot administrate de BVB

Majoritatea indicilor bursei românești au înregistrat evoluții negative la finalul anului 2018, comparativ cu 31 decembrie 2017. Indicii BET-TR și BET-XT-TR, de tip total return, au încheiat anul 2018 cu evoluții pozitive de 4,3%, respectiv 0,5%. Cea mai mare scădere a fost de 12,63% aferentă indicelui BET-FI, care surprinde evoluția societăților de investiții financiare și a altor entități asimilabile acestora. Indicii BET-BK și BET-XT au consemnat scăderi de 11,63%, respectiv 7,62%. Inclusiv indicele ROTX, dezvoltat de BVB împreună cu Bursa de Valori din Viena, a consemnat o scădere de 3,89% la 31 decembrie 2018 față de finalul anului 2017. Indicele BET, indice de referință care surprinde evoluțiile celor mai tranzacționate companii de pe piața reglementată a BVB, a consemnat o scădere în termeni anuali de 4,77% la 31 decembrie 2018.

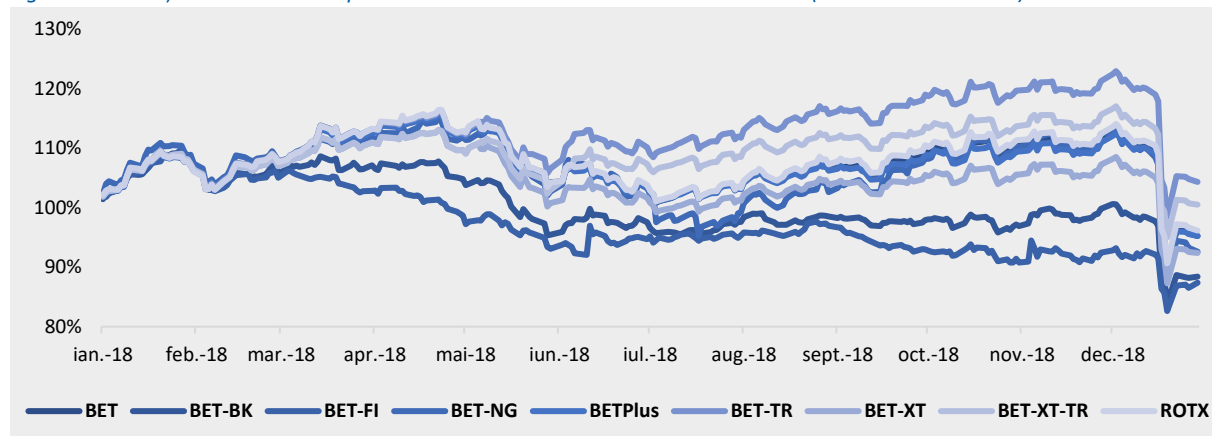
Tabelul 10 Evoluția indicilor Bursei de Valori București la 31.12.2018

Indice	Valoare la data de 31.12.2017	Valoare la data de 31.12.2018	Modificare (%) 31.12.2018 față de 31.12.2017
BET	7.753,74	7.383,68	-4,77%
BET-BK	1.651,29	1.459,26	-11,63%
BET-FI	39.643,35	34.636,37	-12,63%
BET-NG	651,63	603,34	-7,41%
BET-TR	10.422,60	10.870,97	4,30%
BET-XT	736,60	680,44	-7,62%
BET-XT-TR	1.007,81	1.012,68	0,48%
BETPlus	1.165,49	1.109,85	-4,77%
ROTX	15.957,21	15.336,78	-3,89%

Sursa: BVB, calcule ASF

În august 2018, numărul companiilor care pot fi incluse în componența indicilor BET și BET-TR a fost extins de la 15 la 20 companii. Indicii BET și BET-TR surprind acum evoluțiile acțiunilor a 15 companii: Banca Transilvania, BRD – Groupe Societe Generale, Bursa de Valori București, CONPET, Digi Communications, Electrica, Fondul Proprietatea, MedLife, OMV Petrom, Nuclearelectrica, Romgaz, Transgaz, Transelectrica, Purcari și Sphera Franchise Group.

Figura 12 Evoluția indicilor BVB în perioada 3 ianuarie 2018 – 31 decembrie 2018 (29 dec. 2017 = 100%)



Sursa: BVB, calcule ASF



În urma realizării unei oferte publice inițiale (IPO) pentru 9,8 milioane de acțiuni (49% din total) în valoare de aproximativ 186 milioane lei, compania Purcari Wineries (WINE) a început tranzacționarea pe piața principală a BVB pe data de 15 februarie 2018. Pe piața AeRo a BVB, a început tranzacționarea Elvila SA (ELV) în data de 1 februarie 2018 în urma unei listări tehnice. Listarea tehnică se referă la procesul de listare la bursă fără a fi necesară o ofertă anterior listării. Banca Transilvania a efectuat prima emisiune de obligațiuni denumite în euro în valoare de 285 milioane euro în luna iulie 2018. Pe piața reglementată a BVB, a avut loc o ofertă de vânzare de tip plasament privat accelerat pentru 33,77% din acțiunile ALRO (ALR) în valoare de 723 milioane lei (aproximativ 155 mil. euro) în data de 19 decembrie 2018.

*Tabelul 11 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în anul 2018, după valoarea corespunzătoare fiecărei tip de instrument*

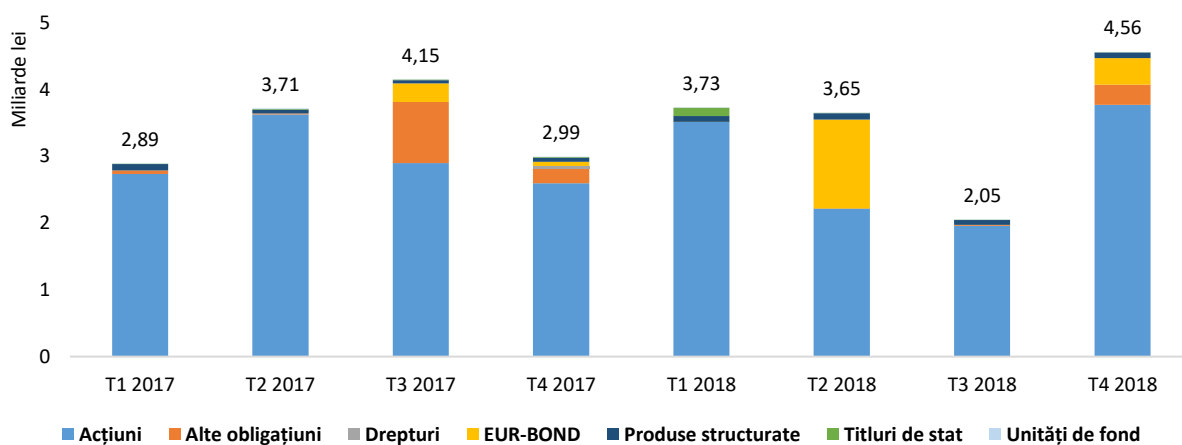
Tip de instrument	31.12.2017			31.12.2018			Variații %	
	Nr. Tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. Tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. Tranzacții	Valoare
Acțiuni, inclusiv drepturi	859.275	12.062.932.455	86,69%	566.601	11.672.819.338	82,06%	-34,06%	-3,23%
Alte obligațiuni, inclusiv EUR-BOND	1.217	1.540.507.131	11,07%	2.758	2.072.958.114	14,57%	126,62%	34,56%
Produse structurate	141.833	264.186.676	1,90%	74.306	335.502.359	2,36%	-47,61%	26,99%
Titluri de stat	585	35.249.342	0,25%	313	134.368.358	0,94%	-46,50%	281,19%
Unități de fond	6.138	12.726.605	0,09%	2.747	9.533.667	0,07%	-55,25%	-25,09%
<b>Total</b>	<b>1.009.048</b>	<b>13.915.602.209</b>	<b>100,00%</b>	<b>646.725</b>	<b>14.225.181.837</b>	<b>100,00%</b>	<b>-35,91%</b>	<b>2,22%</b>

Sursa: BVB

Valoarea totală tranzacționată pe piața principală și pe piața ATS a atins nivelul de 14,23 miliarde lei în anul 2018, în creștere cu aproximativ 2% comparativ cu anul 2017. Valoarea tranzacțiilor cu alte obligațiuni (inclusiv EUR-BOND) a avut o creștere semnificativă datorită intensificării tranzacționării cu obligațiuni denumite în euro. Reamintim că în luna septembrie a anului 2017, Banca Internațională de Investiții (IIB) a emis, în premieră pentru bursa românească, obligațiuni corporative denumite în euro în cuantum de 60 milioane euro. În anul 2018, obligațiunile de tip EUR-BOND au fost tranzacționate în procent de 15% din valoarea totală a tranzacțiilor BVB.

Valoarea tranzacțiilor cu titluri de stat s-a triplat în anul 2018, comparativ cu anul precedent, astfel că Ministerul Finanțelor Publice a efectuat tranzacții cu titluri de stat în cuantum de aproximativ 134 milioane lei (circa 29 mil. euro).

*Figura 13 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe piața principală BVB în perioada ian. 2017 – dec. 2018*



Sursa: BVB

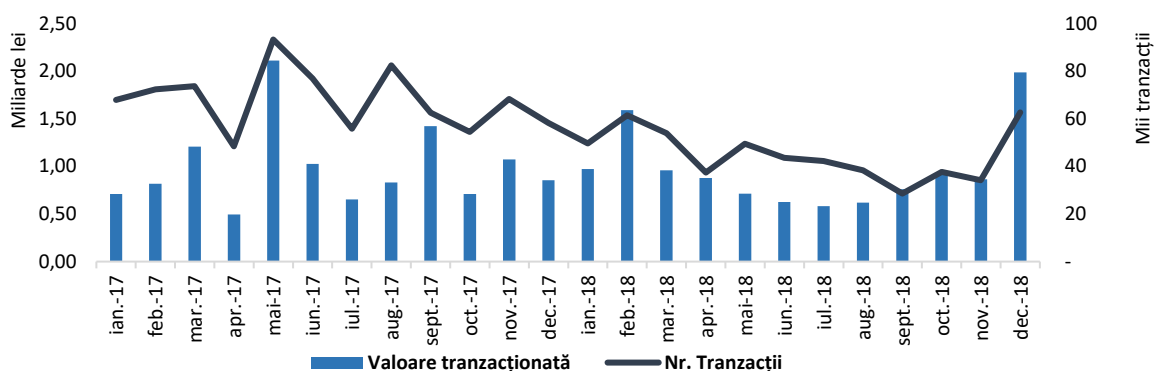
Valoarea totală tranzacționată pe piața principală a BVB a fost de 4,56 miliarde lei în trimestrul IV al anului 2018, aproximativ 97% din valoarea totală a tranzacțiilor derulate la BVB, restul fiind derulate pe piața ATS. Se remarcă faptul că trimestrul IV al anului 2018 a înregistrat cea mai mare valoare tranzacționată pe piața principală comparativ cu celelalte trimestre aferente perioadei 2017 - 2018. Pe lângă acțiuni, tranzacțiile cu alte obligațiuni și cu obligațiunile denumite în euro au avut ponderi semnificative în valoarea tranzacțiilor din trimestrul IV al anului 2018.

### 3.1.1. Secțiunea BVB

Valoarea totală tranzacționată cu titluri de capital s-a diminuat în anul 2018 comparativ cu anul 2017, cu aproximativ 4%, iar numărul tranzacțiilor s-a diminuat cu circa 34%.

