

SEMESTRUL I 2018



# EVOLUȚIA PIETEI DE CAPITAL

AUTORITATEA DE SUPRAVEGHERE FINANCIARĂ  
ROMÂNIA



## Cuprins

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL .....</b>  | <b>3</b>  |
| <b>2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI .....</b>   | <b>13</b> |
| 2.1. Noi emisiuni de instrumente financiare .....  | 13        |
| 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 conturilor individuale de SAI .....   | 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 (FÎI) .....   | 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>40</b> |

## 1. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL

Datele privind evoluția economică din Europa au indicat, în general, o creștere stabilă în prima parte a anului, deși ușor mai redusă decât cea de la finalul anului 2017. Cu toate acestea, indicatorul PMI a marcat o îmbunătățire a situației în luna iunie, iar Banca Centrală Europeană a anunțat că se așteaptă să finalizeze programul de facilitare cantitativă la finalul anului 2018. Piețele de capital au marcat evoluții pozitive în cel de-al doilea trimestru, pe fundalul unor creșteri ale riscurilor politice ca urmare a alegerilor din Italia, Spania, a instabilității politice din Germania, precum și a incertitudinilor cu privire la negocierile privind Brexit-ul.

Primul semestru din 2018 s-a încheiat la nivel global pe fondul preocupărilor privind un posibil conflict comercial generat de SUA și a incertitudinilor create de conflictele geopolitice. Încetinirea exporturilor și a consumului în Uniunea Europeană și mai ales în zona euro, limitarea producției de prelungirea termenelor de furnizare pentru input-urile fabricilor din zona euro, dificultățile de recrutare a personalului și optimismul mai scăzut asupra perspectivelor în afaceri, au condus la încetinirea creșterii economice în perioada ianuarie-martie 2018. Dinamica anuală a PIB-ului a vizat o majorare cu 2,5% în zona euro (serii ajustate sezonier), comparativ cu ritmul de 2,7% înregistrat în ultimul semestru din anul 2017.

Previziunile economice de vară - 2018 ale Comisiei Europene consemnează menținerea ritmului susținut de creștere în 2018 la 2,3% la nivelul UE, urmând o încetinire la 2,1% în 2019. Ajustări importante în scădere asupra dinamicii au fost realizate pentru zona euro (2,1% de la 2,3%) după estimarea impactului nefavorabil de cel puțin 0,3 puncte procentuale asupra creșterii economice în Germania și Franța, precum și în alte economii (0,1-0,2 pp în minus) ca Spania, Italia, Regatul Unit.

Principalele concluzii legate de evoluția economică din UE sunt următoarele: creșterea economică va continua, dar ritmul se va atenua; ocuparea forței de muncă a atins un nivel record, însă unele piețe încep să se confrunte cu problema deficitului de personal; inflația se va majora moderat pe fondul unor presiuni mai puternice din partea cererii; finanțele publice se vor îmbunătăți; riscurile asupra perspectivelor economice s-au intensificat.

*Tabelul 1 Evoluția și prognoza PIB în perioada 2016 – 2019*

|                  | T1_17      | T2_17      | T3_17      | T4_17      | 2016       | 2017       | 2018 <sup>f</sup> | 2019 <sup>f</sup> |
|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------------|-------------------|
| <b>UE - 28</b>   | <b>2,2</b> | <b>2,5</b> | <b>2,7</b> | <b>2,7</b> | <b>2,0</b> | <b>2,4</b> | <b>2,5</b>        | <b>2,2</b>        |
| <b>Zona Euro</b> | <b>2,1</b> | <b>2,4</b> | <b>2,7</b> | <b>2,8</b> | <b>1,8</b> | <b>2,4</b> | <b>2,3</b>        | <b>2,0</b>        |
| <b>România</b>   | <b>5,8</b> | <b>6,1</b> | <b>8,5</b> | <b>6,8</b> | <b>4,8</b> | <b>6,9</b> | <b>4,5</b>        | <b>3,9</b>        |
| Bulgaria         | 3,7        | 3,7        | 3,9        | 3,5        | 3,9        | 3,6        | 3,8               | 3,7               |
| Ungaria          | 4,0        | 3,8        | 4,3        | 4,9        | 2,2        | 4,0        | 4,0               | 3,2               |
| Polonia          | 4,4        | 4,3        | 5,2        | 4,3        | 2,9        | 4,6        | 4,3               | 3,7               |
| Cehia            | 3,0        | 4,6        | 5,2        | 5,5        | 2,6        | 4,4        | 3,4               | 3,1               |
| Germania         | 2,1        | 2,3        | 2,7        | 2,9        | 1,9        | 2,2        | 2,3               | 2,1               |
| Marea Britanie   | 2,1        | 1,9        | 1,8        | 1,4        | 1,9        | 1,8        | 1,5               | 1,2               |
| Franța           | 1,2        | 1,9        | 2,3        | 2,5        | 1,2        | 1,8        | 2,0               | 1,8               |
| Spania           | 3,0        | 3,1        | 3,1        | 3,1        | 3,3        | 3,1        | 2,9               | 2,4               |
| Italia           | 1,3        | 1,6        | 1,8        | 1,6        | 0,9        | 1,5        | 1,5               | 1,2               |

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

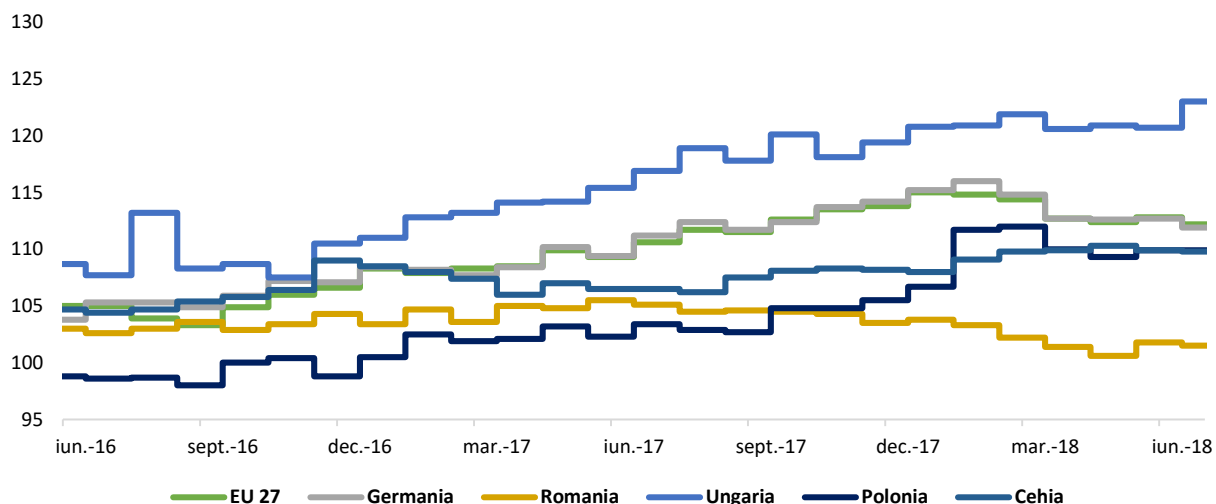
Provocările la adresa stabilității s-au manifestat și în perioada analizată atât la nivel geopolitic, în special ca urmare a evoluțiilor mai puțin sincronizate ale SUA și Uniunii Europene în probleme de interes global (ex.: acorduri internaționale, diplomatie, poziția față de unele evoluții din zone de conflict militar etc), cât



și ca urmare a amplificării manifestărilor protecționiste, evenimentelor politice ce au avut loc în mai multe state europene, dar și în legătură cu rezultatul încă incert al negocierilor privind Brexit.

Totuși indicele sentimentului economic (calculat de Eurostat) a cunoscut o deteriorare pe parcursul primului trimestru, cu tendință de revenire ușoară în cel de-al doilea trimestru pentru majoritatea țărilor europene, inclusiv pentru România, cât și la nivel agregat în UE.

Figura 1 Indicele sentimentului economic în UE



Sursa: Eurostat

După o perioadă de volatilități ridicate generate ca urmare a episodului speculativ din prima săptămână a lunii februarie, când indicele pan-european STOXX 600 a cunoscut un declin de circa 6% și a afectat prin contagiune majoritatea indicilor aferenți principalelor piețe bursiere, trimestrul al doilea marchează o reducere a turbulențelor de pe piețele financiare internaționale, concomitent cu o revenire a tendințelor de creștere pentru majoritatea indicilor bursieri.

Substratul economic al evenimentului din februarie a fost acela că, după o perioadă prelungită de volatilitate redusă, prețurile acțiunilor listate la bursele internaționale SUA au reacționat negativ la știri economice privind o creștere semnificativă a salariilor în SUA, investitorii anticipând creșterea inflației (2,1% în luna ianuarie, peste prognozele analiștilor) și înăsprirea politicii monetare a FED.

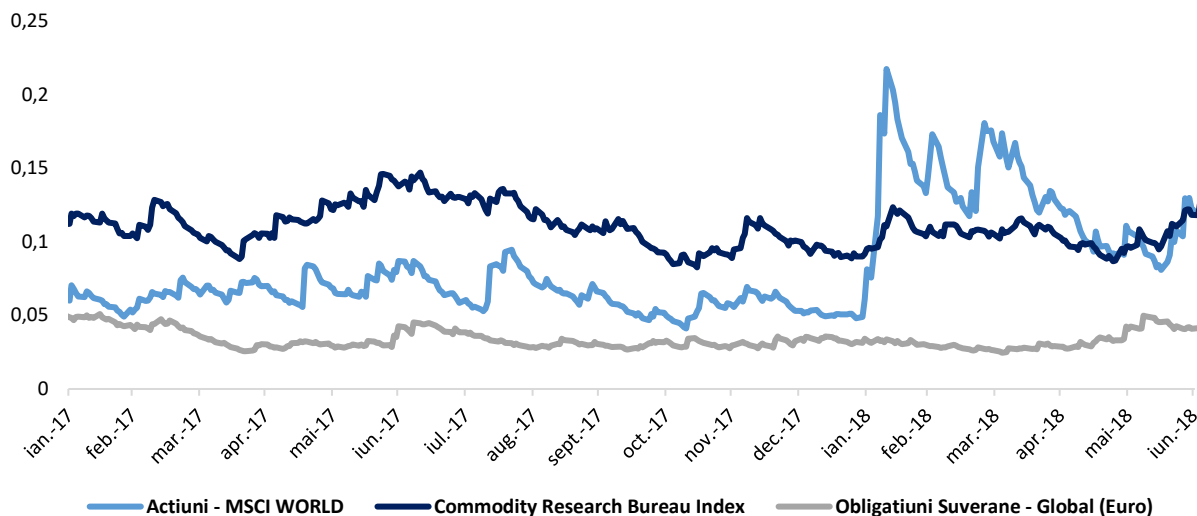
Pe acest fond, indicii de volatilitate implicită (VIX în SUA, V2X în Europa) au atins cele mai ridicate niveluri din ultimii doi ani și jumătate, mișcarea fiind amplificată de închiderea pozițiilor de către unii investitori instituționali care mizaseră anterior pe menținerea la nivel redus a volatilității. Ulterior, piețele s-au stabilizat, dar acest episod subliniază nivelul în creștere al riscului de piață în perioada curentă, precum și potențialul efect de amplificare al fenomenului de contagiune și al lichidității reduse.

Finalul celui de-al doilea trimestru marchează 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 ale tensiunilor generate de așa-numitul „război comercial” 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

la începutul lunii februarie și în luna iunie, în vreme ce piețele de obligațiuni au rămas într-un regim de volatilitate comparabil cu cel aferent anului 2017, cu excepția lunii iunie, unde remarcăm o creștere continuată cu o perioadă de atenuare.

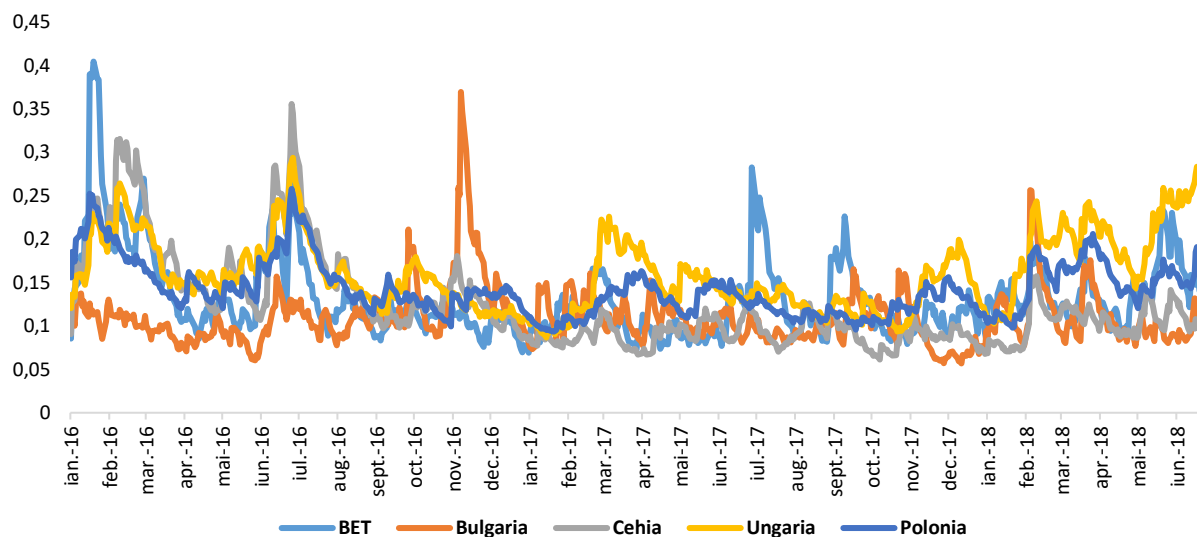
Figura 2 Evoluția volatilității pe piețele de acțiuni, obligațiuni și mărfuri



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

Pe piața românească și pe alte piețe emergente și de frontieră din vecinătate s-a menținut o volatilitate mai ridicată decât în țările dezvoltate. Totuși, pe ansamblul primului semestru din 2018, volatilitatea

specifică indicelui BET al Bursei de Valori București a fost comparabilă cu cea a altor indici de acțiuni din regiune.