Cea mai ridicată valoare tranzacționată din anul 2018 se observă în luna decembrie, volumul tranzacționat fiind susținut de oferta publică de cumpărare a acțiunilor emise de ALRO în valoare de aproximativ 723 milioane lei.

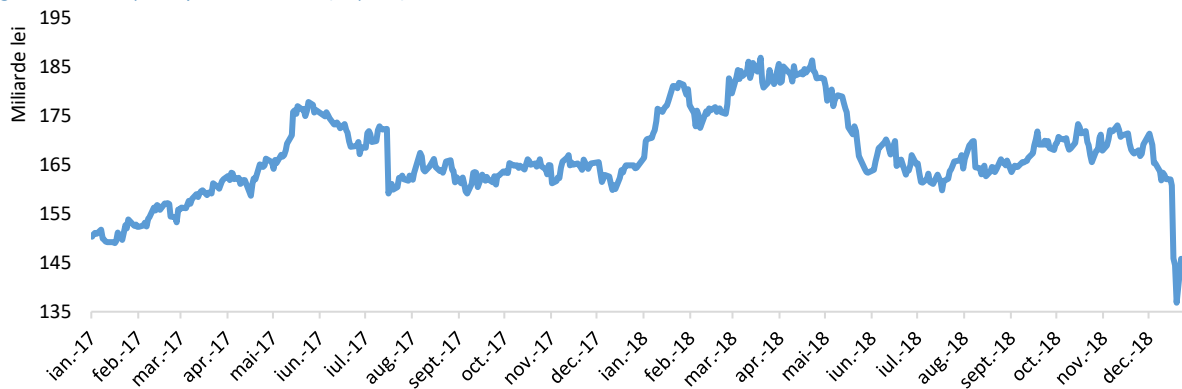
Figura 14 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB



Sursa: BVB

În ultima ședință de tranzacționare a anului 2018, capitalizarea bursieră de pe piața reglementată a atins nivelul de 142,99 miliarde lei (30,66 miliarde euro), în scădere cu 13% comparativ cu finele anului 2017. Se remarcă faptul că în prima parte a anului 2018, capitalizarea bursieră BVB (doar acțiuni) a înregistrat un nivel mai ridicat comparativ cu lunile următoare, fiind evident episodul din decembrie atunci când a fost înregistrată cea mai scăzută capitalizare din anul 2018 (21 decembrie 2018 – 136,84 miliarde lei, adică 29,45 miliarde euro).

Figura 15 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)



Sursa: BVB

La 31 decembrie 2018, pe primul loc în clasamentul celor mai lichide companii ale căror acțiuni au fost tranzacționate la BVB pe piața principală se situează Banca Transilvania (TLV) care deține o pondere de circa 27% din valoarea totală tranzacționată. Pe următoarele poziții din acest top s-au clasat BRD - Groupe Société Générale (BRD), Romgaz (SNG), OMV Petrom (SNP) și Fondul Proprietatea (FP). De asemenea, în cadrul acestui clasament se remarcă și cele cinci societăți de investiții financiare. Se observă faptul că sectorul bancar și cel energetic rămân cele mai bine reprezentate în topul lichidității bursiere.

*Tabelul 12 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în anul 2018 pe piața principală (doar acțiuni)*

Simboluri	Valoare lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
TLV	2.245.606.808	26,94%	81.207	15,30%
BRD	1.155.850.471	13,87%	35.414	6,67%
SNG	1.015.862.146	12,19%	43.549	8,21%
SNP	940.663.177	11,28%	37.734	7,11%
FP	889.901.483	10,68%	12.965	2,44%
EL	449.860.038	5,40%	19.931	3,76%
TGN	398.397.109	4,78%	26.954	5,08%
SNN	193.375.900	2,32%	26.675	5,03%
SIF5	135.257.571	1,62%	18.222	3,43%
TEL	111.198.692	1,33%	15.303	2,88%
SFG	102.506.173	1,23%	4.403	0,83%
DIGI	101.177.119	1,21%	7.198	1,36%
SIF2	65.544.916	0,79%	13.523	2,55%
SIF3	57.122.019	0,69%	19.771	3,73%
COTE	53.858.392	0,65%	12.318	2,32%
M	49.818.783	0,60%	3.944	0,74%
ALR	39.729.554	0,48%	13.051	2,46%
SIF1	33.649.703	0,40%	10.762	2,03%
SIF4	32.386.014	0,39%	14.593	2,75%
BVB	28.839.655	0,35%	7.546	1,42%
<b>TOTAL cumulat</b>	<b>8.100.605.724</b>	<b>97,18%</b>	<b>425.063</b>	<b>80,11%</b>
<b>TOTAL tranzacționat</b>	<b>8.336.029.015</b>	<b>100,00%</b>	<b>530.620</b>	<b>100,00%</b>

*Sursa: BVB*

Pe parcursul anului 2018, s-au derulat 829 de tranzacții cu titluri de credit (alte obligațiuni, EUR-BOND și titluri de stat) în valoare de 2,19 miliarde lei, în creștere semnificativă față de anul 2017. Astfel, valoarea medie tranzacționată în anul 2018 (2,64 milioane lei) a fost mai mare cu aproximativ 49% comparativ cu cea din anul precedent (1,77 milioane lei).

În primul semestru din 2018, Municipiul București a emis obligațiuni municipale în cuantum de 555 milioane lei, având o maturitate de 10 ani și rata dobânzii de 5,6%/an. În mai 2018, Globalworth, o companie de investiții imobiliare, a anunțat cea de-a doua admitere la bursa românească a obligațiunilor corporative emise în valoare de 550 milioane euro. În luna iunie, Banca Transilvania a încheiat un plasament privat de obligațiuni denominate în euro, cu o valoare nominală de 285 milioane euro, iar în luna iulie a început tranzacționarea.

Cea mai ridicată valoare a tranzacțiilor din trimestrul IV 2018 a fost înregistrată pe 11 octombrie de către Banca Internațională de Investiții (IIB) atunci când a vândut în cadrul unei oferte de vânzare 30.000 obligațiuni denominate în lei și 8.000 obligațiuni denominate în euro. Obligațiunile denominate în lei au o maturitate de 3 ani și o valoare nominală de 10.000 lei/obligațiune, iar obligațiunile denominate în euro au o maturitate de 3 ani și o valoare nominală de 10.000 euro/obligațiune. În total, valoarea tranzacționată a fost de 673 milioane lei.

Tabelul 13 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB

Luna	Valoare	Număr tranzacții
ian.-17	892.590	68
feb.-17	2.431.030	77
mar.-17	50.872.632	73
<b>Total trim. I 2017</b>	<b>54.196.252</b>	<b>218</b>
apr.-17	13.374.909	79
mai.-17	9.721.421	46
iun.-17	7.187.282	49
<b>Total trim. II 2017</b>	<b>30.283.611</b>	<b>174</b>
iul.-17	611.493.564	95
aug.-17	8.715.301	85
sep.-17	578.633.367	99
<b>Total trim. III 2017</b>	<b>1.198.842.233</b>	<b>279</b>
oct.-17	2.471.870	71
nov.-17	219.381.359	66
dec.-17	63.827.245	76
<b>Total trim. IV 2017</b>	<b>285.680.473</b>	<b>213</b>
<b>Total 2017</b>	<b>1.569.002.569</b>	<b>884</b>
ian.-18	1.978.313	48
feb.-18	1.093.412	43
mar.-18	123.252.486	48
<b>Total trim. I 2018</b>	<b>126.324.211</b>	<b>139</b>
apr.-18	756.970	57
mai.-18	2.085.176	67
iun.-18	1.331.552.479	36
<b>Total trim. II 2018</b>	<b>1.334.394.626</b>	<b>160</b>
iul.-18	15.962.486	41
aug.-18	3.924.254	105
sep.-18	1.952.058	46
<b>Total trim. III 2018</b>	<b>21.838.798</b>	<b>192</b>
oct.-18	676.215.993	217
nov.-18	2.488.465	68
dec.-18	25.739.496	53
<b>Total trim. IV 2018</b>	<b>704.443.954</b>	<b>338</b>
<b>Total 2018</b>	<b>2.187.001.589</b>	<b>829</b>

Sursa: BVB

În anul 2018, valoarea totală a tranzacțiilor cu produse structurate s-a situat la nivelul de aproximativ 335,50 milioane lei, mai mare față de valoarea înregistrată în anul anterior. Cea mai mare pondere în valoarea totală tranzacționată cu astfel de produse o dețin produsele structurate având ca activ suport un indice bursier, a căror valoare a fost de circa 268 milioane lei, reprezentând 80% din totalul tranzacțiilor. Ponderi importante în valoarea totală tranzacționată cu produse structurate o au și produsele având ca activ suport acțiunile (13%) și metalele (5%).

Tabelul 14 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB la 31 decembrie 2018, în funcție de activul suport

Tip instrument	Produse structurate	% total tranzacționat
Activ suport:	Valoare (lei)	
<b>Indice</b>	<b>268.094.239</b>	<b>79,91%</b>
DAX	101.738.038	30,32%
DJIA	163.894.865	48,85%
S&P 500	2.431.428	0,72%
Euro Stoxx 50	29.411	0,01%
ROTX	497	0,00%

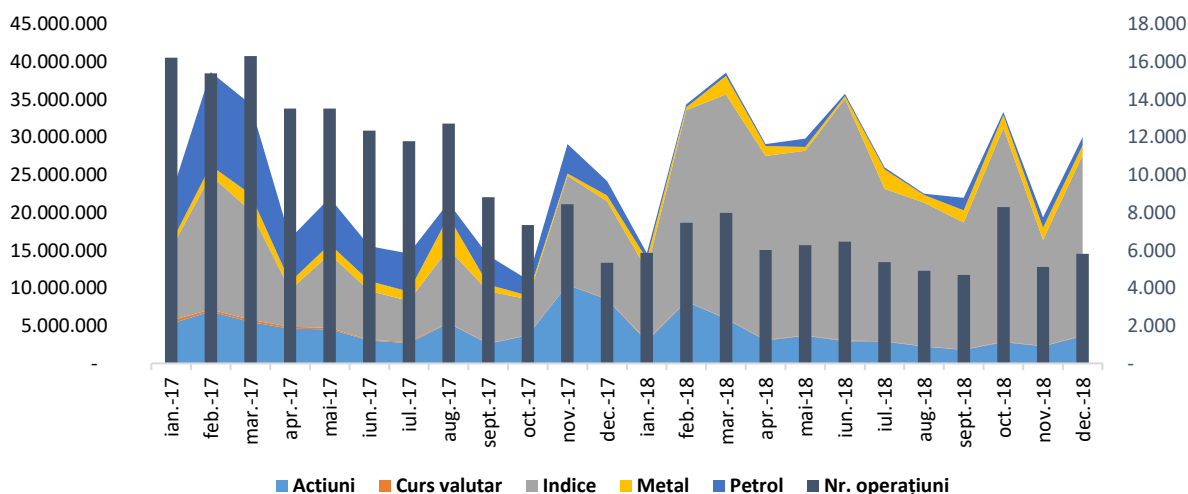
<b>Acțiuni</b>	<b>42.349.556</b>	<b>12,62%</b>
Românești	20.933.878	6,24%
Străine	21.415.678	6,38%
<b>Petrol</b>	<b>8.126.248</b>	<b>2,42%</b>
<b>Metale</b>	<b>16.324.755</b>	<b>4,87%</b>
Aur	15.262.266	4,55%
Argint	1.062.489	0,32%
<b>Curs valutar</b>	<b>607.560</b>	<b>0,18%</b>
EUR/USD	607.560	0,18%
<b>Total</b>	<b>335.502.359</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

Pe parcursul anului 2018, dintre tranzacțiile cu produse structurate având ca activ suport un indice bursier, cele mai multe au avut ca suport indicele DJIA (49% din totalul tranzacționat cu produse structurate) și DAX (30% din totalul tranzacționat cu produse structurate).

În perioada ianuarie 2017 – decembrie 2018, cea mai ridicată valoare a tranzacțiilor cu produse structurate a fost înregistrată în luna februarie 2017 (aproximativ 38,65 milioane lei), în timp ce la polul opus se află luna octombrie 2017 cu cea mai redusă valoare (aproximativ 11,10 milioane lei). În ceea ce privește numărul tranzacțiilor, se observă că acestea sunt mai reduse în anul 2018 comparativ cu anul 2017. Se remarcă, de asemenea și faptul că indicii și acțiunile rămân în continuare tipul de activ suport preferat de investitori.

Figura 16 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în perioada ianuarie 2017 – decembrie 2018, în funcție de activul suport



Sursa: ASF

### 3.1.2. Secțiunea ATS

Segmentarea pieței AeRO a avut loc în februarie 2016, prin introducerea a două categorii: Premium și Standard. Categoria Premium cuprinde un număr de 16 de companii: Argus Constanța (UARG), Ascendia SA (ASC), Bittnet Systems (BNET), Braiconf Brăila (BRCR), Bucur Obor București (BUCU), Bucur București (BUCV), Compania Hotelieră Intercontinental România (RCHI), Electroprecizia Săcele (ELZY), Elvila București (ELV), Imotrust Arad (ARCV), International Caviar Corporation Calan (AMAL), Iproeb Bistrița (IPRU), Life is Hard Cluj-Napoca (LIH), Mecanica Rotes SA Târgoviște (METY), Prodvalnco Cluj (VAC) și Transilvania Leasing și Credit IFN Brașov (TSLA), iar categoria Standard cuprinde restul companiilor. Din

luna octombrie 2017 acțiunile emitentilor din sistemul alternativ de tranzacționare administrat de SIBEX au fost transferate în piața AeRO administrată de BVB ca urmare a încetării activității SIBIU STOCK EXCHANGE SA.

La finalul lunii decembrie 2018 existau 311 instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS: 296 instrumente tranzacționabile pe piața XRS1 și 15 instrumente tranzacționabile pe piața XRSI.

*Tabelul 15 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală*

Piața principală	Nr. instrumente la 31.12.2017	Nr. instrumente la 30.06.2018	Nr. instrumente la 31.12.2018
XRS1	302	302	296
XRSI	15	15	15
<b>Total</b>	<b>317</b>	<b>317</b>	<b>311</b>

*Sursa: ASF*

Pe parcursul anului 2018, au fost derulate 32.776 tranzacții pe piața ATS în valoare totală de circa 236 milioane lei, în creștere cu 37% comparativ cu valoarea înregistrată în anul anterior. În trimestrul IV al anului 2018, instrumentele preferate de către investitori pe secțiunea ATS au fost acțiunile, a căror valoare reprezintă circa 88% din valoarea totală tranzacționată.

*Tabelul 16 Evoluția trimestrială a tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS 2017 - 2018*

Tip de instrument/ Perioadă	Acțiuni, inclusiv drepturi		Alte obligațiuni		Unități de fond	
	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții
<b>T1 2017</b>	35.575.337	15.518	520.155	181	15.664	112
<b>T2 2017</b>	58.326.803	12.572	1.757.393	159	7.595	85
<b>T3 2017</b>	29.919.263	12.457	1.599.902	219	15.266	130
<b>T4 2017</b>	41.823.344	10.278	2.876.453	359	14.293	96
<b>T1 2018</b>	42.071.092	9.513	2.713.611	483	4.084	41
<b>T2 2018</b>	32.479.101	6.997	1.769.988	406	2.559	34
<b>T3 2018</b>	33.857.867	6.549	1.690.948	350	5.133	41
<b>T4 2018</b>	107.090.776	7.321	14.150.336	1.003	4.519	38

*Sursa: ASF*

Trimestrul IV al anului 2018 s-a remarcat prin derularea a 8.362 de tranzacții cu acțiuni pe piața ATS în valoare de peste 121 milioane lei, semnificativ mai mare comparativ cu trimestrul anterior. Creșterea se datorează în principal tranzacțiilor derulate în luna noiembrie 2018 atunci când s-a desfășurat o ofertă publică de cumpărare având ca obiect răscumpărarea acțiunilor proprii ale emitentului Metav SA în valoare de 55 milioane lei, fiind răscumpărate 5.457.068 titluri.

Tot în cadrul sistemului alternativ de tranzacționare, pe piața DEAL, SIF Moldova și-a lichidat deținerea de 29,03% la Iasitex SA, profitul rezultat din această tranzacție fiind de aproximativ 18 milioane lei.

În topul emitentilor după valoarea tranzacționată se remarcă pe primul loc Metav București (METV) cu o pondere de 25% din valoarea totală tranzacționată pe piața AeRO, iar pe locul doi și trei se află IASITEX Iași (IASX) și Deutsche Bank (DBK) cu valori tranzacționate ce reprezintă circa 8% din valoarea totală tranzacționată pe piața ATS, doar acțiuni.

Din totalul celor 232 de companii care au efectuat tranzacții pe secțiunea ATS, în anul 2018, 20 dintre acestea au înregistrat tranzacții având un total cumulat de 82% din totalul tranzacționat.

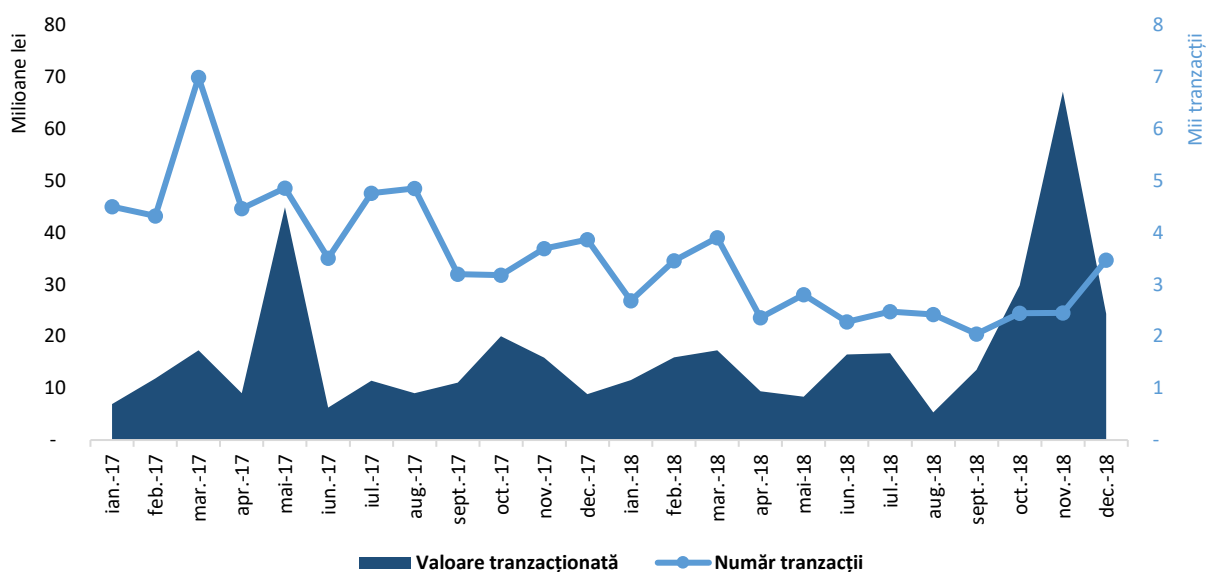
Tabelul 17 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe piața AeRO (doar acțiuni), în anul 2018

Simbol	Denumire societate	Valoare tranzacționată (lei)	% din valoarea totală	Nr. tranzacții	% Nr. total tranzacții
METV	METAV SA BUCURESTI	54.582.034	25,37%	22	0,07%
IASX	IASITEX SA IASI	18.169.837	8,44%	87	0,29%
DBK	DEUTSCHE BANK AG	17.798.585	8,27%	4.346	14,46%
BRCR	BRAICONF SA BRAILA	12.382.886	5,75%	351	1,17%
COSC	COMNORD SA BUCURESTI	10.153.747	4,72%	615	2,05%
MTCR	MAT SA CRAIOVA	7.131.261	3,31%	10	0,03%
BNET	BITTNET SYSTEMS SA BUCURESTI	7.097.541	3,30%	3.649	12,14%
UNIT	UNITEH SA TIMISOARA	6.235.198	2,90%	229	0,76%
MOBT	MOBILA SA RADAUTI	5.606.069	2,61%	157	0,52%
PRSN	PROSPECTIUNI SA BUCURESTI	5.575.815	2,59%	1.986	6,61%
PRIB	PRIMCOM SA BUCURESTI	5.149.781	2,39%	310	1,03%
SCDM	UNIREA SHOPPING CENTER SA București	4.892.477	2,27%	1.340	4,46%
TRSB	TRANSCOM SA SIBIU	3.700.358	1,72%	2	0,01%
FOJE	FORAJ SONDE SA VIDELE	3.248.162	1,51%	269	0,90%
EOAN	E.ON AG.	2.889.044	1,34%	332	1,10%
AUTQ	AUTONOVA SA SATU MARE	2.804.898	1,30%	38	0,13%
PACY	PALACE SA SINAIA	2.682.949	1,25%	2	0,01%
DAI	DAIMLER A.G.	2.543.813	1,18%	475	1,58%
METY	MECANICA ROTES SA	2.540.267	1,18%	226	0,75%
BMW	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	2.227.193	1,04%	197	0,66%
<b>TOTAL cumulat</b>		<b>177.411.915</b>	<b>82,45%</b>	<b>14.643</b>	<b>48,73%</b>
<b>TOTAL tranzacționat</b>		<b>215.171.897</b>	<b>100,00%</b>	<b>30.051</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

În perioada ianuarie 2017 - decembrie 2018 cel mai ridicat volum înregistrat lunar în cadrul ATS a fost în luna noiembrie 2018, atunci când s-au derulat 2.449 tranzacții însumând 67 milioane lei. În anul 2018, s-au derulat tranzacții care însumează o valoare mai mică față de anul 2017.

Figura 17 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS



Sursa: ASF

#### 4. INTERMEDIARII

La finele lunii decembrie 2018 pe piața reglementată din cadrul BVB își desfășurau activitatea un număr total de 29 de intermediari, dintre care 19 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 3 instituții de credit locale și 7 entități autorizate în alte state membre UE.

*Tabelul 18 Categoriile de intermediari pe piața reglementată administrată de BVB*

Categorie	BVB - piața la vedere
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	19
Instituții de credit locale	3
Firme de investiții din alte state membre UE	4
Instituții de credit din alte state membre UE	2
Sucursală a unei instituții de credit din alte state membre UE	1
<b>TOTAL</b>	<b>29</b>

*Sursa: BVB, calcule ASF*

În cadrul sistemului alternativ de tranzacționare, AeRO, au activat la finalul lunii decembrie 2018 un număr total de 22 de intermediari, din care 18 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 3 instituții de credit locale și o firmă de investiții autorizată într-un alt stat membru UE.