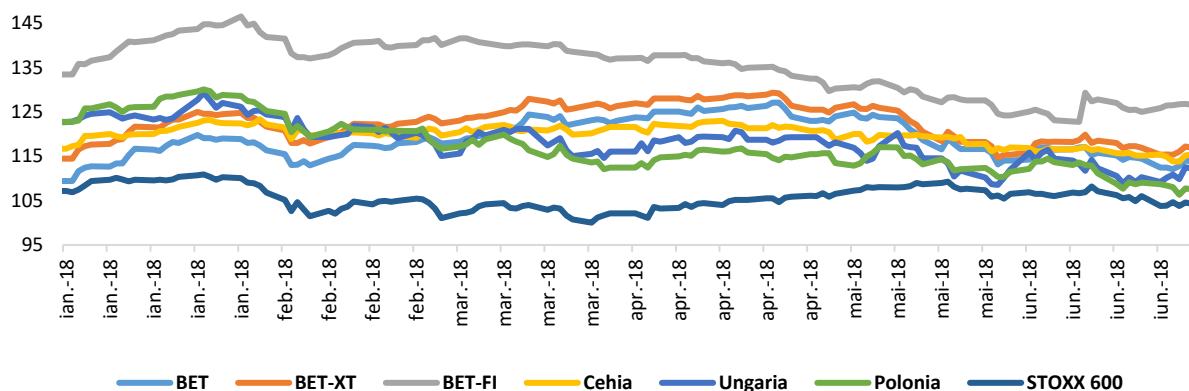
*Tabelul 2 Randamentele burselor de acțiuni la 30 iunie 2018*

|                    | 3 luni | 6 luni | 9 luni | 12 luni |
|--------------------|--------|--------|--------|---------|
| BET (România)      | -6,83% | 4,30%  | 2,65%  | 2,95%   |
| BET-FI (România)   | -7,26% | -4,94% | 0,73%  | 16,64%  |
| BET-XT (România)   | -6,85% | 2,39%  | 2,44%  | 5,55%   |
| SOFIX (Bulgaria)   | -2,30% | -6,38% | -7,83% | -9,71%  |
| PX (Cehia)         | -5,31% | -1,29% | 1,82%  | 9,06%   |
| BUX (Ungaria)      | -3,04% | -8,25% | -3,12% | 2,84%   |
| DAX (Germania)     | 1,73%  | -4,73% | -4,08% | -0,89%  |
| CAC40 (Franța)     | 3,02%  | -2,23% | -0,12% | 3,28%   |
| FTSE 100 (UK)      | 8,22%  | -0,66% | 3,58%  | 3,90%   |
| STOXX 600 (Europa) | 2,44%  | -2,38% | -2,12% | -0,19%  |

*Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF*

La 30 iunie 2018 principalii indici de acțiuni ai bursei locale consemnau randamente mai curând negative pentru cel de-al doilea trimestru însă, cu excepția BET-FI, acestea au fost pozitive pentru primele șase luni ale lui 2018. Prin comparație, principalii indici europeni aferenți piețelor dezvoltate au consemnat scăderi reduse în orizontul de timp analizat, în vreme ce indicii piețelor de acțiuni din regiune au avut evoluții mixte, inferioare celor consemnate de indicii Bursei de Valori București.

*Figura 4 Evoluția indicilor bursieri (1 ianuarie 2017 = 100)*



*Sursa: Bloomberg, calcule ASF modele din familia GARCH*

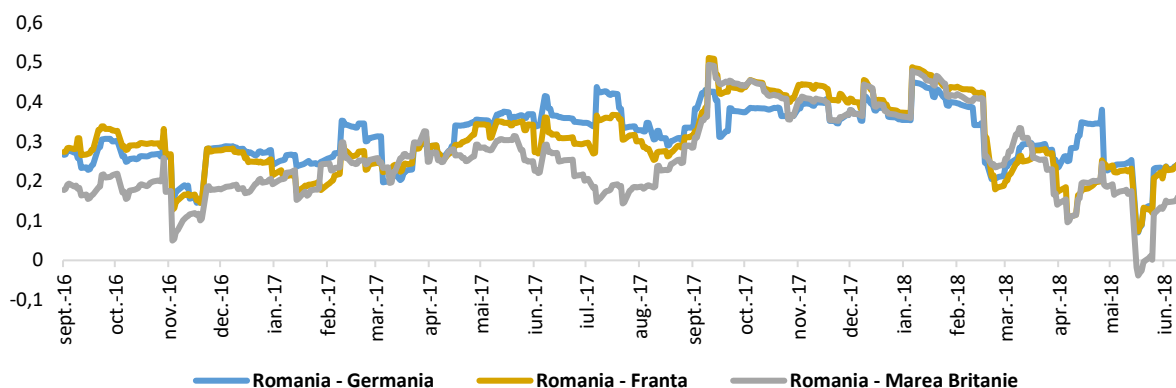
Graficul de mai sus ilustrează performanța în general superioară a indicilor Bursei de Valori București comparativ cu regiunea pe parcursul primelor trei luni ale anului 2018, dar și contextul general favorabil din cursul lunii ianuarie, situație ce a fost ulterior inversată pentru majoritatea indicilor regionali.

Totodată, se remarcă din graficul anterior decorelarea dintre piața românească și celelalte piețe regionale manifestată ulterior episodului de contagiune din prima decadă a lunii februarie.

Fenomenul de contagiune poate fi captat în general prin analiza corelațiilor dintre piețele financiare. După creșterile semnificative ale coeficienților de corelație ca urmare a rezultatului referendumului din Marea Britanie, la finalul lunii decembrie 2016 aceștia au atins valori similare cu cele de la începutul anului 2016,

iar în luna ianuarie 2017 valorile au fost aproape de minimele istorice. Ulterior, am asistat la o revenire a valorilor acestor coeficienți în jurul unor valori medii.

*Figura 5 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Franța, Germania și Marea Britanie*



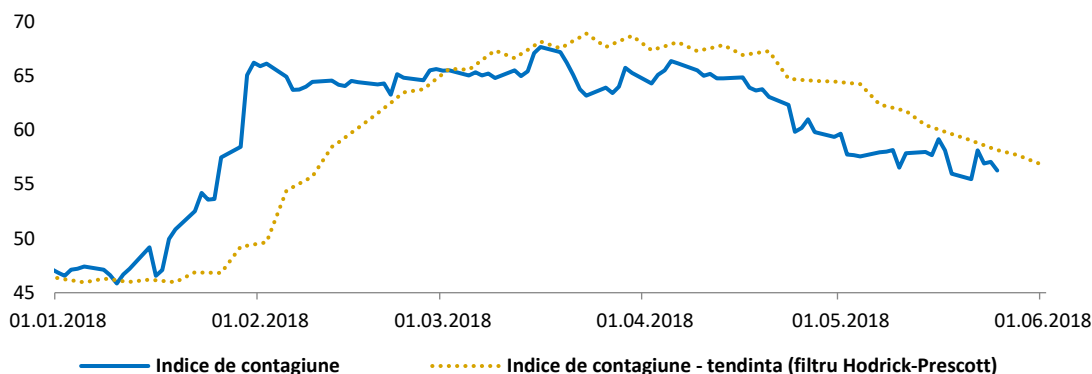
*Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF*

Corelațiile dintre piețele de capital din România și Marea Britanie rămân cele mai volatile în cadrul eșantionului analizat evoluând pe parcursul semestrului I 2018, pe fondul episodului de turbulență pe piețele internaționale, când și corelațiile cu alte piețe au crescut în intensitate. Este remarcabilă reducerea semnificativă a corelațiilor pieței românești cu celelalte piețe de capital de la finalul celui de-al doilea trimestru pe fundalul unor scăderi de performanță pentru toate piețele în această perioadă.

Conform Fondului Monetar Internațional contagiunea este definită ca impactul modificărilor în prețul activelor dintr-o regiune (piață bursieră) asupra prețurilor din alta regiune (piață). Graficul de mai jos confirmă creșterea semnificativă a efectului de contagiune la începutul lunii februarie și o reducere semnificativă a acestuia în cel de-al doilea trimestru al anului 2018.

Spre deosebire de indicele de contagiune, descompunerea istorică a șocurilor arată cât de mult a fost influențată o bursă față de altele în evoluția trecută. Deși factorii de influență alternează și fluctuează mult în intensitate de la o perioadă la alta, în general analiza contagiunii indică faptul că piața de capital din România este mai sensibilă la factorii de risc care influențează piețele de capital învecinate (Polonia, Ungaria și Cehia, iar spre finalul intervalului analizat și Austria) dar și SUA ca determinant al evoluțiilor pe piețele globale de capital.

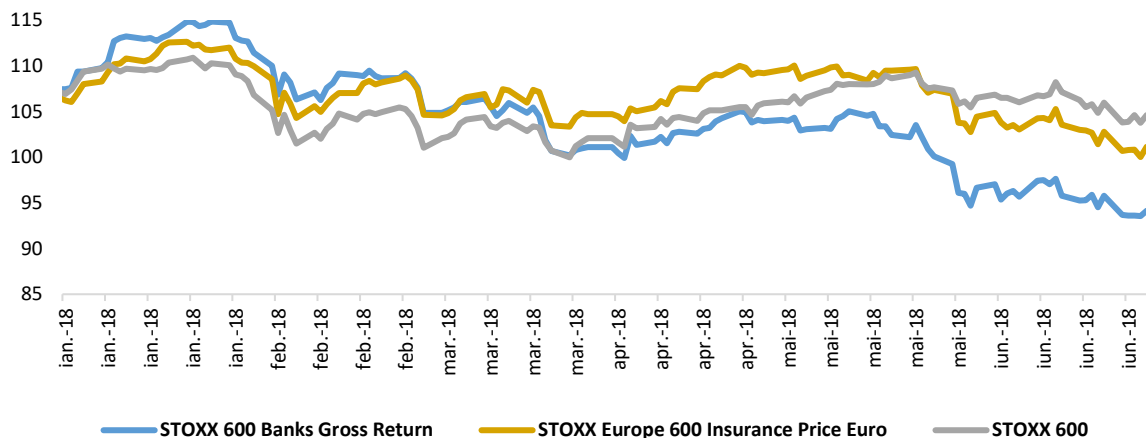
*Figura 6 Contagiunea în randamente*



*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, chiar dacă în general evoluțiile prețurilor au fost oscilante, iar la 31 martie variațiile comparativ cu 1 ianuarie 2018 erau predominant negative, pe parcursul trimestrului I, atât indicele sectorului de asigurări, cât și cel al sectorului bancar au consemnat performanțe superioare indicelui general al bursei europene STOXX 600, ceea ce indică o percepție mai favorabilă a investitorilor față de aceste două sectoare comparativ cu piața în ansamblu.

Figura 7 Evoluția indicilor sectorului bancar și sectorului de asigurări la nivel european (1 ian 2018 = 100)

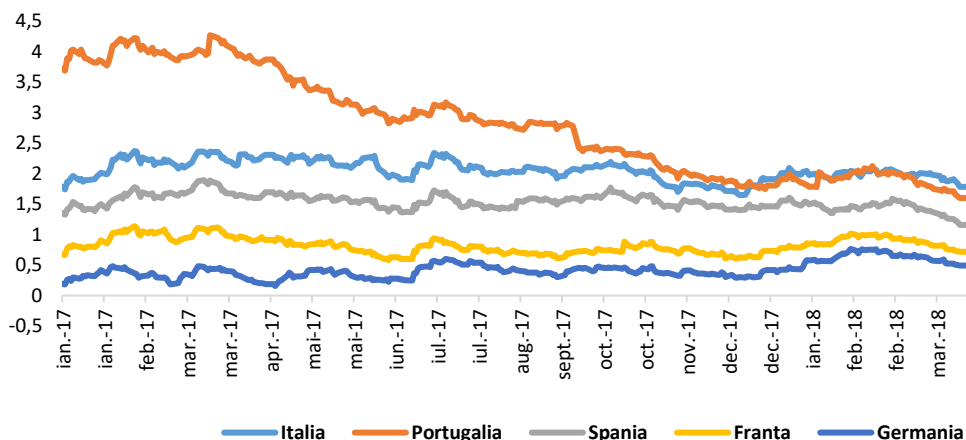


Sursa: Bloomberg, calcule ASF

Pe parcursul perioadei analizate au fost consemnate semnale de amplificare temporară a primelor de risc corelate cu creșteri ale randamentelor instrumentelor cu venit fix, atât la nivel internațional (ex. gradual în SUA, incipient în Europa), cât și local.

Astfel, pe parcursul lunii ianuarie și prima parte a lunii februarie 2018 s-a remarcat la nivel european o tendință treptată de ieșire din zona de randamente reduse, deopotrivă pentru piețele de obligațiuni corporative, cât și pentru cele de obligațiuni guvernamentale. Cel de-al doilea trimestru marchează creșteri ale acestor randamente pe fondul unor incertitudini politice, cu volatilități mai mari în Italia, Portugalia și Spania.