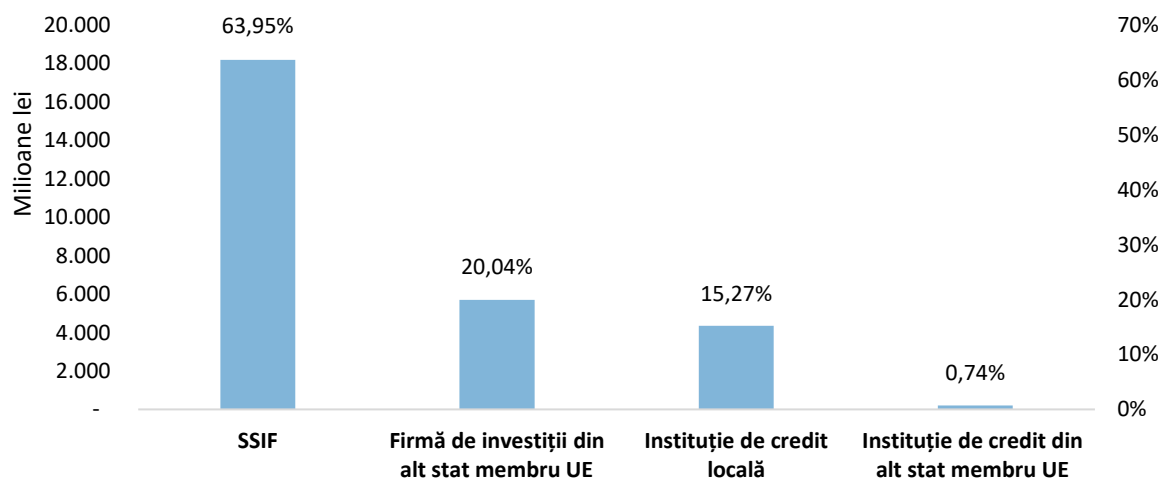
*Tabelul 19 Categoriile de intermediari pe sistemul alternativ de tranzacționare administrat de BVB*

Categorie	AeRO - BVB
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	18
Instituții de credit locale	3
Firme de investiții din alte state membre UE	1
<b>TOTAL</b>	<b>22</b>

*Sursa: BVB, calcule ASF*

La finalul anului 2018, cei mai activi intermediari pe piețele la vedere (reglementată și ATS) au fost Societățile de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), valoarea tranzacționată de acestea fiind de aproximativ 18,19 miliarde lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au realizat aproximativ 79% din valoarea totală a tranzacțiilor. Dintre intermediarii autorizați în alte state membre UE care au efectuat tranzacții pe piețele la vedere, cele mai active au fost firmele de investiții, acestea cumulând o cotă de piață de circa 20%.

*Figura 18 Valoarea tranzacționată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari la 31 decembrie 2018*



*Sursa: BVB, calcule ASF*



La finalul lunii decembrie 2018, SWISS CAPITAL SA s-a clasat pe primul loc în clasamentul participanților pe piețele reglementate la vedere, cu o valoare intermediată de 6.330.582.595 lei și o cotă de piață de 22,25%. BT CAPITAL PARTNERS ocupă următoarea poziție, acesta deținând o pondere în totalul valorii intermediare de 19,70%.

Primele 10 societăți dețin aproximativ 87% din valoarea totală intermediată în anul 2018. Dintre acestea, 5 sunt Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 2 sunt instituții de credit locale, 2 sunt firme de investiții autorizate într-un alt stat membru UE și una este instituție de credit din alte state membre UE.

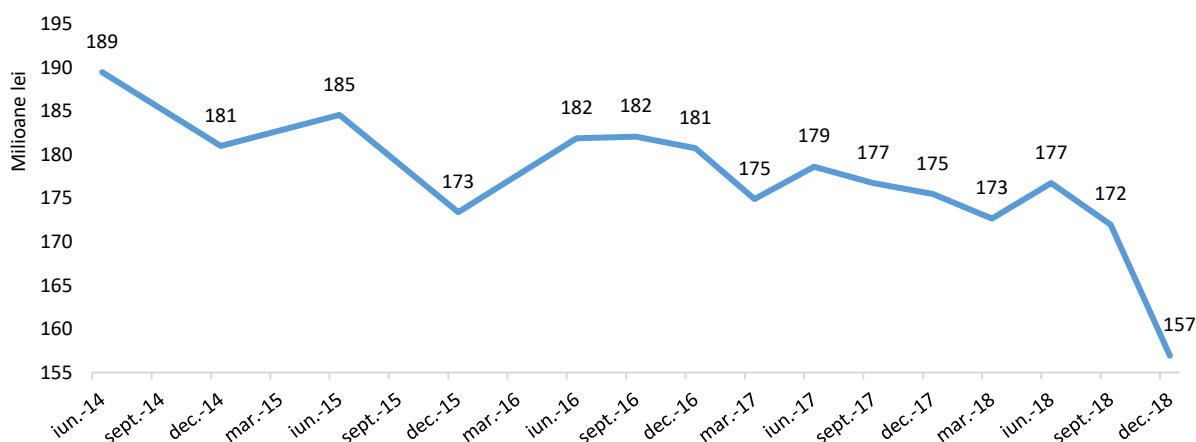
*Tabelul 20 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 31 decembrie 2018*

Poziție (an)	Nume intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	SWISS CAPITAL SA	6.330.582.595	22,25%
2	BT CAPITAL PARTNERS	5.604.986.371	19,70%
3	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	3.777.809.465	13,28%
4	BANCA COMERCIALA ROMANA	3.065.812.620	10,78%
5	IEBA TRUST	1.834.478.129	6,45%
6	TRADEVILLE	1.125.820.209	3,96%
7	RAIFFEISEN CENTROBANK AG	963.010.315	3,39%
8	SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA	807.852.936	2,84%
9	CONCORDE SECURITIES LTD	737.941.486	2,59%
10	BRD Groupe Societe Generale	602.367.861	2,12%
<b>Total top 10</b>		<b>24.850.661.987</b>	<b>87,36%</b>
<b>Total valoare intermediată la 31 decembrie 2018</b>		<b>28.446.014.201</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: BVB

Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF-urilor s-a diminuat față de luna septembrie 2018, atingând nivelul de 157 milioane lei, în scădere cu aproximativ 8%.

*Figura 19 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF*

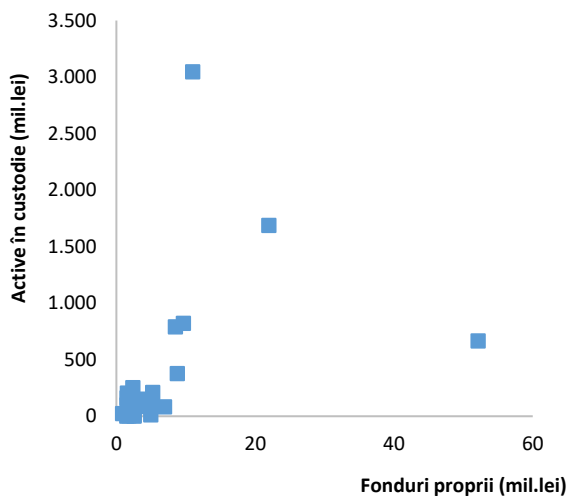


Sursa: ASF

La sfârșitul lunii decembrie 2018, SSIF aveau în custodie o valoare cumulată a activelor de aproximativ 8,79 miliarde de lei (aproximativ 1,89 miliarde de euro), reprezentând atât disponibilități ale clienților, cât și titluri financiare deținute de aceștia.

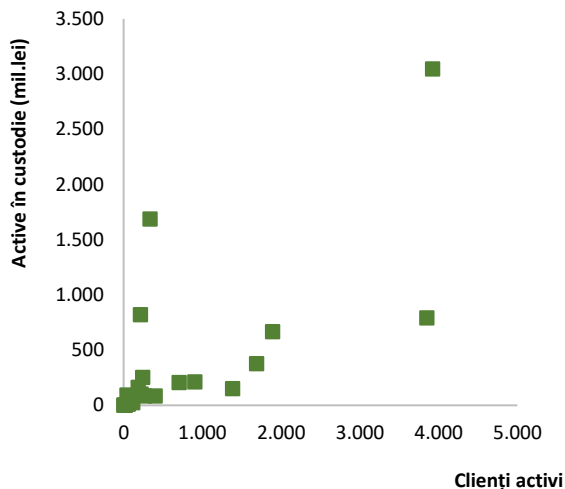
Numărul cumulat al conturilor de clienți activi ai SSIF la finalul lunii decembrie 2018 a fost de 16.475 (un investitor poate avea simultan conturi deschise la mai mulți intermediari). Din graficele prezentate mai jos se observă că valoarea activelor în custodie este în general corelată cu numărul de conturi active.

Figura 20 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii



Sursa: ASF

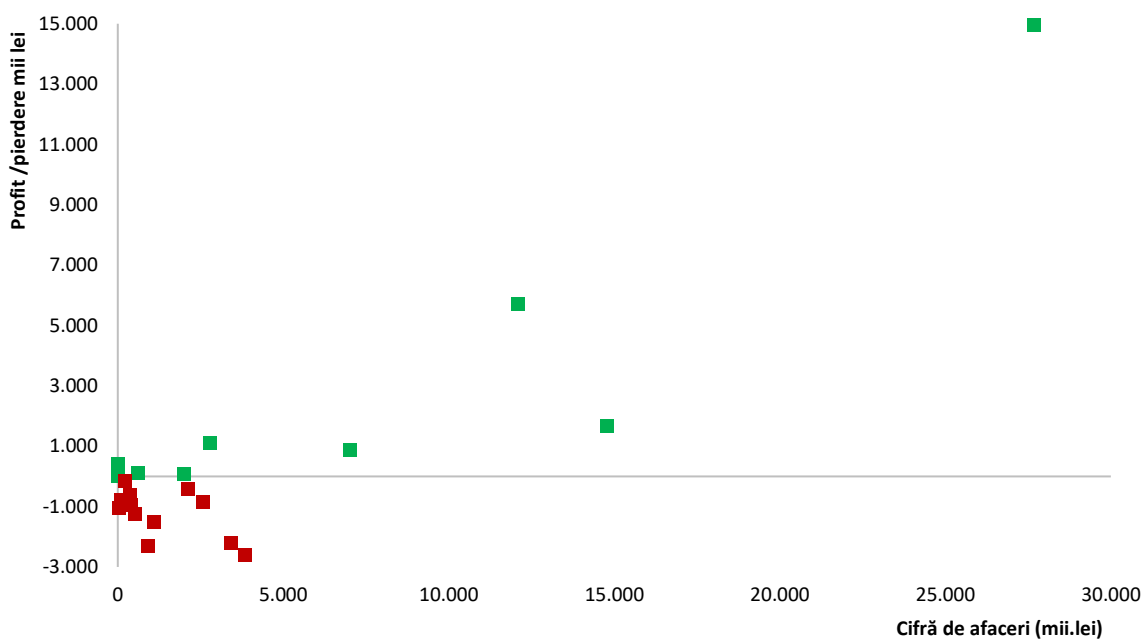
Figura 21 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active



Sursa: ASF

Un număr de 9 SSIF-uri, dintr-un total de 21, au obținut profit<sup>1</sup> în anul 2018, valoarea cumulată a profiturilor acestora fiind de circa 24,92 milioane lei. Pierdere cumulată a celor 12 SSIF-uri care au avut rezultate negative a fost de aproximativ 14,69 milioane lei.

Figura 22 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor



Sursa: ASF

<sup>1</sup> Rezultatele prezentate sunt conform bilanțelor contabile preliminare aferente lunii decembrie 2018, rezultatele financiare auditate nefiind disponibile la data realizării raportului.