Figura 8 Evoluția randamentelor obligațiunilor suverane cu maturitatea de 10 ani

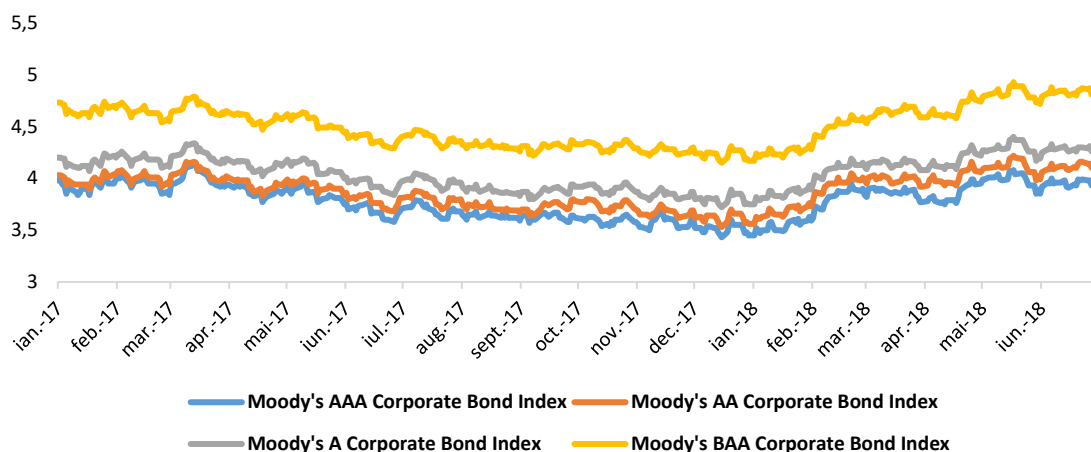


Sursa: Bloomberg, calcule ASF



În cazul pieței obligațiunilor corporative avansul câștigat în primul trimestru a fost continuat și în trimestrul al doilea, cu volatilități asemănătoare, însă cu niveluri similare de corelare.

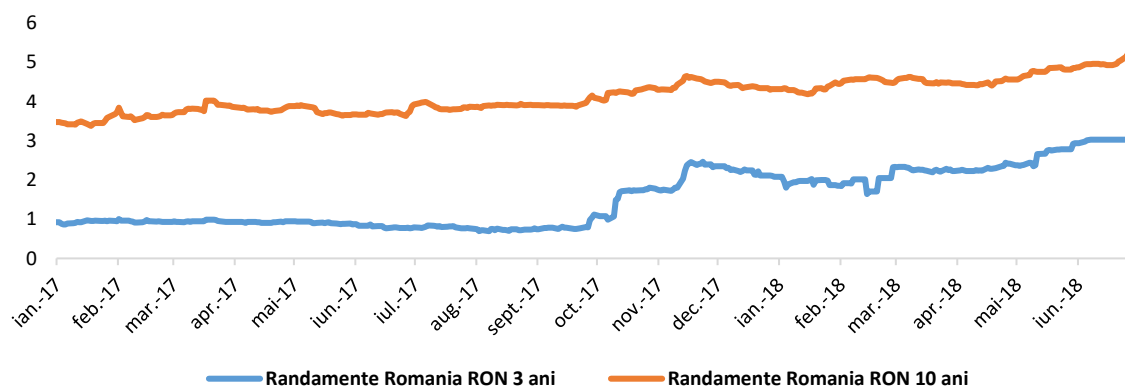
Figura 9 Evoluția randamentelor obligațiunilor corporative



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Pe piețele de instrumente cu venit fix din România creșterile randamentelor pe parcursul primelor șase luni din 2018 au fost determinate în principal de ajustarea în sens ascendent a estimărilor privind evoluția inflației.

Figura 10 Evoluția randamentelor obligațiunilor emise de România în lei



Sursa: Bloomberg, calcule ASF

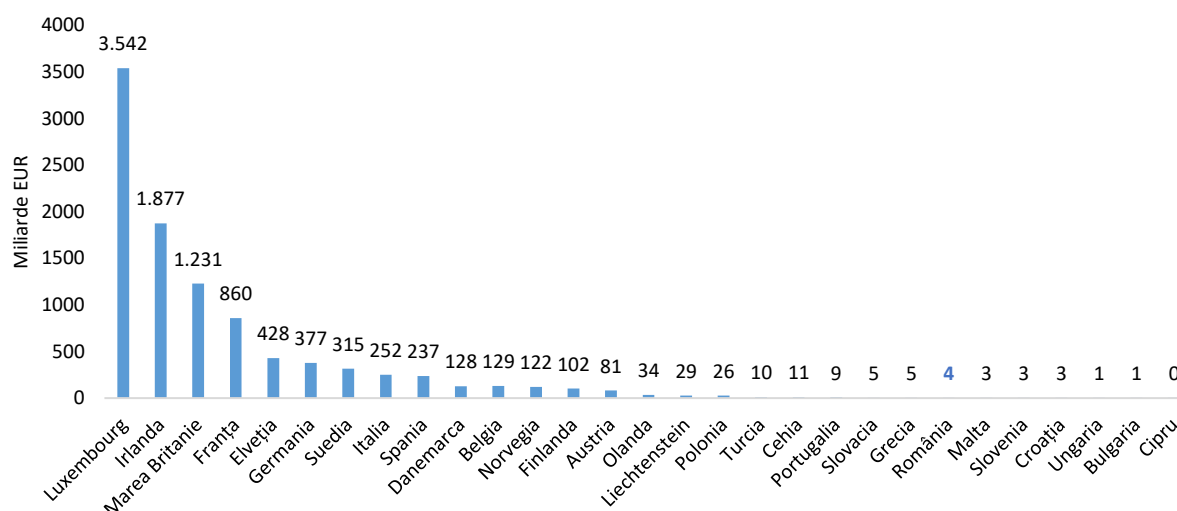
Și în cazul industriei europene de fonduri de investiții s-au constatat, în general, evoluții pozitive în trimestrul II 2018, materializate prin creșteri ale activelor nete cumulate atât ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), cât și ale fondurilor de investiții alternative (FIA). Cu toate acestea, trimestrul II 2018 s-a caracterizat printr-o contracție a valorii vânzărilor nete ale fondurilor europene de investiții.

Conform statisticilor publicate de EFAMA, în trimestrul II 2018, valoarea cumulată a vânzărilor nete ale OPCVM-urilor a fost de circa 15 miliarde EUR, iar dintre cele 28 de state doar 14 au înregistrat intrări nete în organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM). Cea mai mare valoare a intrărilor nete s-a constatat în Irlanda, urmată de state ca Luxemburg și Spania. În ceea ce privește industria de fonduri de investiții alternative, valoarea cumulată a vânzărilor nete a fost de aproximativ 12,4 miliarde EUR, iar

În cazul a 15 din cele 28 de state s-au constatat intrări nete, cele mai mari valori fiind înregistrate în Germania, Luxemburg și Irlanda.

La finalul trimestrului II 2018, piața fondurilor de investiții din Europa cuprindea 61.236 de fonduri de investiții, dintre care 32.733 de organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), respectiv 28.503 de fonduri de investiții alternative (FIA). În funcție de numărul de OPCVM-uri, Luxemburg rămâne țara ce supraveghează cele mai multe astfel de fonduri (10.181), iar cele mai numeroase FIA se concentrează în Franța (7.658).

Figura 11 Activele nete (miliarde EUR) ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare din Europa la 30 iunie 2018



Sursa: EFAMA

Activele nete ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) s-au situat la o valoare de aproximativ 9.824 miliarde EUR la finalul lunii iunie 2018, în creștere cu aproximativ 1% față de finalul anului 2017.

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

| Țara                 | 30.06.2018  |           |               | 31.12.2017  |           |   |
|----------------------|-------------|-----------|---------------|-------------|-----------|---|
|                      | Număr OPCVM | Activ net | Cotă de piață | Număr OPCVM | Activ net | Modificare AN Trim. II 2018 față de Trim. IV 2017 (%) |
| Austria              | 968         | 80.983    | 0,82%         | 983         | 82.228    | -1,51%  |
| Cehia                | 165         | 10.752    | 0,11%         | 158         | 10.746    | 0,06%   |
| Franța               | 3.122       | 859.665   | 8,75%         | 3.163       | 873.868   | -1,63%  |
| Germania             | 2.121       | 376.825   | 3,84%         | 1.933       | 371.779   | 1,36%   |
| Ungaria              | 28          | 1.440     | 0,01%         | 28          | 1.579     | -8,80%  |
| Polonia              | 327         | 25.741    | 0,26%         | 320         | 25.847    | -0,41%  |
| România              | 78          | 4.492     | 0,05%         | 74          | 4.874     | -7,84%  |
| Total țări analizate | 6.809       | 1.359.898 | 13,84%        | 6.659       | 1.370.921 | -0,80%  |
| Total OPCVM          | 32.733      | 9.823.587 | 100,00%       | 32.026      | 9.730.792 | 0,95%   |

Sursa: EFAMA

Conform statisticilor EFAMA, în trimestrul II 2018, vânzările nete ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) s-au situat la o valoare de circa 15 miliarde EUR. Fondurile de acțiuni și cele diversificate au fost singurele categorii de fonduri ce au înregistrat intrări nete contribuind pozitiv la rezultatele cumulate la nivelul industriei europene de OPCVM-uri.

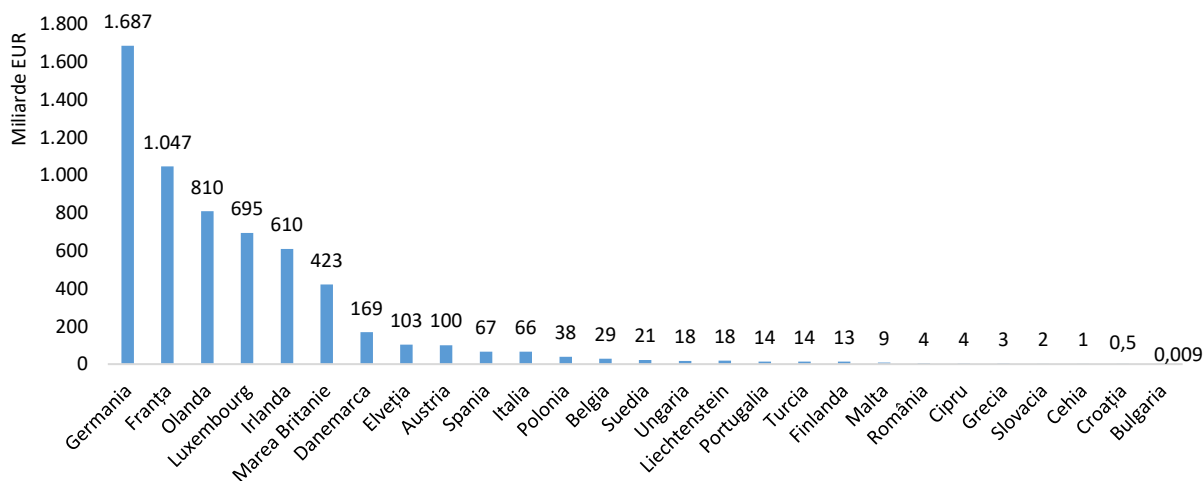
Tabelul 4 Vânzările nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu în trimestrul II 2018

| Țara                 | Fonduri de acțiuni | Fonduri de obligațiuni | Fonduri diversificate | Fonduri monetare | Alte fonduri | Total  |
|----------------------|--------------------|------------------------|-----------------------|------------------|--------------|--------|
| Austria              | 8                  | -763                   | 453                   | -1               | -138         | -441   |
| Cehia                | 60                 | -118                   | 183                   | 85               | 25           | 235    |
| Franța               | -3.900             | 8.100                  | 1.200                 | -12.500          | -1.400       | -8.500 |
| Germania             | -1.462             | -240                   | 3.031                 | -228             | -94          | 1.007  |
| Ungaria              | 4                  | -30                    | 7                     | -                | -29          | -48    |
| Polonia              | -62                | -36                    | -15                   | 213              | -20          | 80     |
| România              | -                  | -166                   | 7                     | 5                | -81          | -235   |
| Total țări analizate | -5.352             | 6.747                  | 4.866                 | -12.426          | -1.737       | -7.902 |
| Total OPCVM          | 10.085             | -958                   | 25.994                | -18.074          | -1.783       | 15.264 |

Sursa: EFAMA

Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (FIA) din Europa se situau la finalul trimestrului II 2018 la o valoare de 5.965 miliarde EUR, în creștere cu 1,2% comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2017. Germania este țara cu cele mai mari active nete ale FIA (1.687 miliarde EUR), la polul opus situându-se Bulgaria (9 milioane EUR).

Figura 12 Activele nete (miliarde EUR) ale fondurilor de investiții alternative din Europa la 30 iunie 2018



Sursa: EFAMA

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

| Țara                 | 30.06.2018 |           |               | 31.12.2017 |           |   |
|----------------------|------------|-----------|---------------|------------|-----------|---|
|                      | Număr FIA  | Activ net | Cotă de piață | Număr FIA  | Activ net | Modificare AN Trim. II 2018 față de Trim. IV 2017 (%) |
| Austria              | 1.046      | 100.331   | 1,7%          | 1.040      | 100.654   | -0,32%  |
| Cehia                | 4          | 1.028     | 0,0%          | 4          | 928       | 10,78%  |
| Franța               | 7.658      | 1.047.327 | 17,6%         | 7.697      | 1.055.247 | -0,75%  |
| Germania             | 4313       | 1.687.121 | 28,3%         | 4.297      | 1.666.413 | 1,24%   |
| Ungaria              | 553        | 17.553    | 0,3%          | 552        | 18.189    | -3,50%  |
| Polonia              | 753        | 38.221    | 0,6%          | 567        | 40.939    | -6,64%  |
| România              | 30         | 4.175     | 0,1%          | 22         | 4.289     | -2,66%  |
| Total țări analizate | 14.357     | 2.895.756 | 48,5%         | 14.179     | 2.886.659 | 0,32%   |
| Total FIA            | 28.503     | 5.964.890 | 100,0%        | 28.153     | 5.892.786 | 1,22%   |

Sursa: EFAMA

La nivel european, vânzările nete ale FIA s-au situat la valoarea de circa 12,43 miliarde EUR. Cele mai mari valori ale intrărilor nete au fost înregistrate în cazul fondurilor din categoria altele (20,66 miliarde EUR), în timp ce fondurile de acțiuni au înregistrat cele mai mari valori ale ieșirilor nete cumulate în valoare de (10,41 miliarde EUR). Conform datelor colectate de EFAMA, vânzările nete ale FIA din România au înregistrat în trimestrul II 2018 o valoare de circa 19 milioane EUR. Pentru România EFAMA a încadrat în categoria FIA fondurile închise de investiții, SIF-urile și FP.

*Tabelul 6 Vânzările nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în trimestrul II 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              | -21                | -101                   | 475                   | 0                | 234                | 14           | 601     |
| Cehia                | 0                  | 0                      | 0                     | 0                | 54                 | 0            | 54      |
| Franța               | -1.900             | -6.400                 | -1.900                | -800             | 0                  | -300         | -11.300 |
| Germania             | -1.308             | 2.945                  | 6.713                 | 0                | 2.462              | 4.206        | 15.018  |
| Ungaria              | 11                 | -200                   | 58                    | 89               | 249                | 41           | 248     |
| Polonia              | -47                | -117                   | 7                     | 69               | -10                | -145         | -243    |
| România              | 0                  | 0                      | 0                     | 0                | 0                  | 19           | 19      |
| Total țări analizate | -3.265             | -3.873                 | 5.353                 | -642             | 2.989              | 3.835        | 4.397   |
| Total FIA            | -10.409            | -6.416                 | -988                  | -1.397           | 10.973             | 20.663       | 12.426  |

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 în primul semestru prospectul de ofertă publică secundară inițială de vânzare. Valoarea acestei oferte a fost de 186.200.000 lei, iar ofertanții au fost 3 acționari. De asemenea, în semestrul I 2018, a fost aprobat prospectul de bază pentru SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA, în vederea emiterii de produse structurate.

În conformitate cu prevederile legale armonizate cu Directivele europene, în calitate de stat gazdă, ASF primește de la autoritățile similare din spațiul UE, prospectele aprobate de acestea, certificatul și rezumatul în limba română a prospectelor. Conform normelor legale, în aceste cazuri ASF nu inițiază nicio procedură de aprobare a prospectului. În acest context, în perioada ianuarie – iunie 2018, ASF a fost notificată cu privire la aprobarea a 13 astfel de prospecte și a 32 suplimente la prospectele deja aprobate.

*Tabelul 7 Oferte publice primare de vânzare în perioada 01.01.2018 – 30.06.2018 (cf. prospecte aprobate ASF)*

| Oferte publice de vânzare primare |             |               |
|-----------------------------------|-------------|---------------|
| Companie                          | Volum       | Valoare (lei) |
| NATURA QUATTOR 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 SABUCURESTI           | 470.439.609 | 47.043.961    |
| CASA ALBA – INDEPENDENTA SA SIBIU | 680.000     | 1.700.000     |

*Sursa: ASF*

### 2.2. Alte evenimente corporative

Pe parcursul primului semestru au fost autorizate următoarele demersuri privind alte evenimente corporative:

- 10 documente aferente ofertelor publice de cumpărare a căror valoare este de 1.321.888.055 lei;
- două documente de ofertă publică de preluare obligatorie a cărei valoare a fost de 11.270.397 lei;
- un anunț 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;
- trei 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.



Tabelul 8 Oferte publice în perioada 01.01.2018– 30.06.2018 (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     |
| Oferte publice de cumpărare |  |               |
| Companie                    | Volum  | Valoare       |
| 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                  | 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      | 1.200.000.000 (652.821.500 sub forma de acțiuni si 547.178.500 acțiuni sub forma de GDR, respectiv 10.943.570 GDR) | 1.122.000.000 |
| INAR SA                     | 2.513  | 11.475        |
| CEMACON SA CLUJ NAPOCA      | 0  | 0             |
| SIF MOLDOVA SA BACAU        | 11.000.000   | 19.998.000    |

Sursa: ASF

Tabelul 9 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2018 – 30.06.2018

| Tip operațiune                         | Număr Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare |
|--|---|
| Majorarea capitalului social           | 10  |
| Diminuarea capitalului social          | 9   |
| Titluri de stat                        | 3   |
| Produse structurate                    | 76  |
| Divizare                               | 1   |
| Fuziune                                | 1   |
| Unități de fond                        | 1   |
| Obligațiuni                            | 2   |
| Societăți nou admise la tranzacționare | 2   |
| <b>Total</b>                           | <b>105</b>  |

Sursa: ASF

### 3. PIAȚA SECUNDARĂ

#### 3.1. Piețe spot

##### 3.1.1 Piețe spot administrate de BVB

Pe parcursul primului semestru al anului 2018, majoritatea indicilor generali ai bursei românești au avut evoluții pozitive comparativ cu sfârșitul anului 2017. Cea mai mare creștere a fost de 11,04% aferentă indicelui BET-TR, care surprinde nu numai evoluția prețurilor companiilor componente, ci și dividendele oferite de acestea. Indicii BET și BET-XT-TR au consemnat creșteri de 4,30%, respectiv 8,13%. Cea mai mare descreștere se remarcă în cazul indicelui BET-FI, indice care reflectă evoluția societăților financiare și a altor instituții asimilabile acestora, fiind urmată de scăderea indicelui BET-BK cu 1,76%.

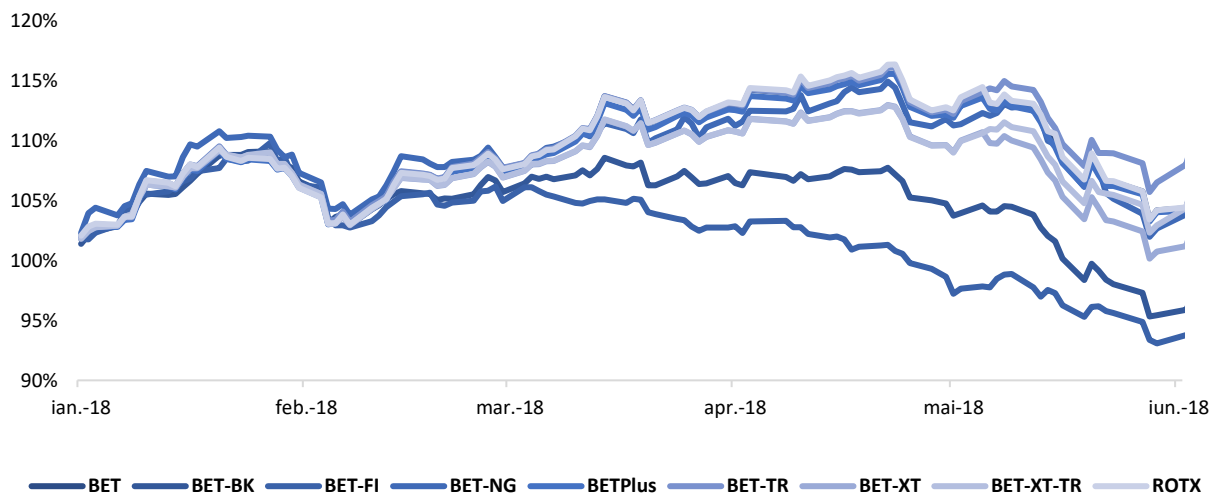
Tabelul 10 Evoluția indicilor Bursei de Valori București la 30.06.2018

| Indice    | Valoare la data de<br>31.12.2017 | Valoare la data de<br>30.06.2018 | Modificare (%) 30.06.2018<br>față de 31.12.2017 |
|-----------|----------------------------------|----------------------------------|---|
| BET       | 7.753,74                         | 8.087,01                         | 4,30%   |
| BET-BK    | 1.651,29                         | 1.622,17                         | -1,76%  |
| BET-FI    | 39.643,35                        | 37.685,16                        | -4,94%  |
| BET-NG    | 651,63                           | 677,80                           | 4,02%   |
| BET-TR    | 10.422,60                        | 11.573,74                        | 11,04%  |
| BET-XT    | 736,60                           | 754,24                           | 2,39%   |
| BET-XT-TR | 1.007,81                         | 1.089,77                         | 8,13%   |
| BETPlus   | 1.165,49                         | 1.214,94                         | 4,24%   |
| ROTX      | 15.957,21                        | 16.693,08                        | 4,61%   |

Sursa: BVB, calcule ASF

Indicii BET și BET-TR surprind evoluțiile acțiunilor a 13 companii: Banca Transilvania, BRD – Groupe Societe Generale, Bursa de Valori București, CONPET, DIGI Communications, Electrica, Fondul Proprietatea, MedLife, OMV Petrom, Nuclearelectrica, Romgaz, Transgaz, Transelectrica.

Figura 13 Evoluția indicilor BVB în perioada 31 dec. 2017 – 30 iun. 2018 (31 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 186 milioane lei, compania Purcari Wineres (WINE) a început tranzacționarea pe piața principală a BVB pe data de 15 februarie 2018. Pe piața AeRo a BVB, a început tranzacționarea companiei 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.

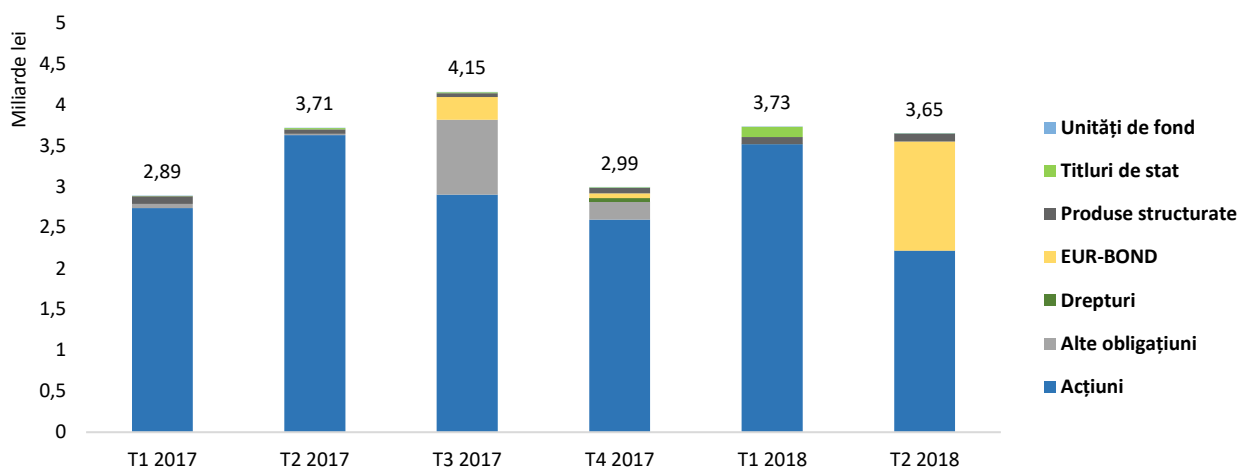
*Tabelul 11 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în primul semestru al anului 2018, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument*

| Tip de instrument          | Semestrul I 2017 |                      |                | Semestrul I 2018 |                      |                | Variații %     |               |
|----------------------------|------------------|----------------------|----------------|------------------|----------------------|----------------|----------------|---------------|
|                            | Nr. Tranzacții   | Valoare (lei)        | %              | Nr. Tranzacții   | Valoare (lei)        | %              | Nr. Tranzacții | Valoare       |
| Acțiuni, inclusiv drepturi | 456.915          | 6.453.984.627        | 96,36%         | 310.424          | 5.804.164.553        | 77,83%         | -32,06%        | -10,07%       |
| Alte obligațiuni           | 448              | 70.093.454           | 1,05%          | 1.033            | 1.339.290.758        | 17,96%         | 130,58%        | 1810,72%      |
| Produse structurate        | 87.346           | 149.589.350          | 2,23%          | 40.088           | 182.234.953          | 2,44%          | -54,10%        | 21,82%        |
| Titluri de stat            | 284              | 16.663.957           | 0,25%          | 155              | 125.911.678          | 1,69%          | -45,42%        | 655,59%       |
| Unități de fond            | 3.715            | 7.354.121            | 0,11%          | 1.399            | 5.743.365            | 0,08%          | -62,34%        | -21,90%       |
| <b>Total</b>               | <b>548.708</b>   | <b>6.697.685.509</b> | <b>100,00%</b> | <b>353.099</b>   | <b>7.457.345.308</b> | <b>100,00%</b> | <b>-35,65%</b> | <b>11,34%</b> |

Sursa: BVB

Valoarea totală tranzacționată pe piața principală și pe piața ATS a atins nivelul de 7,46 miliarde lei în primul semestru al anului 2018, în creștere cu aproximativ 11% comparativ cu aceeași perioadă a anului 2017. Acțiunile rămân în continuare clasa dominantă de active tranzacționate la BVB, astfel că 77,83% din valoarea tranzacționată în semestrul I 2018 este reprezentată de operațiunile cu acțiuni. Totodată, 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.