## 5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV

Entitățile ce își desfășurau activitatea la 31 decembrie 2018 sunt următoarele:

Tabelul 21 Numărul de OPC și SAI

Categorie entitate	31.12.2017	31.12.2018
	Nr. entități	Nr. entități
Societăți de administrare a investițiilor	18	18
Fonduri deschise de investiții	70	78
Fonduri închise de investiții	25	24
Societăți de investiții financiare	5	5
Fondul Proprietatea	1	1
Depozitari	6	4

Sursa: ASF

Tabelul 22 Depozitarii activelor OPC

Depozitar	Total active 31.12.2018 (lei)
BRD – Groupe Société Générale SA	25.125.472.574
Banca Comercială Română SA	7.201.878.095
RAIFFEISEN BANK SA	6.954.269.483
UNICREDIT ȚIRIAC BANK SA	211.616.471
<b>TOTAL ACTIVE</b>	<b>39.493.236.623</b>

Sursa: ASF

### 5.1. Societăți de administrare a investițiilor

Categoria dominantă din totalul societăților de administrare a investițiilor (SAI) continuă să fie grupurile bancare, controlând cea mai mare parte din totalul cumulat al activelor administrate de SAI. Conform datelor din tabelul de mai jos, primele cinci SAI după volumul activelor sunt toate societăți afiliate sistemului bancar, iar activele administrate de acestea, la data de 31 decembrie 2018, însumau 19.226.442.322 lei, respectiv 92,72% din activul total aferent industriei fondurilor de investiții.

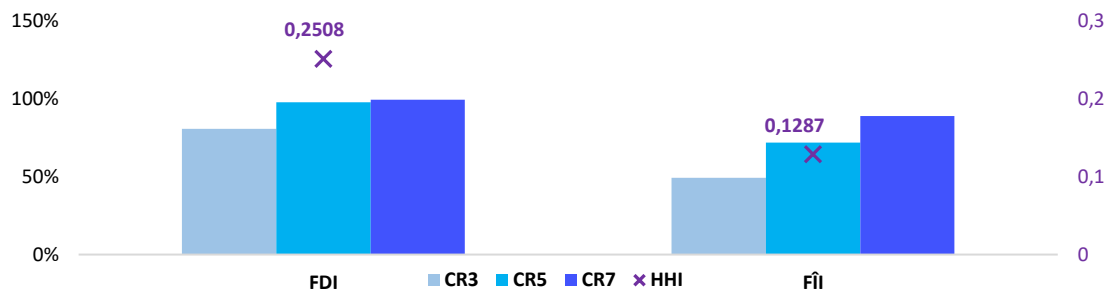
Tabelul 23 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate

SAI	Activ Total (lei) 31.12.2017	% din total active	Activ Total (lei) 31.12.2018	% din total active
SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA	7.592.998.684	31,84%	6.353.829.674	30,64%
SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA	6.629.186.969	27,80%	5.893.575.462	28,42%
SAI BT ASSET MANAGEMENT SA	4.068.202.347	17,06%	3.674.207.676	17,72%
SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA	3.149.747.940	13,21%	2.756.405.210	13,29%
SAI OTP ASSET MANAGEMENT SA	668.289.010	2,80%	548.424.300	2,64%
<b>Total active gestionate de cele 5 SAI</b>	<b>22.108.424.951</b>	<b>92,70%</b>	<b>19.226.442.322</b>	<b>92,72%</b>
<b>Total active celelalte SAI-uri</b>	<b>1.740.096.730</b>	<b>7,30%</b>	<b>1.510.049.684</b>	<b>7,28%</b>
<b>Total active administrate de SAI-urile locale<sup>2</sup></b>	<b>23.848.521.681</b>	<b>100,00%</b>	<b>20.736.492.007</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

Gradul de concentrare pe piața serviciilor de depozitare a activelor fondurilor de investiții este ridicat, iar în cazul administratorilor fondurilor închise de investiții, gradul de concentrare este mediu. Pentru piața fondurilor deschise de investiții, analizată din perspectiva activelor administrate de SAI-uri, indicele Herfindahl-Hirschman are valoarea de 0,2508, ceea ce arată un grad ridicat de concentrare. Acest lucru este confirmat și de indicatorii CR („concentration rate”).

Figura 23 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 31.12.2018)



Sursa: ASF

<sup>2</sup> Nu include activele SIF-urilor și ale Fondului Proprietatea.

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

#### 5.1.1. Administrarea portofolii individuale

La finalul lunii decembrie 2018, un număr de 234 de conturi individuale de investiții erau administrate de 2 SAI, valoarea totală a activelor fiind de 192.711.832 lei.

*Tabelul 24 Numărul conturilor individuale de investiții și active administrate de SAI la 31 decembrie 2018*

SAI	31.12.2017		31.12.2018	
	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)
<b>TOTAL SAI</b>	<b>229</b>	<b>149.899.761</b>	<b>234</b>	<b>192.711.832</b>

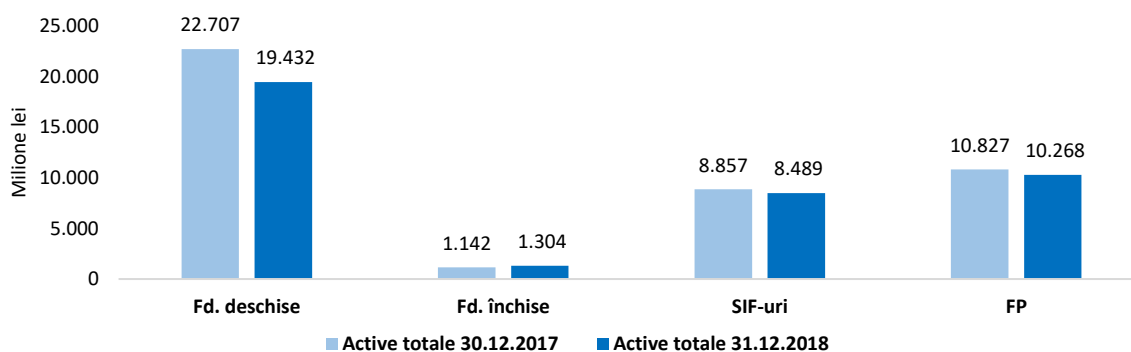
Sursa: ASF

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

Valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) din România este de 39,49 miliarde lei la 31 decembrie 2018, în scădere cu circa 9% comparativ cu nivelul consemnat la finele lunii decembrie 2017.

O analiză pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că la finalul anului 2018, activele totale ale fondurilor deschise de investiții (FDI) s-au redus cu aproximativ 15% față de finele lunii decembrie 2017. În cazul fondurilor închise de investiții se constată o creștere a activelor totale față de sfârșitul anului precedent, de aproximativ 16%. Societățile de investiții financiare înregistrează o diminuare a activelor totale cu aproximativ 368 milioane lei, adică 4%, iar Fondul Proprietatea a consemnat o scădere a activului total de peste 5%.

*Figura 24 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC*



Sursa: ASF

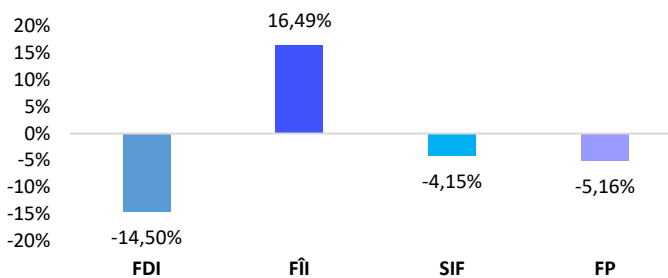
Valoarea activului total al Fondului Proprietatea a fost de aproximativ 10,27 miliarde lei la finalul lunii decembrie 2018. Diminuarea activului Fondului Proprietatea a avut loc și ca urmare a desfășurării programelor de răscumpărare și anulare de acțiuni, ce au condus și la diminuarea capitalului social al Fondului.

Tabelul 25 Activele totale (milioane lei) pe categorii de OPC

Categorie fond	Active totale 31.12.2017	Active totale 31.12.2018
Fd. deschise	22.707	19.432
Fd. închise	1.142	1.304
SIF-uri	8.857	8.489
FP	10.827	10.268
<b>TOTAL OPC</b>	<b>43.533</b>	<b>39.493</b>

Sursa: ASF

Figura 25 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 31.12.2018 față de 31.12.2017



Sursa: ASF

Activele cumulate ale FDI dețineau la finalul lunii decembrie 2018 o pondere de aproximativ 49% în totalul activelor OPC locale comparativ cu finele lui 2017, când activele FDI reprezentau circa 52,16%.

Tabelul 26 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (mil. lei)

Active totale - 31.12.2018	Fd. deschise	Fd. închise	SIF-uri	FP	TOTAL
Acțiuni	681	980	6.682	9.740	<b>18.083</b>
Obligațiuni	6.317	60	156	0	<b>6.533</b>
Titluri de stat	7.270	0	0	181	<b>7.451</b>
Depozite și disponibil	5.014	108	640	208	<b>5.970</b>
Titluri OPCVM/AOPC	1.074	136	931	0	<b>2.141</b>
Altele	-923	20	80	138	<b>-684</b>

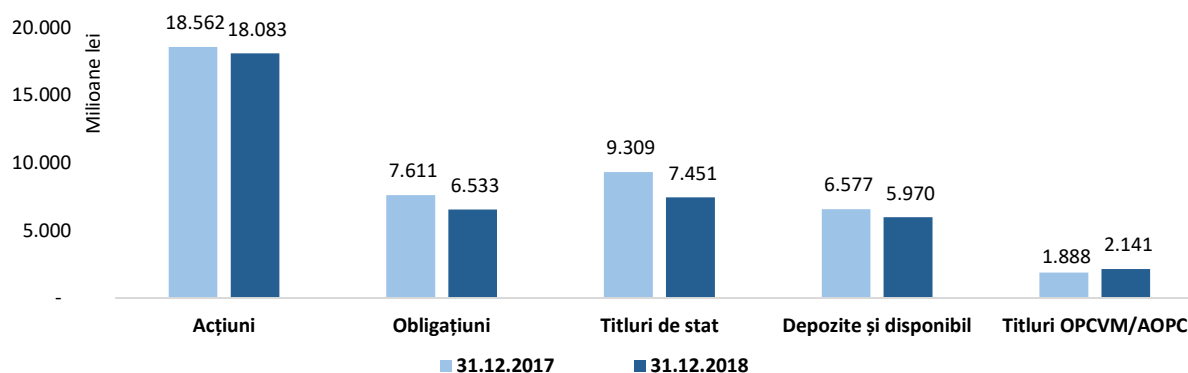
Sursa: ASF

Din perspectiva structurii plasamentelor, FDI sunt orientate preponderent către instrumentele cu venit fix (titluri de stat și obligațiuni), în vreme ce FÎ, SIF-urile și FP au o orientare dominantă către plasamentele în acțiuni.

Pe ansamblul pieței, structura consolidată a investițiilor tuturor organismelor de plasament colectiv indică totuși o preferință pentru instrumentele cu venit fix/instrumente ale pieței monetare a căror valoare totală este de circa 20 miliarde lei, consemnând o pondere de peste 51% din activul cumulat al OPC. Investițiile în acțiuni la nivelul întregii piețe sunt în valoare de 18,08 miliarde lei, reprezentând aproximativ 46% din activul total al OPC.

La 31 decembrie 2018 față de finalul anului 2017 se constată o diminuare a investițiilor făcute în acțiuni (-2,58%), obligațiuni (-14,17%), titluri de stat (-19,96%) și depozite (-9,23%), concomitent cu o apreciere cu 13,43% a plasamentelor în titluri OPCVM/AOPC.