*Figura 14 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe piața principală BVB în perioada ian. 2017 – iun. 2018*



Sursa: BVB

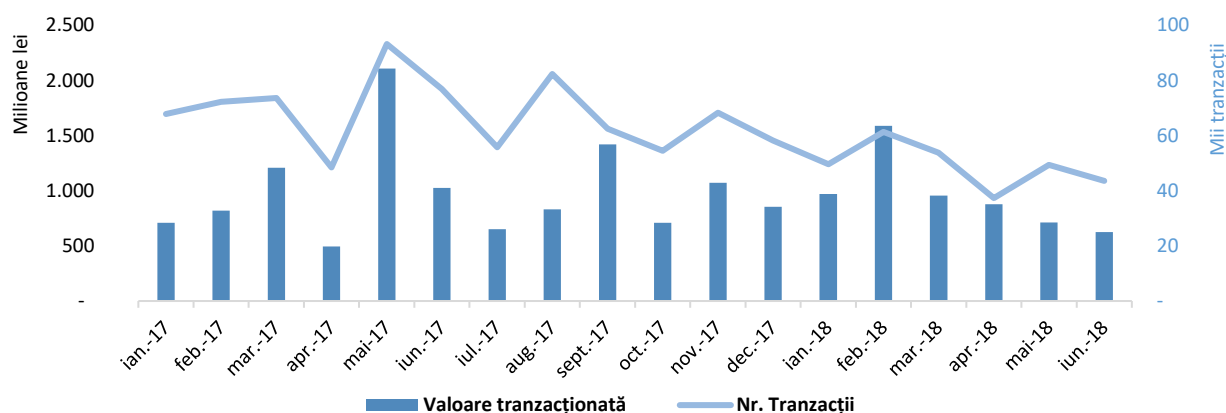
Valoarea totală tranzacționată pe piața principală a BVB a fost de 3,65 miliarde lei în al doilea trimestru al anului 2018, aproximativ 99% din valoarea totală a tranzacțiilor derulate la BVB. Se remarcă o pondere semnificativă a valorii tranzacționate cu obligațiuni de tip EUR-BOND comparativ cu celelalte trimestre.

### 3.1.1.1 Secțiunea BVB

Valoarea totală tranzacționată cu titluri de capital s-a diminuat în primul semestru al anului 2018 comparativ cu aceeași perioadă a anului 2017 cu aproximativ 10%, iar numărul tranzacțiilor s-a diminuat cu circa 32%.

Cea mai ridicată valoare tranzacționată în primul semestru al anului 2018 se observă în luna februarie, volumul tranzacționat fiind susținut de oferta publică de cumpărare a acțiunilor emise de Fondul Proprietatea SA în valoare de aproximativ 640 milioane lei.

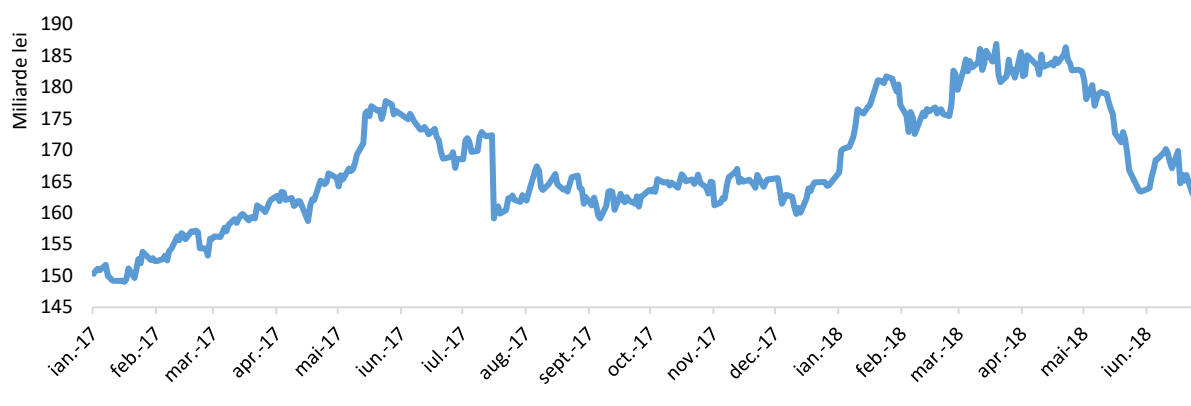
Figura 15 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB



Sursa: BVB

La 30 iunie 2018, capitalizarea bursieră de pe piața reglementată a atins nivelul de 166,98 miliarde lei, în creștere cu 1,58% față de finele anului 2017. Se remarcă faptul că în prima parte a semestrului I al anului 2018, capitalizarea bursieră BVB (doar acțiuni) a înregistrat un nivel mai ridicat comparativ cu luna iunie a anului 2018, atunci când a fost înregistrată cea mai diminuată capitalizare în valoare de 162,99 miliarde lei (25 iunie 2018).

Figura 16 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)



Sursa: BVB

La sfârșitul primului semestru al anului 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 25,28% din valoarea totală tranzacționată. Pe următoarele poziții din acest top s-au clasat BRD - Groupe Société Générale (BRD), Fondul Proprietatea (FP), Romgaz (SNG) și OMV Petrom (SNP). De asemenea, în cadrul acestui clasament se remarcă și patru din cele cinci societăți de investiții financiare. Se observă faptul că sectorul bancar și cel energetic rămân cele mai bine reprezentate în topul lichidității bursiere. Purcari Wineries (WINE), listată la BVB în februarie 2018, se află de asemenea în clasamentul celor mai lichide 20 de companii, cu o pondere de 0,39% din totalul valorii tranzacționate.

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

| Simboluri                  | Valoare lei          | % din valoare totală | Nr. tranzacții | % din nr. total de tranzacții |
|----------------------------|----------------------|----------------------|----------------|-------------------------------|
| TLV                        | 1.041.566.394        | 25,28%               | 42,460         | 14,69%                        |
| BRD                        | 662.004.415          | 16,07%               | 18,959         | 6,56%                         |
| FP                         | 497.720.368          | 12,08%               | 7,122          | 2,46%                         |
| SNG                        | 460.760.920          | 11,18%               | 23,091         | 7,99%                         |
| SNP                        | 356.092.086          | 8,64%                | 20,605         | 7,13%                         |
| EL                         | 261.377.347          | 6,34%                | 11,292         | 3,91%                         |
| TGN                        | 184.370.981          | 4,48%                | 16,640         | 5,76%                         |
| SNN                        | 98.073.465           | 2,38%                | 13,435         | 4,65%                         |
| SFG                        | 74.046.426           | 1,80%                | 2,574          | 0,89%                         |
| SIF5                       | 60.590.473           | 1,47%                | 8,528          | 2,95%                         |
| DIGI                       | 54.167.382           | 1,31%                | 3,474          | 1,20%                         |
| TEL                        | 53.848.070           | 1,31%                | 9,155          | 3,17%                         |
| SIF2                       | 45.493.421           | 1,10%                | 7,969          | 2,76%                         |
| COTE                       | 33.127.092           | 0,80%                | 7,540          | 2,61%                         |
| SIF3                       | 25.616.437           | 0,62%                | 11,042         | 3,82%                         |
| M                          | 21.207.098           | 0,51%                | 1,913          | 0,66%                         |
| ALR                        | 20.464.437           | 0,50%                | 6,954          | 2,41%                         |
| BVB                        | 17.301.788           | 0,42%                | 4,143          | 1,43%                         |
| WINE                       | 15.875.808           | 0,39%                | 2,329          | 0,81%                         |
| SIF1                       | 15.464.494           | 0,38%                | 5,890          | 2,04%                         |
| <b>TOTAL cumulat</b>       | <b>3.999.168.903</b> | <b>97%</b>           | <b>225,115</b> | <b>78%</b>                    |
| <b>TOTAL tranzacționat</b> | <b>4.119.727.621</b> | <b>100%</b>          | <b>289,055</b> | <b>100%</b>                   |

*Sursa: BVB*

Pe parcursul primelor șase luni ale anului 2018, s-au derulat 299 de tranzacții cu titluri de credit (alte obligațiuni, EUR-BOND și titluri de stat) în valoare de 1,46 miliarde lei, în creștere semnificativă față de aceeași perioadă a anului 2017. Astfel, valoarea medie tranzacționată în primul semestru al anului 2018 (4,89 milioane lei) a fost cu mult mai ridicată comparativ cu cea din aceeași perioadă a anului precedent (215 mii lei).

În primul semestru, 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.

*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               |



| Luna                        | Valoare              | Număr tranzacții |
|-----------------------------|----------------------|------------------|
| <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>       |

Sursa: BVB

În primul semestru al anului 2018, valoarea totală a tranzacțiilor cu produse structurate s-a situat la nivelul de aproximativ 182,23 milioane lei, mai mare față de valoarea înregistrată în primul semestru din anul 2017. 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 145,52 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 (14,65%) și metalele (3,54%).

Tabelul 14 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în semestrul I 2018, în funcție de activul suport

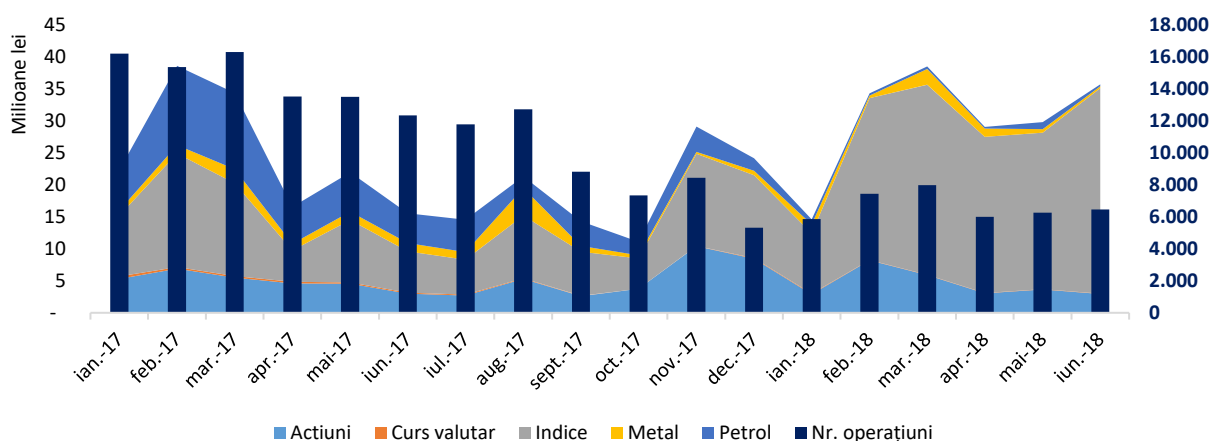
| Tip instrument      | Produse structurate | % total tranzacționat |
|---------------------|---------------------|-----------------------|
| Activ suport:       | Valoare (lei)       |                       |
| <b>Indice</b>       | <b>145.515.561</b>  | <b>79,85%</b>         |
| DAX                 | 62.471.279          | 34,28%                |
| DJIA                | 82.677.340          | 45,37%                |
| Euro Stoxx 50       | 24.068              | 0,01%                 |
| ROTX                | 497                 | 0,00%                 |
| S&P 500             | 342.377             | 0,19%                 |
| <b>Acțiuni</b>      | <b>26.701.894</b>   | <b>14,65%</b>         |
| Românești           | 14.671.811          | 8,05%                 |
| Străine             | 12.030.083          | 6,60%                 |
| <b>Petrol</b>       | <b>3.238.141</b>    | <b>1,78%</b>          |
| <b>Metale</b>       | <b>6.442.895</b>    | <b>3,54%</b>          |
| Aur                 | 6.081.741           | 3,34%                 |
| Argint              | 361.154             | 0,20%                 |
| <b>Curs valutar</b> | <b>336.463</b>      | <b>0,18%</b>          |
| EUR/USD             | 336.463             | 0,18%                 |
| <b>Total</b>        | <b>182.234.953</b>  | <b>100,00%</b>        |

Sursa: ASF

Pe parcursul primelor șase luni ale anului 2018, dintre tranzacțiile cu produse structurate având ca activ suport un indice bursier, cele mai multe au avut ca suport indicele DAX (34,28% din totalul tranzacționat cu produse structurate) și Dow Jones Industrial Average (45,37% din totalul tranzacționat cu produse structurate).

În perioada ianuarie 2017 – iunie 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 primul semestru al anului 2018 comparativ cu anul 2017. Se remarcă faptul că indicii și acțiunile rămân în continuare tipul de activ suport preferat de investitori.

*Figura 17 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în perioada ianuarie 2017 – iunie 2018, în funcție de activul suport*



Sursa: ASF

### 3.1.1.2 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 17 de companii: Argus Constanța (UARG), Ascendia SA (ASC), Bittnet Systems (BNET), Braiconf Brăila (BRCR), Bucur Obor București (BUCU), Bucur București (BUCV), Comnord București (COSC), 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 Targoviste (METY), Prodvalco Cluj (VAC) și Transilvania Leasing și Credit IFN Brașov (TSLA), iar categoria Standard cuprinde restul companiilor. Din luna octombrie 2017 acțiunile emitenților 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 iunie 2018 existau 317 instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS: 302 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 30.06.2017 | Nr. instrumente la 31.12.2017 | Nr. instrumente la 30.06.2018 |
|------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| XRS1             | 277                           | 302                           | 302                           |
| XRSI             | 15                            | 15                            | 15                            |
| <b>Total</b>     | <b>290</b>                    | <b>317</b>                    | <b>317</b>                    |

Sursa: ASF

Pe parcursul primelor șase luni ale anului 2018, au fost derulate 17.474 tranzacții pe piața ATS în valoare totală de 79,04 milioane lei, în scădere comparativ cu valoarea înregistrată în aceeași perioadă a anului anterior. În al doilea trimestru al anului 2018, instrumentele preferate de către investitori pe secțiunea ATS au fost acțiunile, a căror valoare reprezintă circa 95% 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             |

Sursa: ASF

Al doilea trimestru al anului 2018 s-a remarcat prin derularea a 6.997 de tranzacții cu acțiuni pe piața ATS în valoare de peste 32 milioane lei.