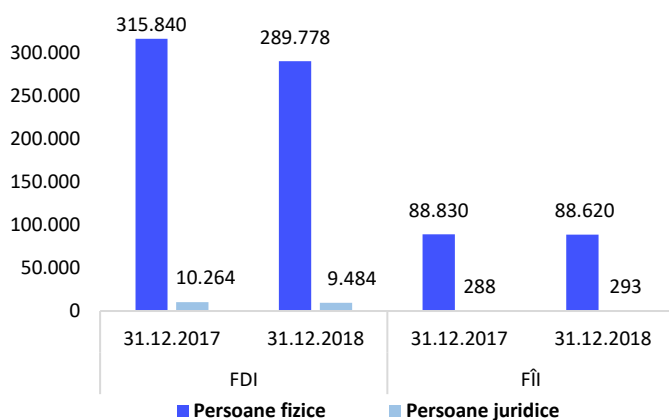
Figura 26 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC



Sursa: ASF

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

Figura 27 Structura plasamentelor în FDI și FÎI pe tipuri de investitori



Sursa: ASF

Această structură pe tipuri de investitori este o particularitate a fondurilor de investiții, întâlnită pe majoritatea piețelor europene, unde se observă o preferință a investitorilor de retail față de fondurile deschise de investiții în contextul lichidității în general mai ridicate a acestora (răscumpărări ce pot fi efectuate într-un termen mai redus) ceea ce le situează ca alternative de plasament în raport cu depozitele bancare (desigur ținând seama de diferențele privind riscul și randamentul așteptat).

Trebuie menționat că această statistică nu poate fi extrem de exactă, deoarece un investitor poate avea simultan participații la mai multe fonduri, administrate de societăți diferite, ca atare putând fi „numărat” de mai multe ori. Numărul investitorilor în fondurile închise de investiții este mult mai scăzut decât cel al investitorilor în FDI. Preferința investitorilor pentru un anumit tip de strategie investițională și orientarea către fonduri închise sau deschise sunt justificate în principal de apetitul la risc al acestora. În finalul anului 2018, numărul investitorilor în FÎI se situa la 88.913 investitori. Dintre aceștia, cei mai mulți (88.620 persoane) sunt investitori persoane fizice.

## 5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)

La sfârșitul lunii decembrie 2018, își desfășurau activitatea 78 de fonduri deschise de investiții, structurate pe cinci categorii: fonduri de acțiuni (19), fonduri de obligațiuni (24), fonduri diversificate (21), fonduri monetare (1) și fonduri mixte (13: combinație acțiuni-obligațiuni). Având în vedere numărul ridicat de fonduri de obligațiuni și valoarea activelor nete ale acestora, se constată menținerea preferinței investitorilor și în trimestrul IV al anului 2018 pentru strategii investiționale orientate către instrumente cu venit fix și/ sau instrumente ale pieței monetare.

Tabelul 27 Evoluția numărului de FDI, pe categorii

FDI funcție de politica investițională*	31.12.2017	31.12.2018
Fonduri de acțiuni	18	19
Fonduri diversificate	15	21
Fonduri de obligațiuni	24	24
Fonduri monetare	1	1
Fonduri mixte	12	13
<b>TOTAL</b>	<b>70</b>	<b>78</b>

\* conform noii clasificări

Sursa: ASF

Fondurile de obligațiuni dețin ca număr cea mai mare pondere în categoria acestui segment de piață. Fondurile de acțiuni și cele diversificate sunt, de asemenea, bine reprezentate, ceea ce arată că interesul investitorilor pentru aceste două clase de active (obligațiuni și acțiuni) este semnificativ. La polul opus se situează fondurile monetare care, ca urmare a politicii de plasament foarte restrictivă și prudentă, se bucură de mai puțină popularitate.

În țările cu economie dezvoltată, 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 28 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI*

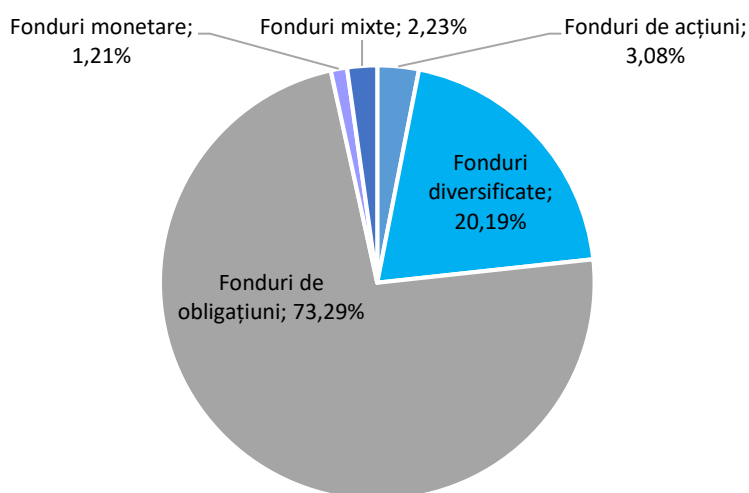
Categorii de fonduri	31.12.2017			31.12.2018		
	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	11.090	190	<b>11.280</b>	12.565	201	<b>12.766</b>
Fonduri diversificate	43.522	1.929	<b>45.451</b>	40.926	1.858	<b>42.784</b>
Fonduri de obligațiuni	216.074	7.746	<b>223.820</b>	189.920	7.001	<b>196.921</b>
Fonduri monetare	449	123	<b>572</b>	1.412	148	<b>1.560</b>
Fonduri mixte	44.705	276	<b>44.981</b>	44.955	276	<b>45.231</b>
<b>TOTAL</b>	<b>315.840</b>	<b>10.264</b>	<b>326.104</b>	<b>289.778</b>	<b>9.484</b>	<b>299.262</b>

*Tabelul 29 Structura activelor nete pe categorii de FDI*

FDI funcție de politica investițională	Activ net 31.12.2017 (lei)	Activ net 31.12.2018 (lei)
Fonduri de acțiuni	648.687.673	598.334.414
Fonduri diversificate	4.125.319.447	3.919.533.165
Fonduri de obligațiuni	17.361.918.831	14.224.982.174
Fonduri monetare	107.888.383	234.108.591
Fonduri mixte	438.911.102	432.323.219
<b>TOTAL</b>	<b>22.682.725.436</b>	<b>19.409.281.562</b>

*Sursa: ASF*

*Figura 28 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (31.12.2018)*



*Sursa: ASF*

La finele lunii decembrie 2018 numărul investitorilor în fonduri deschise s-a redus față de sfârșitul anului 2017 cu 26.842 de investitori. Se observă o creștere a interesului investitorilor pentru fondurile monetare, numărul acestora majorându-se cu 963 de investitori (persoane fizice), respectiv cu 25 investitori (persoane juridice).

Cea mai ridicată pondere în activul net cumulat al FDI este deținută de fondurile de obligațiuni, circa 73%. Fondurile diversificate ocupă locul al doilea din punct de vedere al cotei de piață, deținând o pondere de aproximativ 20% în activele nete cumulate ale FDI.

În ceea ce privește structura portofoliilor FDI, aceasta este orientată cu precădere spre instrumentele financiare cu venit fix. Dintre acestea, cea mai semnificativă pondere în activul total al fondurilor deschise o dețin titlurile de stat (37,41%), fiind urmate de obligațiunile corporative cotate (29,14%). De asemenea, depozitele bancare dețin în continuare o pondere ridicată în activul total (23,93%).

*Tabelul 30 Evoluția alocării strategice a activelor FDI*

Elemente de portofoliu FDI	31.12.2017	% din AT	31.12.2018	% din AT
Acțiuni cotate	759.408.759	3,34%	679.879.207	3,50%
Acțiuni necotate	240.993	0,00%	1.332.542	0,01%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	0	0,00%	0	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	6.452.618.823	28,42%	5.661.777.452	29,14%
Obligațiuni corporative necotate	135.750.994	0,60%	107.474.996	0,55%
Obligațiuni municipale cotate	771.185.827	3,40%	547.258.632	2,82%
Obligațiuni municipale necotate	10.942.846	0,05%	66.710	0,00%
Conturi curente și numerar	266.412.274	1,17%	363.340.434	1,87%
Depozite bancare	4.788.368.111	21,09%	4.650.804.887	23,93%
Titluri de stat >1an	8.990.773.423	39,60%	7.196.995.525	37,04%
Titluri de stat <1an	10.663.745	0,05%	72.594.973	0,37%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	556.049.045	2,45%	245.348.637	1,26%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	450.953.807	1,99%	828.435.640	4,26%
Instrumente financiare derivate	-91.377.465	-0,40%	6.191.368	0,03%
Produse structurate	2.469.227	0,01%	2.143.093	0,01%
Dividende și alte drepturi de încasat	2.693.277	0,01%	1.224.179	0,01%
Alte active	-400.413.775	-1,76%	-932.370.665	-4,80%
<b>Total Activ (LEI)</b>	<b>22.706.739.910</b>	<b>100,00%</b>	<b>19.432.497.608</b>	<b>100,00%</b>

*Sursa: ASF*

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

*Tabelul 31 Evoluția numărului de FÎI, pe categorii*

FÎI în funcție de politica investițională*	31.12.2017	31.12.2018
Fonduri de acțiuni	6	5
Fonduri diversificate	12	12
Fonduri de obligațiuni	1	1
Fonduri mixte	6	6
<b>TOTAL</b>	<b>25</b>	<b>24</b>
* noua clasificare		

*Sursa: ASF*

Numărul fondurilor închise de investiții a fost de 24 la data de 31 decembrie 2018. Din punct de vedere al numărului de fonduri, pe primul loc se situează fondurile diversificate (12).

Numărul total al participanților la fondurile închise de investiții (persoane fizice și persoane juridice) era de 88.913 de investitori la 31 decembrie 2018, fiind mult mai redus față de cel al participanților la FDI

(299.262), ca urmare a faptului că structura portofoliilor FÎI include și instrumente mai puțin lichide ce implică un grad mai mare de risc, deci se adresează investitorilor avizați și presupun posibilități mai restrânse de lichidare a participațiilor. Totodată, reglementarea și supravegherea fondurilor deschise sunt mult mai stricte, ceea ce conferă investitorilor mai multă încredere. O parte dintre fondurile închise sunt, însă, listate la Bursa de Valori București, similar fondurilor deschise de tip ETF, ceea ce echilibrează lichiditatea mai redusă specifică fondurilor închise.