În topul emitenților după valoarea tranzacționată se remarcă pe primul loc Deutsche Bank (DBK) cu o pondere de 17,20% din valoarea totală tranzacționată pe piața AeRo, iar pe locul doi și trei se află Comnord SA București (COSC) și Primcom SA București cu o valoare tranzacționată ce reprezintă 12,84%, respectiv 6,85% din valoarea totală tranzacționată pe piața ATS, doar acțiuni.

Din totalul celor 207 de companii care au efectuat tranzacții pe secțiunea ATS, în primul semestru al anului 2018, 20 dintre ele au înregistrat tranzacții având un total cumulat de 82,34% din totalul tranzacționat.

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

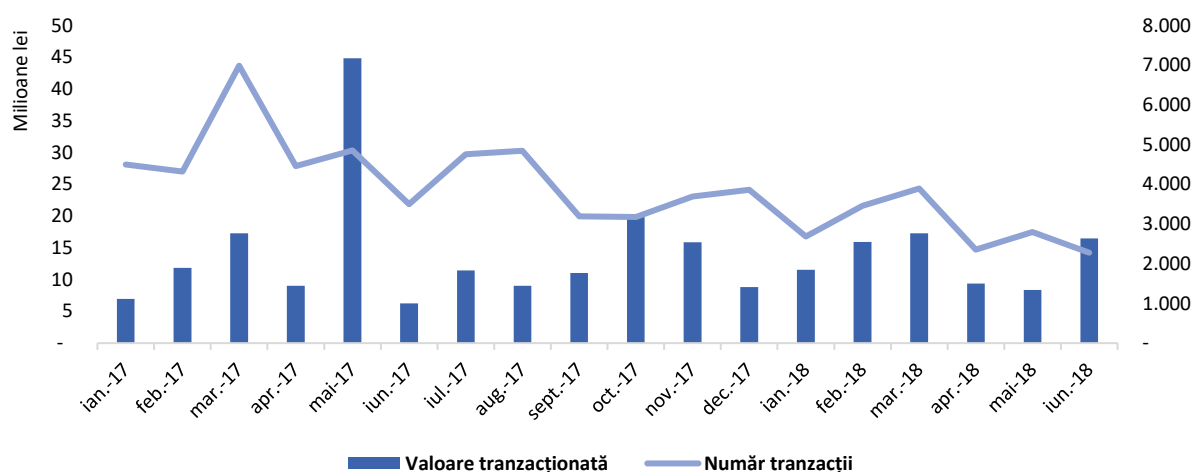
| Simbol      | Denumire societate                  | Valoare tranzacționată (lei) | % din Valoarea totală | Nr. tranzacții | % Nr. total tranzacții |
|-------------|-------------------------------------|------------------------------|-----------------------|----------------|------------------------|
| <b>DBK</b>  | DEUTSCHE BANK AG                    | 12.823.023                   | 17,20%                | 2.663          | 16,13%                 |
| <b>COSC</b> | COMNORD SA BUCURESTI                | 9.573.413                    | 12,84%                | 490            | 2,97%                  |
| <b>PRIB</b> | PRIMCOM SA BUCURESTI                | 5.109.595                    | 6,85%                 | 235            | 1,42%                  |
| <b>MOBT</b> | MOBILA SA RADAUTI                   | 4.796.657                    | 6,43%                 | 17             | 0,10%                  |
| <b>SCDM</b> | UNIREA SHOPPING CENTER SA Bucuresti | 4.497.239                    | 6,03%                 | 1.098          | 6,65%                  |
| <b>BNET</b> | BITTNET SYSTEMS SA BUCURESTI        | 3.357.337                    | 4,50%                 | 1.986          | 12,03%                 |
| <b>AUTQ</b> | AUTONOVA SA SATU MARE               | 2.802.731                    | 3,76%                 | 17             | 0,10%                  |
| <b>PACY</b> | PALACE SA SINAIA                    | 2.682.942                    | 3,60%                 | 1              | 0,01%                  |
| <b>CHOB</b> | CHIMCOMPLEX BORZESTI SA ONESTI      | 2.146.236                    | 2,88%                 | 27             | 0,16%                  |
| <b>BMW</b>  | BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG         | 2.044.947                    | 2,74%                 | 110            | 0,67%                  |
| <b>MACO</b> | MACOFIL SA TG. JIU                  | 1.606.493                    | 2,15%                 | 512            | 3,10%                  |
| <b>EOAN</b> | E.ON AG                             | 1.523.356                    | 2,04%                 | 213            | 1,29%                  |
| <b>DAI</b>  | DAIMLER AG                          | 1.350.388                    | 1,81%                 | 156            | 0,94%                  |
| <b>REFE</b> | REMARUL 16 FEBRUARIE SA CLUJ NAPOCA | 1.261.541                    | 1,69%                 | 331            | 2,00%                  |

| Simbol              | Denumire societate        | Valoare tranzacționată (lei) | % din Valoarea totală | Nr. tranzacții | % Nr. total tranzacții |
|---------------------|---------------------------|------------------------------|-----------------------|----------------|------------------------|
| PRSN                | PROSPECTIUNI SA BUCURESTI | 1,216,452                    | 1,63%                 | 1.097          | 6,64%                  |
| ALV                 | ALLIANZ SE                | 983,448                      | 1,32%                 | 25             | 0,15%                  |
| DTE                 | DEUTSCHE TELEKOM AG       | 960,422                      | 1,29%                 | 231            | 1,40%                  |
| IPHI                | IPOCHIM SA Bucuresti      | 953,052                      | 1,28%                 | 4              | 0,02%                  |
| BAYN                | BAYER AG.                 | 918,877                      | 1,23%                 | 304            | 1,84%                  |
| CONQ                | CONTACTOARE SA BUZAU      | 778,107                      | 1,04%                 | 7              | 0,04%                  |
| TOTAL cumulat       |                           | 61,386,256                   | 82,34%                | 9,524          | 57,69%                 |
| TOTAL tranzacționat |                           | 74,550,192                   | 100,00%               | 16,510         | 100,00%                |

Sursa: ASF

În perioada ianuarie 2017 - iunie 2018 cel mai ridicat volum înregistrat lunar în cadrul ATS a fost în luna mai 2017, atunci când s-au derulat 4.855 tranzacții însumând 45 milioane lei.

Figura 18 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS



Sursa: ASF

#### 4. INTERMEDIARII

La finele lunii iunie 2018 pe piața reglementată din cadrul BVB își desfășurau activitatea un număr total de 30 de intermediari, dintre care 20 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 4 instituții de credit locale și 6 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) | 20                   |
| Instituții de credit locale                           | 4                    |
| Firme de investiții din alte state membre UE          | 4                    |
| Instituții de credit din alte state membre UE         | 2                    |
| <b>TOTAL</b>  | <b>30</b>            |

*Sursa: BVB, calcule ASF*

În cadrul sistemului alternativ de tranzacționare, Aero, au activat la finalul lunii iunie 2018 un număr total de 24 de intermediari, din care 19 de Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 4 instituții de credit locale și o firmă de investiții autorizată într-un alt stat membru UE.

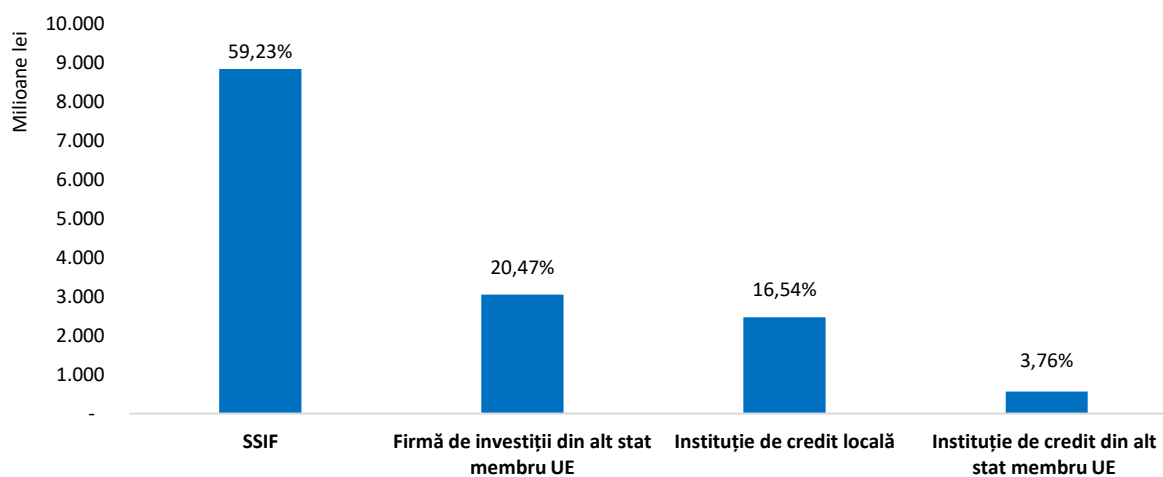
*Tabelul 19 Categoriile de intermediari pe sistemul alternativ de tranzacționare administrat de BVB*

| Categorie   | Aero - BVB |
|---|------------|
| Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF) | 19         |
| Instituții de credit locale                           | 4          |
| Firme de investiții din alte state membre UE          | 1          |
| <b>TOTAL</b>  | <b>24</b>  |

*Sursa: BVB, calcule ASF*

Cei mai activi intermediari pe piețele la vedere (reglementată și ATS) au fost, în primul semestru al anului 2018, Societățile de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), valoarea tranzacționată de acestea fiind de aproximativ 8,83 miliarde lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au realizat aproximativ 76% 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 19 Valoarea tranzacționată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari*



*Sursa: BVB, calcule ASF*



În ceea ce privește valoarea tranzacțiilor și cota de piață a SSIF BT Capital Partners, merită menționat că o contribuție semnificativă la valoarea totală a tranzacțiilor și la cota de piață o au valorile tranzacțiilor cu obligațiuni. Dintr-o analiză rapidă a tranzacțiilor pe Segmentul principal – Obligațiuni al BVB se poate observa că BT are o cotă de piață de 91,15% pentru primul semestru al anului 2018. Din valoarea totală intermediată, valoarea de 2.633.400.000 lei este aferentă tranzacțiilor în EUR pe piața primară de obligațiuni. Pe baza datelor curente calculate de SSP, reiese că pentru piețele continue (eliminând ofertele, operațiuni de vânzare specială la ordin, Sell-Out, Buy-In) cota de piață este de aprox. 8%.

Primele 10 societăți dețin aproximativ 87% din valoarea totală intermediată în semestrul I 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.

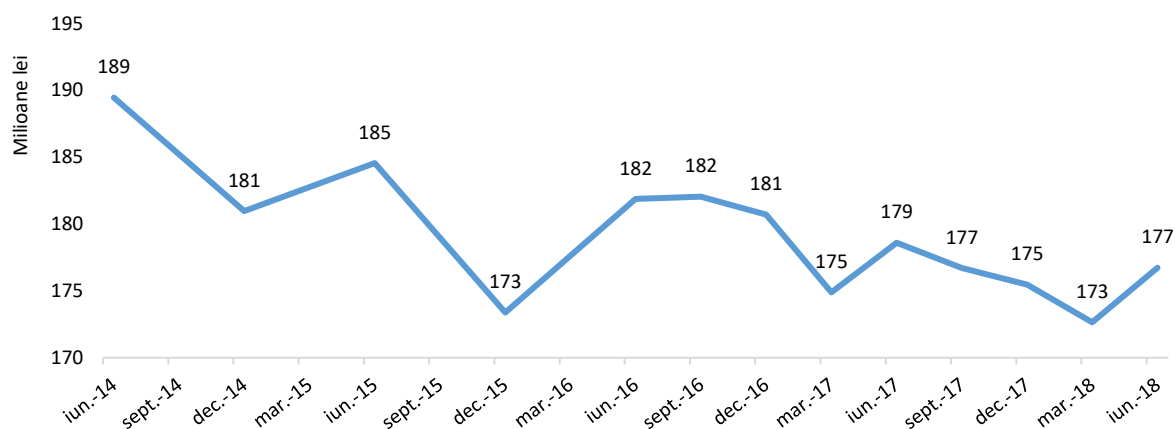
*Tabelul 20 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 30 iunie 2018*

| Poziție (an)                                       | Nume intermediar                              | Valoare intermediată (lei) | Pondere       |
|--|---|----------------------------|---------------|
| 1  | BT CAPITAL PARTNERS                           | 3.499.040.522              | 23,46%        |
| 2  | WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA | 2.527.823.415              | 16,95%        |
| 3  | SWISS CAPITAL SA                              | 2.249.304.703              | 15,08%        |
| 4  | BANCA COMERCIALA ROMANA                       | 1.310.054.245              | 8,79%         |
| 5  | IEBA TRUST                                    | 779.943.293                | 5,23%         |
| 6  | TRADEVILLE                                    | 576.495.833                | 3,87%         |
| 7  | RAIFFEISEN CENTROBANK AG                      | 560.197.085                | 3,76%         |
| 8  | RAIFFEISEN BANK                               | 528.444.119                | 3,54%         |
| 9  | CONCORDE SECURITIES LTD                       | 524.738.290                | 3,52%         |
| 10   | SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA                   | 429.775.090                | 2,88%         |
| <b>Total top 10</b>                                |   | <b>12.985.816.595</b>      | <b>87,08%</b> |
| <b>Total valoare intermediată la 30 iunie 2018</b> |   | <b>14.912.282.123</b>      | <b>100%</b>   |

Sursa: BVB

Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF-urilor s-a majorat față de luna martie 2018, atingând nivelul de 177 milioane lei, în creștere cu aproximativ 2%.

*Figura 20 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF*

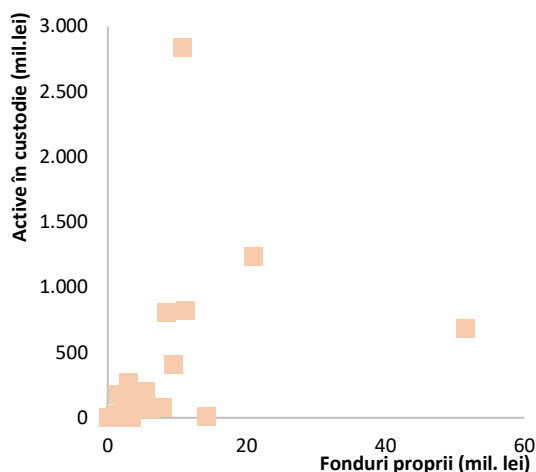


Sursa: ASF

La sfârșitul lunii iunie 2018, SSIF aveau în custodie o valoare cumulată a activelor de aproximativ 8,21 miliarde de lei (aproximativ 1,76 miliarde de euro), reprezentând atât disponibilități ale clienților, cât și titluri financiare deținute de aceștia.

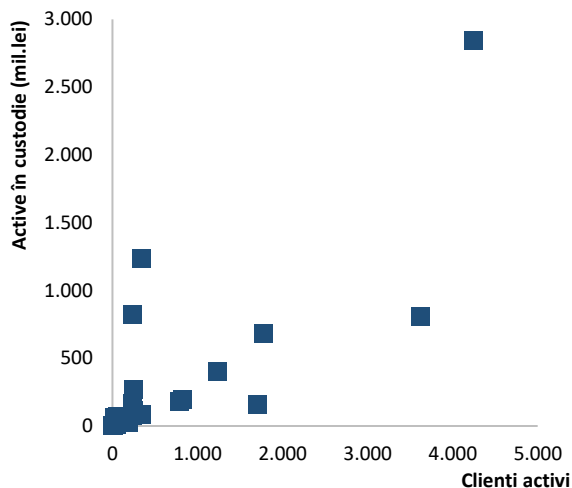
Numărul cumulativ al conturilor de clienți activi ai SSIF la finalul lunii iunie 2018 a fost de 16.391 (un investitor poate avea simultan conturi deschise la mai mulți intermediari). Din graficele prezentate mai jos se observă că valoarea activelor în custodie este în general corelată cu numărul de conturi active.

*Figura 21 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii*



Sursa: ASF

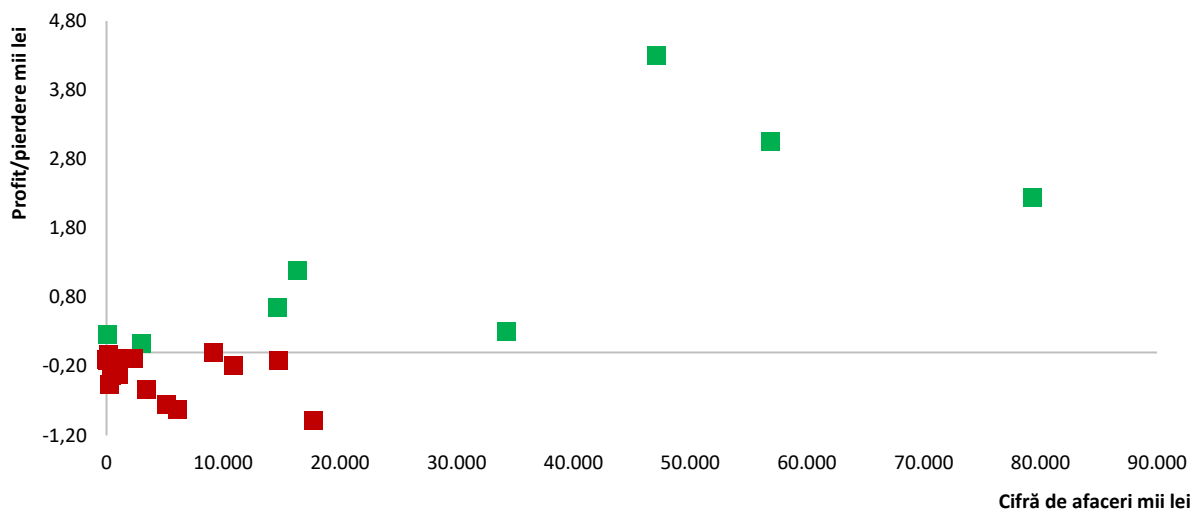
*Figura 22 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active*



Sursa: ASF

Un număr de 8 SSIF-uri, dintr-un total de 23, au obținut profit<sup>1</sup> în semestrul I 2018, valoarea cumulată a profiturilor acestora fiind de circa 12,1 milioane lei. Pierdere cumulată a celor 15 SSIF-uri care au avut rezultate negative a fost de aproximativ 4,92 milioane lei.

*Figura 23 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor*



Sursa: ASF

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

## 5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV

Entitățile ce își desfășurau activitatea la 30 iunie 2018 sunt următoarele:

Tabelul 21 Numărul de OPC și SAI

| Categorie entitate                        | 30.12.2017   | 30.06.2018   |
|---|--------------|--------------|
|   | Nr. entități | Nr. entități |
| Societăți de administrare a investițiilor | 18           | 18           |
| Fonduri deschise de investiții            | 70           | 78           |
| Fonduri închise de investiții             | 25           | 25           |
| Societăți de investiții financiare        | 5            | 5            |
| Fondul Proprietatea                       | 1            | 1            |
| Depozitari                                | 6            | 5            |

Sursa: ASF

Tabelul 22 Depozitarii activelor OPC

| Depozitar                        | Total active 30.06.2018 (lei) |
|----------------------------------|-------------------------------|
| BRD – Groupe Société Générale SA | 25.465.063.388                |
| Banca Comercială Română SA       | 7.677.467.207                 |
| RAIFFEISEN BANK SA               | 7.471.369.449                 |
| UNICREDIT ȚIRIAC BANK SA         | 227.379.120                   |
| BANCPOST SA                      | 194.359.122                   |
| <b>TOTAL ACTIVE</b>              | <b>41.035.638.286</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 30 iunie 2018, însumau 20.633.876.243 lei, respectiv 92,93% din activul total aferent industriei fondurilor de investiții.

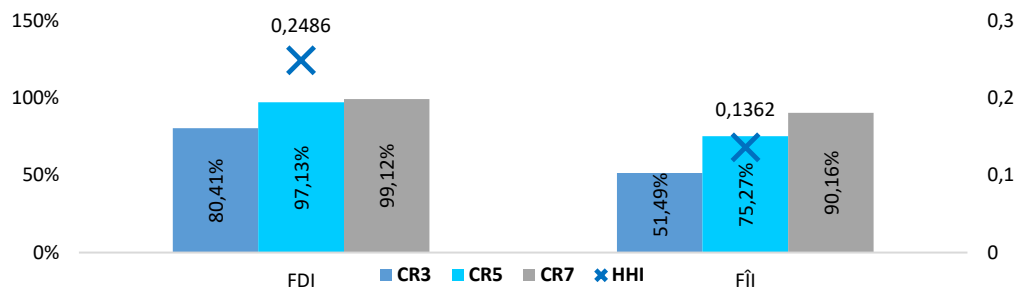
Tabelul 23 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate

| SAI  | Activ Total (lei) 30.12.2017 | % din total active | Activ Total (lei) 30.06.2017 | % din total active |
|--|------------------------------|--------------------|------------------------------|--------------------|
| SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA                                    | 7.592.998.684                | 31,84%             | 6.823.210.490                | 30,73%             |
| SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA                               | 6.629.186.969                | 27,80%             | 6.351.258.627                | 28,60%             |
| SAI BT ASSET MANAGEMENT SA                                       | 4.068.202.347                | 17,06%             | 3.956.305.135                | 17,82%             |
| SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA                                      | 3.149.747.940                | 13,21%             | 2.883.728.432                | 12,99%             |
| SAI OTP ASSET MANAGEMENT SA                                      | 668.289.010                  | 2,80%              | 619.373.558                  | 2,79%              |
| <b>Total active gestionate de cele 5 SAI</b>                     | <b>22.108.424.951</b>        | <b>92,70%</b>      | <b>20.633.876.243</b>        | <b>92,93%</b>      |
| <b>Total active celelalte SAI-uri</b>                            | <b>1.740.096.730</b>         | <b>7,30%</b>       | <b>1.570.665.374</b>         | <b>7,07%</b>       |
| <b>Total active administrate de SAI-urile locale<sup>2</sup></b> | <b>23.848.521.681</b>        | <b>100%</b>        | <b>22.204.541.616</b>        | <b>100%</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 0,2486, ceea ce arată un grad ridicat de concentrare. Acest lucru este confirmat și de indicatorii CR („concentration risk”) utilizați de Consiliul Concurenței.

Figura 24 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 30.06.2018)



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 iunie 2018, un număr de 228 de conturi individuale de investiții erau administrate de 2 SAI, valoarea totală a activelor fiind de 186.004.876 lei.

*Tabelul 24 Numărul conturilor individuale de investiții și active administrate de SAI la 30 iunie 2018*

| SAI              | 30.12.2017              |                           | 30.06.2018              |                           |
|------------------|-------------------------|---------------------------|-------------------------|---------------------------|
|                  | 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>231</b>              | <b>186.004.876</b>        |

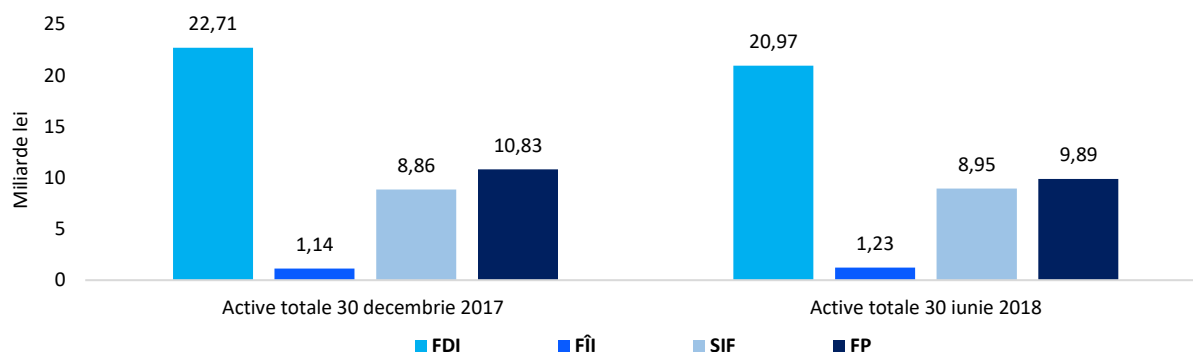
*Sursa: ASF*

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

Valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) din România este de 41,04 miliarde lei la data de 30 iunie 2018, în scădere cu circa 6% comparativ cu nivelul consemnat la finele lunii decembrie 2017.

O analiză pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că la finalul primului semestru al anului 2018, activele totale ale fondurilor deschise de investiții (FDI) s-au redus cu aproximativ 8% 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 8%. Societățile de investiții financiare înregistrează o creștere cu aproximativ 90 milioane lei, adică 6%, în timp ce în cazul Fondului Proprietatea s-a constatat o scădere a activului total de circa 9%.

*Figura 25 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC*



*Sursa: ASF*

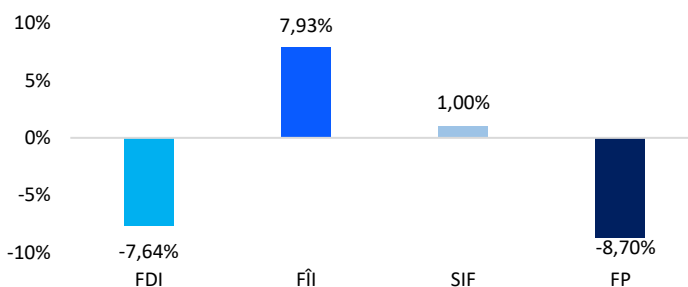
Valoarea activului total al Fondului Proprietatea a fost de aproximativ 9,89 miliarde lei la finalul lunii iunie 2018. Diminuarea activului Fondului Proprietatea a avut loc și ca urmare a desfășurării programelor de răscumpărare și anulare de acțiuni, ce au condus și la diminuarea capitalului social al Fondului.