Tabelul 32 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎl

Categorii de fonduri	31.12.2017			31.12.2018		
	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	88.684	240	88.924	88.501	231	88.732
Fonduri diversificate	37	29	66	31	42	73
Fonduri de obligațiuni	48	1	49	28	1	29
Fonduri monetare	-	-	-	-	-	-
Fonduri mixte	61	18	79	60	19	79
<b>TOTAL</b>	<b>88.830</b>	<b>288</b>	<b>89.118</b>	<b>88.620</b>	<b>293</b>	<b>88.913</b>

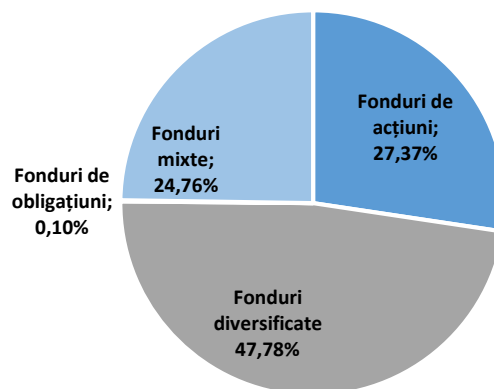
Sursa: ASF

Tabelul 33 Structura activelor nete pe categorii de FÎl

FÎl în funcție de politica investițională	Activ net 31.12.2017 (lei)	Activ net 31.12.2018 (lei)
Fonduri de acțiuni	406.082.509	356.092.596
Fonduri diversificate	379.657.726	621.703.740
Fonduri de obligațiuni	2.134.562	1.270.451
Fonduri monetare	-	-
Fonduri mixte	351.640.036	322.163.697
<b>TOTAL</b>	<b>1.139.514.833</b>	<b>1.301.230.484</b>

Sursa: ASF

Figura 29 Cota de piață a FÎl în funcție de politica investițională și de activul net (31.12.2018)



Sursa: ASF

Dintre categoriile de fonduri închise de investiții, fondurile diversificate sunt cele mai bine reprezentate din punct de vedere al valorii activului net (dețin o pondere de aproximativ 48% în activul net cumulat al FÎl), ceea ce arată că interesul investitorilor în fonduri închise pentru această clasă de active este semnificativ. Din punct de vedere al cotei de piață, fondurile diversificate sunt urmate de cele de acțiuni (27,37% din activul net). Astfel, la finalul anului 2018, peste 75% din totalul activelor nete administrate de FÎl sunt coordonate de fondurile de acțiuni și de cele diversificate. În ceea ce privește FÎl, interesul pentru instrumentele financiare cu venit fix se menține în continuare la un nivel redus, un singur fond închis de obligațiuni desfășura activități investiționale. Activul net al fondului închis de obligațiuni, în valoare de 1,27 milioane lei, reprezenta doar 0,1% din activul net cumulat al FÎl.

Din perspectiva structurii plasamentelor FÎl, se constată că acestea sunt orientate cu precădere spre investițiile în acțiuni, ce dețin o pondere de aproximativ 75% din activul total al FÎl, dintre care circa 70% din activul total reprezintă plasamente în acțiuni cotate. De asemenea, se menține preferința mult mai redusă pentru strategiile investiționale orientate către instrumentele cu venit fix. Astfel, investițiile în obligațiuni dețin o pondere de aproximativ 5% din activul total, fiind semnificativ mai scăzută comparativ cu ponderea plasamentelor în acțiuni ale FDI.

Tabelul 34 Evoluția alocării strategice a activelor FÎl

Elemente de portofoliu FÎl	31.12.2017	% din AT	31.12.2018	% din AT
Acțiuni cotate	817.682.408	71,61%	918.086.340	70,41%
Acțiuni necotate	53.863.303	4,72%	61.605.385	4,72%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	0	0,00%	-	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	24.349.724	2,13%	19.011.280	1,46%
Obligațiuni corporative necotate	58.603.578	5,13%	41.143.136	3,16%
Obligațiuni municipale cotate	49.751	0,00%	44.254	0,00%
Obligațiuni municipale necotate	0	0,00%	-	0,00%
Conturi curente și numerar	16.228.689	1,42%	6.869.308	0,53%

Elemente de portofoliu FÎl	31.12.2017	% din AT	31.12.2018	% din AT
Depozite bancare	96.931.119	8,49%	101.179.688	7,76%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	1.016.828	0,09%	2.542.746	0,19%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	51.435.142	4,50%	133.679.695	10,25%
Instrumente financiare derivate	6.699.231	0,59%	-1.290.277	-0,10%
Produse structurate	13.796.652	1,21%	8.673.419	0,67%
Dividende și alte drepturi de încasat	287.633	0,03%	9.475	0,00%
Bilete la ordin	0	0,00%	-	0,00%
Alte active	837.714	0,07%	12.439.948	0,95%
<b>Total Activ (LEI)</b>	<b>1.141.781.771</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.303.994.398</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

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

Potrivit rapoartelor societăților de investiții financiare, activele nete cele mai ridicate ca valoare aparțin SIF Banat-Crișana (SIF1), urmat de SIF Oltenia (SIF 5) și SIF Moldova (SIF2).

Tabelul 35 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare

DATA	Indicatori	SIF1 Banat-Crișana	SIF2 Moldova	SIF 3 Transilvania	SIF4 Muntenia	SIF5 Oltenia
31.12.2017	VUAN (lei)	5,0098	1,7971	0,4401	1,6986	3,0516
	Preț de piață	2,7700	1,4100	0,2430	0,9800	2,1800
	Discount (%)	44,71%	21,54%	44,79%	42,31%	28,56%
	Activ Net (lei)	2.592.375.566	1.792.060.277	961.330.054	1.372.054.281	1.769.823.172
	Nr. acțiuni emise	520.000.000	997.179.176	2.184.286.664	807.036.515	580.165.714
31.12.2018	VUAN (lei)	4,2772	1,7413	0,4517	1,6078	3,1680
	Preț de piață	2,0400	1,2080	0,2150	0,5980	2,0850
	Discount (%)	52,30%	30,63%	52,40%	62,81%	34,19%
	Activ Net (lei)	2.212.885.556	1.725.815.275	976.793.491	1.297.577.651	1.838.040.581
	Nr. acțiuni emise	517.371.068	991.113.939	2.162.443.797	807.036.515	580.165.714

Sursa: ASF, BVB, Rapoarte SIF

La finele anului 2018 comparativ cu sfârșitul anului 2017, activele nete cumulate ale SIF-urilor au înregistrat o scădere cu 5,14%, iar societățile de investiții financiare au înregistrat deprecieri ale activului net, cu excepția SIF Oltenia (SIF 5) și SIF Transilvania (SIF 3) ce au avut o apreciere a activului net de circa 4%, respectiv 1,61%. Totodată, la sfârșitul lunii decembrie 2018 comparativ cu finele anului precedent, se constată o depreciere a prețului de piață a celor 5 societăți de investiții financiare, cea mai mare fiind înregistrată de SIF Muntenia (SIF4).

Tabelul 36 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 31.12.2018, respectiv 31.12.2017

Elemente de portofoliu SIF-uri	31.12.2017	% din AT	31.12.2018	% din AT
Acțiuni cotate	6.218.598.340	70,21%	5.730.238.628	67,50%
Acțiuni necotate	1.187.766.763	13,41%	845.393.277	9,96%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	246.037.216	2,78%	105.950.884	1,25%
Obligațiuni corporative cotate	83.745.681	0,95%	124.707.440	1,47%
Obligațiuni corporative necotate	73.533.356	0,83%	31.033.853	0,37%
Obligațiuni municipale cotate	106.125	0,00%	94.744	0,00%
Conturi curente și numerar	11.857.747	0,13%	492.992.230	5,81%
Depozite bancare	101.475.950	1,15%	146.870.237	1,73%
Titluri de stat >1an	65.472.656	0,74%	0	0,00%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	235.229.102	2,66%	228.457.298	2,69%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	592.984.206	6,70%	702.779.991	8,28%
Dividende și alte drepturi de încasat	3.076.499	0,03%	2.699.889	0,03%
Alte active	36.963.947	0,42%	77.753.035	0,92%
<b>Total Activ (LEI)</b>	<b>8.856.847.587</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.488.971.505</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

La sfârșitul lunii decembrie 2018, investițiile în acțiuni dețin cea mai ridicată pondere în activul total cumulat al SIF-urilor (aproximativ 78,71%).

### 5.5. Fondul Proprietatea SA

Valoarea totală a activelor nete administrate de Fondul Proprietatea era de 10,23 miliarde lei la finalul lunii decembrie 2018, în scădere cu aproximativ 5,2% față de luna decembrie 2017. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

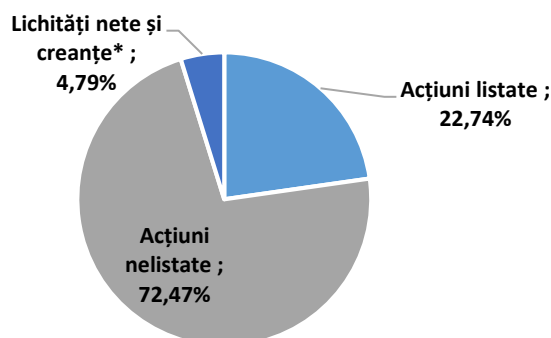
*Tabelul 37 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea*

Elemente de portofoliu	31.12.2017	31.12.2018
Număr de acțiuni emise	9.334.682.278	9.101.963.263
Activ Net (lei)	10.790.418.334	10.232.198.304
VUAN	1,2375	1,4095
Preț de închidere (lei)	0,8640	0,8830
Discount (%)	30,2%	37,35%

*Sursa: Fondul Proprietatea*

Din structura portofoliului FP pe tipuri de active, se remarcă faptul că cea mai ridicată pondere se regăsește în acțiuni nelistate și anume aproximativ 72% din valoarea activului net.

*Figura 30 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.12.2018 (% din VAN)*



*Sursa: Fondul Proprietatea*

*\*Lichidități nete și creanțe includ depozite bancare, conturi bancare curente, titluri de stat pe termen scurt, creanțe privind dividendele, precum și alte creanțe și active din care se scade valoarea datoriilor (inclusiv valoarea datoriilor către acționari în legătură cu returnările de capital și distribuția de dividende) și a provizioanelor.*

Dintre societățile listate, cea mai mare pondere din activul net al fondului o deține societatea OMV Petrom (16,57%), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de Hidroelectrică (41,84%), urmată de CN Aeroporturi București, E-Distribuție Banat și Engie România.

*Tabelul 38 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.12.2018*

Denumire societate	% din VAN la 31.12.2018
Hidroelectrică SA	41,84%
OMV Petrom SA	16,57%
CN Aeroporturi București SA	8,43%
E-Distribuție Banat SA	4,62%
Engie Romania SA	4,35%
<b>TOTAL</b>	<b>75,81%</b>

*Sursa: Fondul Proprietatea*

Tabelul 39 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea

Elemente de portofoliu FP	31.12.2017	% din AT	31.12.2018	% din AT
Acțiuni cotate	2.436.950.976	22,51%	2.334.658.723	22,74%
Acțiuni necotate	6.841.241.263	63,19%	7.405.575.340	72,12%
Conturi curente și numerar	19.173.643	0,18%	19.655.780	0,19%
Depozite bancare	1.276.587.198	11,79%	188.329.863	1,83%
Titluri de stat >1an	195.890.004	1,81%	-	-
Titluri de stat <1an	46.273.975	0,43%	181.210.795	1,76%
Alte active	10.710.810	0,10%	138.342.610	1,35%
<b>Total Activ (LEI)</b>	<b>10.826.827.868</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.267.773.111</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: Fondul Proprietatea

La finalul lunii decembrie 2018, ponderea investițiilor în acțiuni necotate s-a majorat față de finalul anului 2017. Se remarcă o reducere a plasamentelor FP în titluri de stat (1,76%), care la sfârșitul lui 2017 dețineau o pondere de circa 2,24% în activul total și a valorii depozitelor bancare.

Tabelul 40 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 31.12.2018

The Bank of New York Mellon *	30,01%
Acționari instituționali români	17,47%
Persoane fizice române	16,24%
Acționari instituționali străini	15,98%
Persoane fizice nerezidente	2,52%
Ministerul Finanțelor Publice**	0,08%
Acțiuni proprii***	17,70%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Număr total de acționari la data de 31.12.2018 – 6.203

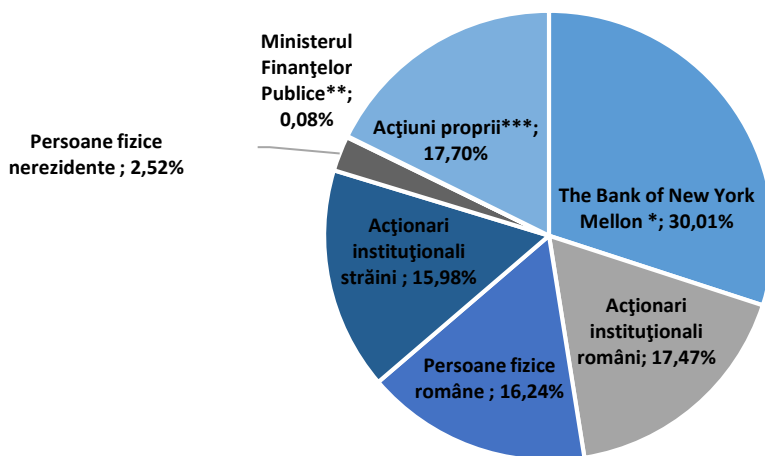
Sursa: Fondul Proprietatea

\* Include 750.000 acțiuni, echivalentul celor 15.000 certificate de depozit globale ale Fondului Proprietatea .

\*\* 363.812.350 acțiuni neplătite de către Ministerul Finanțelor Publice.

\*\*\*1.559.788.665 acțiuni proprii din care 74.210.188 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al optulea program de răscumpărare și 1.485.578.477 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al nouălea program de răscumpărare.

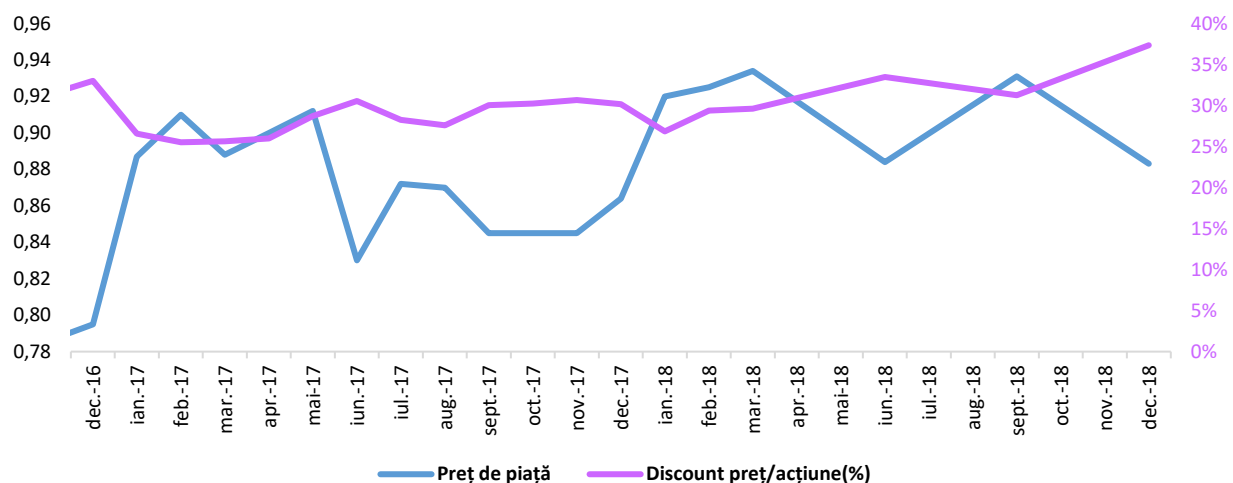
Figura 31 Structura acționariatului FP la 31 decembrie 2018 după capitalul social subscris și vărsat



Sursa: Fondul Proprietatea

La sfârșitul anului 2018, numărul total al acționarilor s-a redus cu 349 acționari față de cel de la finalul anului 2017 (6.552 acționari), iar conform raportului lunar al Fondului Proprietatea, acționarii semnificativi erau Anchorage Capital Group (6,70% din drepturile de vot la 21 septembrie 2018) și NN Group (5,02% din numărul total de drepturi de vot la 27 martie 2017).

*Figura 32 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea*



*Sursa: Fondul Proprietatea*

## Anexa - Evoluția principalilor indicatori economico-financiari ai BVB și Depozitarului Central

### *Evoluția principalilor indicatori economico-financiari ai BVB*

Denumire indicator	Valoare la 31.12.2017 (lei)	Valoare la 31.12.2018 (lei)	Variația (%) 2018/2017
Active totale	116.396.864	111.951.367	-3,82%
Capitaluri proprii	112.444.667	108.164.773	-3,81%
Datorii totale	3.952.197	3.786.594	-4,19%
Cifra de afaceri netă	23.395.901	23.801.564	1,73%
Venituri din exploatare	26.964.146	24.251.767	-10,06%
Cheltuieli din exploatare	16.422.720	17.087.741	4,05%
Rezultat din exploatare	10.541.426	7.164.026	-32,04%
Venituri financiare	5.979.482	5.985.478	0,10%
Cheltuieli financiare	2.604.249	2.001.311	-23,15%
Rezultat financiar	3.375.233	3.984.167	18,04%
Venituri totale	32.943.628	30.237.245	-8,22%
Cheltuieli totale	19.026.969	19.089.052	0,33%
Rezultat brut	13.916.659	11.148.193	-19,89%
Rezultat net	14.246.624	9.461.028	-33,59%

### *Evoluția principalilor indicatori economico-financiari ai Depozitarului Central\**

Denumire indicator	Valoare la 31.12.2017 (lei)	Valoare la 31.12.2018 (lei)	Variația (%) 2018/2017
Active totale	87.045.021	103.333.891	18,71%
Capitaluri proprii	30.895.586	31.672.712	2,52%
Datorii totale	56.149.435	71.661.179	27,63%
Cifra de afaceri netă	13.719.756	15.326.020	11,71%
Venituri din exploatare	14.027.497	15.654.978	11,60%
Cheltuieli din exploatare	12.447.131	13.560.520	8,94%
Rezultat din exploatare	1.580.366	2.094.458	32,53%
Venituri financiare	772.164	947.046	22,65%
Cheltuieli financiare	677.734	414.110	-38,90%
Rezultat financiar	94.430	532.936	464,37%
Venituri totale	14.799.661	16.602.024	12,18%
Cheltuieli totale	13.124.865	13.974.630	6,47%
Rezultat brut	1.674.796	2.627.394	56,88%
Rezultat net	1.439.711	2.259.251	56,92%

\*Activele totale ale Depozitarului Central includ sumele aflate la dispoziția acestuia sub forma contribuțiilor la fondul de garantare și marje, respectiv sub forma dividendelor de distribuit în numele emitenților.

## Listă tabele

Tabelul 1 Evoluția și prognoza PIB în perioada 2017 – 2020 .....	3
Tabelul 2 Randamentele burselor de acțiuni .....	5
Tabelul 3 Activele nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu .....	10
Tabelul 4 Vânzările nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu în trimestrul IV 2018 .....	10
Tabelul 5 Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu .....	11
Tabelul 6 Vânzările nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în trimestrul IV 2018 în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu .....	11
Tabelul 7 Oferte publice primare de vânzare în perioada 01.01.2018 – 31.12.2018 (cf. prospecte aprobate ASF) .....	12
Tabelul 8 Oferte publice în perioada 01.01.2018– 31.12.2018 (cf documentelor aprobate de ASF) .....	13
Tabelul 9 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2018 – 31.12.2018 .....	14
Tabelul 10 Evoluția indicilor Bursei de Valori București la 31.12.2018 .....	15
Tabelul 11 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în anul 2018, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument .....	16
Tabelul 12 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în anul 2018 pe piața principală (doar acțiuni) .....	18
Tabelul 13 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB .....	19
Tabelul 14 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB la 31 decembrie 2018, în funcție de activul suport .....	19
Tabelul 15 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală .....	21
Tabelul 16 Evoluția trimestrială a tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS 2017 - 2018 .....	21
Tabelul 17 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe piața AeRO (doar acțiuni), în anul 2018 .....	22
Tabelul 18 Categoriile de intermediari pe piața reglementată administrată de BVB .....	23
Tabelul 19 Categoriile de intermediari pe sistemul alternativ de tranzacționare administrat de BVB .....	23
Tabelul 20 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 31 decembrie 2018 .....	24
Tabelul 21 Numărul de OPC și SAI .....	26
Tabelul 22 Depozitarii activelor OPC .....	26
Tabelul 23 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate .....	26
Tabelul 24 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI la 31 decembrie 2018 .....	27
Tabelul 25 Activele totale (milioane lei) pe categorii de OPC .....	28
Tabelul 26 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (mil. lei) .....	28
Tabelul 27 Evoluția numărului de FDI, pe categorii .....	29
Tabelul 28 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI .....	30
Tabelul 29 Structura activelor nete pe categorii de FDI .....	30
Tabelul 30 Evoluția alocării strategice a activelor FDI .....	31
Tabelul 31 Evoluția numărului de FÎI, pe categorii .....	31
Tabelul 32 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎI .....	32
Tabelul 33 Structura activelor nete pe categorii de FÎI .....	32
Tabelul 34 Evoluția alocării strategice a activelor FÎI .....	32
Tabelul 35 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare .....	33
Tabelul 36 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 31.12.2018, respectiv 31.12.2017 .....	33
Tabelul 37 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea .....	34
Tabelul 38 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.12.2018 .....	34
Tabelul 39 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea .....	35
Tabelul 40 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 31.12.2018 .....	35

## Listă figuri

Figura 1 Indicele sentimentului economic în UE .....	4
Figura 2 Evoluția volatilității pe piețele de acțiuni, obligațiuni și mărfuri .....	4
Figura 3 Evoluția volatilității bursiere în România și țările din regiune .....	5
Figura 4 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Franța, Germania și Marea Britanie .....	6
Figura 5 Contagiunea în randamente .....	6
Figura 6 Evoluția indicilor sectorului bancar și sectorului de asigurări la nivel european (1 ian 2018 = 100) .....	7
Figura 7 Evoluția randamentelor obligațiunilor suverane cu maturitatea de 10 ani .....	7
Figura 8 Evoluția randamentelor obligațiunilor corporative .....	8
Figura 9 Evoluția randamentelor obligațiunilor emise de România în lei .....	8
Figura 10 Activele nete (miliarde EUR) ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare din Europa la .....	9
Figura 11 Activele nete (miliarde EUR) ale fondurilor de investiții alternative din Europa la 31 decembrie 2018 .....	11
Figura 12 Evoluția indicilor BVB în perioada 3 ianuarie 2018 – 31 decembrie 2018 (29 dec. 2017 = 100%) .....	15
Figura 13 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe piața principală BVB în perioada ian. 2017 – dec. 2018 .....	16
Figura 14 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB .....	17
Figura 15 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni) .....	17
Figura 16 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în perioada ianuarie 2017 – decembrie 2018, în funcție de activul suport .....	20
Figura 17 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS .....	22
Figura 18 Valoarea tranzacționată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari la 31 decembrie 2018 .....	23
Figura 19 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF .....	24
Figura 20 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii .....	25
Figura 21 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active .....	25
Figura 22 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor .....	25
Figura 23 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 31.12.2018) .....	26
Figura 24 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC .....	27
Figura 25 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 31.12.2018 față de 31.12.2017 .....	28
Figura 26 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC .....	28
Figura 27 Structura plasamentelor în FDI și FÎL pe tipuri de investitori .....	29
Figura 28 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (31.12.2018) .....	30
Figura 29 Cota de piață a FÎL în funcție de politica investițională și de activul net (31.12.2018) .....	32
Figura 30 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.12.2018 (% din VAN) .....	34
Figura 31 Structura acționariatului FP la 31 decembrie 2018 după capitalul social subscris și vărsat .....	35
Figura 32 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea .....	36