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

| Categorie fond   | Active totale<br>30.12.2017 | Active totale<br>30.06.2018 |
|------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Fd. deschise     | 22.707                      | 20.972                      |
| Fd. închise      | 1.142                       | 1.232                       |
| SIF-uri          | 8.857                       | 8.946                       |
| FP               | 10.827                      | 9.885                       |
| <b>TOTAL OPC</b> | <b>43.533</b>               | <b>41.035</b>               |

Sursa: ASF

Figura 26 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 30.06.2018 față de 30.12.2017



Sursa: ASF

Activele cumulate ale FDI dețineau la finalul lunii iunie 2018 o pondere de 51,11% 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 - 30.06.2018 | Fd. deschise | Fd. închise | SIF-uri | FP    | TOTAL         |
|----------------------------|--------------|-------------|---------|-------|---------------|
| Acțiuni                    | 789          | 948         | 7.504   | 9.403 | <b>18.644</b> |
| Obligațiuni                | 6.967        | 79          | 152     | 0     | <b>7.198</b>  |
| Titluri de stat            | 7.800        | 0           | 36      | 36    | <b>7.873</b>  |
| Depozite și disponibil     | 5.102        | 126         | 342     | 131   | <b>5.701</b>  |
| Titluri OPCVM/AOPC         | 1.028        | 97          | 907     | 0     | <b>2.033</b>  |
| Altele                     | -714         | -17         | 4       | 314   | <b>-413</b>   |

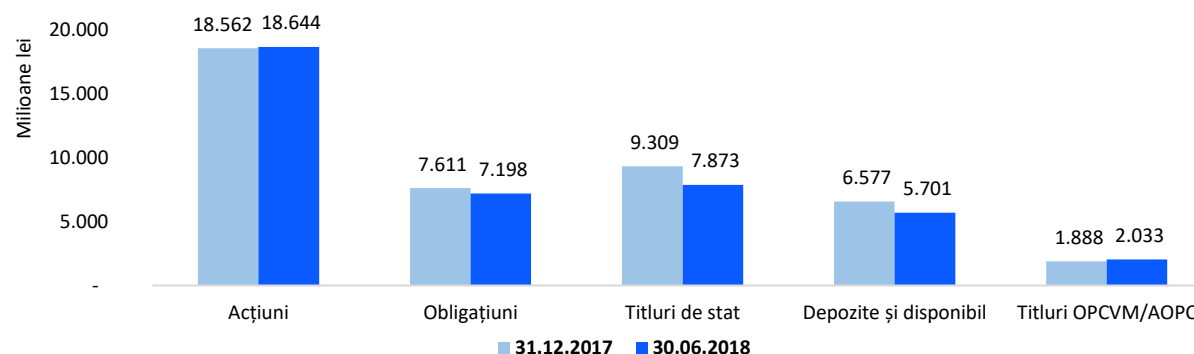
Sursa: ASF

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 21 miliarde lei, consemnând o pondere de 50,6% din activul cumulat al OPC. Investițiile în acțiuni la nivelul întregii piețe sunt în valoare de 18,64 miliarde lei, reprezentând aproximativ 45% din activul total al OPC.

La 30 iunie 2018 față de finalul anului 2017 se constată o creștere de 8% a investițiilor efectuate de OPC în titluri OPCVM/AOPC, concomitent cu o diminuare a plasamentelor în obligațiuni (-5,43%), titluri de stat (-15,43%) și în depozite și conturi curente (-13,32%).

Figura 27 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC

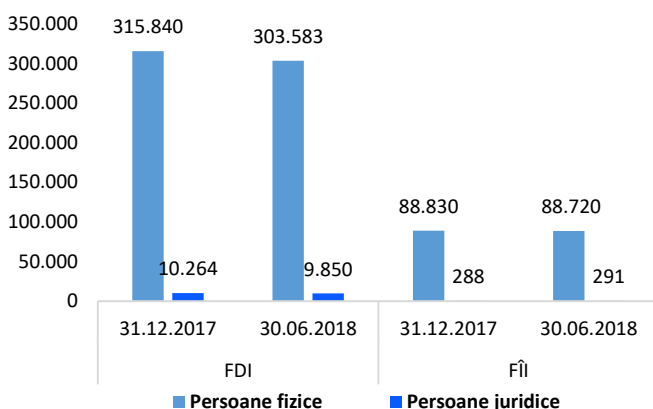


Sursa: ASF



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 28 Structura plasamentelor în FDI și FÎ pe tipuri de investitori



Sursa: ASF

Această structură pe tipuri de investitori este o particularitate a fondurilor de investiții, întâlnită pe majoritatea piețelor europene, 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 primul semestru al anului 2018, numărul investitorilor în FÎ se situa la 89.011 investitori. Dintre aceștia, cei mai mulți (88.720 persoane) sunt investitori persoane fizice.

## 5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)

La sfârșitul lunii iunie 2018, își desfășurau activitatea 78 de fonduri deschise de investiții, structurate pe cinci categorii: fonduri de acțiuni (19), fonduri de obligațiuni (25), fonduri diversificate (20), 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 semestrul I 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* | 30.12.2017 | 30.06.2018 |
|---|------------|------------|
| Fonduri de acțiuni                      | 18         | 19         |
| Fonduri diversificate                   | 15         | 20         |
| Fonduri de obligațiuni                  | 24         | 25         |
| 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*

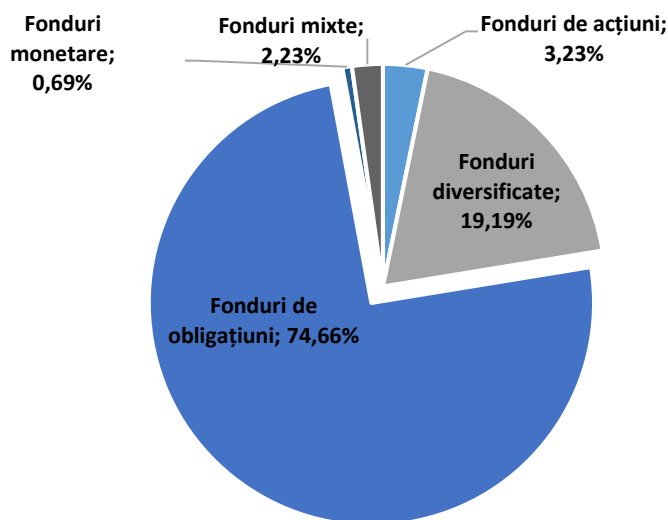
| Categorii de fonduri   | 31.12.2017     |                |                | 30.06.2018     |                |                |
|------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                        | Pers. fizice   | Pers. juridice | TOTAL          | Pers. fizice   | Pers. juridice | TOTAL          |
| Fonduri de acțiuni     | 11.090         | 190            | 11.280         | 12.306         | 201            | 12.507         |
| Fonduri diversificate  | 43.522         | 1,929          | 45.451         | 42.169         | 1.896          | 44.065         |
| Fonduri de obligațiuni | 216.074        | 7.746          | 223.820        | 203.620        | 7.353          | 210.973        |
| Fonduri monetare       | 449            | 123            | 572            | 480            | 117            | 597            |
| Fonduri mixte          | 44.705         | 276            | 44.981         | 45.008         | 283            | 45.291         |
| <b>TOTAL</b>           | <b>315.840</b> | <b>10.264</b>  | <b>326.104</b> | <b>303.583</b> | <b>9.850</b>   | <b>313.433</b> |

*Tabelul 29 Structura activelor nete pe categorii de FDI*

| FDI funcție de politica investițională | Activ net 30.12.2017 (lei) | Activ net 30.06.2018 (lei) |
|--|----------------------------|----------------------------|
| Fonduri de acțiuni                     | 648.687.673                | 676.216.751                |
| Fonduri diversificate                  | 4.125.319.447              | 4.017.833.842              |
| Fonduri de obligațiuni                 | 17.361.918.831             | 15.632.026.118             |
| Fonduri monetare                       | 107.888.383                | 145.126.549                |
| Fonduri mixte                          | 438.911.102                | 467.139.301                |
| <b>TOTAL</b>                           | <b>22.682.725.436</b>      | <b>20.938.342.560</b>      |

Sursa: ASF

*Figura 29 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (30.06.2018)*



Sursa: ASF

La finele lunii iunie 2018 numărul investitorilor în fonduri deschise s-a redus față de sfârșitul anului 2017 cu 12,672 de investitori. Se observă o creștere a interesului investitorilor pentru fondurile de acțiuni, numărul acestora majorându-se cu aproximativ 11% (persoane fizice), respectiv 5% (persoane juridice).

Cea mai ridicată pondere în activul net cumulat al FDI este deținută de fondurile de obligațiuni, circa 74,66%. Fondurile diversificate ocupă locul al doilea din punct de vedere al cotei de piață, deținând o pondere de 19,19% în activele nete cumulate ale FDI.

În ceea ce privește structura portofoliilor FDI, aceasta este orientată cu precădere spre instrumente financiare cu venit fix. Dintre acestea, cea mai semnificativă pondere în activul total al fondurilor deschise o dețin titlurile de stat (37,2%), fiind urmate de obligațiunile corporative cotate (30,3%). De asemenea, depozitele bancare dețin în continuare o pondere ridicată în activul total (23%).

*Tabelul 30 Evoluția alocării strategice a activelor FDI*

| Elemente de portofoliu FDI                            | 31.12.2017            | % din AT    | 30.06.2018            | % din AT    |
|---|-----------------------|-------------|-----------------------|-------------|
| Acțiuni cotate  | 759.408.759           | 3,34%       | 787.929.823           | 3,8%        |
| Acțiuni necotate                                      | 240.993               | 0,00%       | 1.164.194             | 0,0%        |
| Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate | 0                     | 0,00%       | 0                     | 0,0%        |
| Obligațiuni corporative cotate                        | 6.452.618.823         | 28,42%      | 6.356.296.912         | 30,3%       |
| Obligațiuni corporative necotate                      | 135.750.994           | 0,60%       | 70.729.308            | 0,3%        |
| Obligațiuni municipale cotate                         | 771.185.827           | 3,40%       | 540.055.469           | 2,6%        |
| Obligațiuni municipale necotate                       | 10.942.846            | 0,05%       | 86.527                | 0,0%        |
| Conturi curente și numerar                            | 266.412.274           | 1,17%       | 274.490.565           | 1,3%        |
| Depozite bancare                                      | 4.788.368.111         | 21,09%      | 4.827.094.563         | 23,0%       |
| Titluri de stat >1an                                  | 8.990.773.423         | 39,60%      | 7.793.201.937         | 37,2%       |
| Titluri de stat <1an                                  | 10.663.745            | 0,05%       | 7.181.058             | 0,0%        |
| Titluri OPCVM / AOPC cotate                           | 556.049.045           | 2,45%       | 536.668.625           | 2,6%        |
| Titluri OPCVM / AOPC necotate                         | 450.953.807           | 1,99%       | 491.665.090           | 2,3%        |
| Instrumente financiare derivate                       | -91.377.465           | -0,40%      | -23.258.977           | -0,1%       |
| Produse structurate                                   | 2.469.227             | 0,01%       | 2.989.078             | 0,0%        |
| Dividende și alte drepturi de încasat                 | 2.693.277             | 0,01%       | 4.614.799             | 0,0%        |
| Alte active   | -400.413.775          | -1,76%      | -698.651.821          | -3,3%       |
| <b>Total Activ (LEI)</b>                              | <b>22.706.739.910</b> | <b>100%</b> | <b>20.972.257.148</b> | <b>100%</b> |

*Sursa: ASF*

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

*Tabelul 31 Evoluția numărului de FÎ, pe categorii*

| FÎ funcție de politica investițională* | 31.12.2017 | 30.06.2018 |
|--|------------|------------|
| Fonduri de acțiuni                     | 6          | 5          |
| Fonduri diversificate                  | 12         | 13         |
| Fonduri de obligațiuni                 | 1          | 1          |
| Fonduri mixte                          | 6          | 6          |
| <b>TOTAL</b>                           | <b>25</b>  | <b>25</b>  |
| * noua clasificare                     |            |            |

*Sursa: ASF*

Numărul fondurilor închise de investiții a fost de 25 la data de 30 iunie 2018. Din punct de vedere al numărului de fonduri, pe primul loc se situează fondurile diversificate (13).

Numărul total al participanților la fondurile închise de investiții (persoane fizice și persoane juridice) era de 89.011 de investitori la 30 iunie 2018, fiind mult mai redus față de cel al participanților la FDI

(313.433), ca urmare a faptului că structura portofoliilor FÎ 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   | 30.12.2017      |                   |               | 30.06.2018      |                   |               |
|------------------------|-----------------|-------------------|---------------|-----------------|-------------------|---------------|
|                        | Persoane fizice | Persoane juridice | TOTAL         | Persoane fizice | Persoane juridice | TOTAL         |
| Fonduri de acțiuni     | 88.684          | 240               | 88.924        | 88.595          | 236               | 88.831        |
| Fonduri diversificate  | 37              | 29                | 66            | 32              | 35                | 67            |
| Fonduri de obligațiuni | 48              | 1                 | 49            | 32              | 1                 | 33            |
| Fonduri monetare       | -               | -                 | -             | -               | -                 | -             |
| Fonduri mixte          | 61              | 18                | 79            | 61              | 19                | 80            |
| <b>TOTAL</b>           | <b>88.830</b>   | <b>288</b>        | <b>89.118</b> | <b>88.720</b>   | <b>291</b>        | <b>89.011</b> |

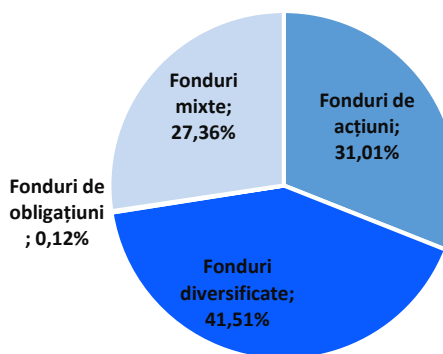
Sursa: ASF

Tabelul 33 Structura activelor nete pe categorii de FÎl

| FÎl funcție de politica investițională | Activ net 30.12.2017 (lei) | Activ net 30.06.2018 (lei) |
|--|----------------------------|----------------------------|
| Fonduri de acțiuni                     | 406.082.509                | 381.345.563                |
| Fonduri diversificate                  | 379.657.726                | 510.496.615                |
| Fonduri de obligațiuni                 | 2.134.562                  | 1.489.519                  |
| Fonduri monetare                       | -                          | -                          |
| Fonduri mixte                          | 351.640.036                | 336.498.240                |
| <b>TOTAL</b>                           | <b>1.139.514.833</b>       | <b>1.229.829.938</b>       |

Sursa: ASF

Figura 30 Cota de piață a FÎl în funcție de politica investițională și de activul net (30.06.2018)



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 42% 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 (31% din activul net). Astfel, la finalul lunii iunie 2018, peste 70% 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 este redus și în primul semestru al anului 2018, un singur fond închis de obligațiuni desfășura activități investiționale. Activul net al fondului închis de obligațiuni, în valoare de 1,49 milioane lei, reprezenta doar 0,12% din activul net cumulat al FÎl.

Ca urmare a celor de mai sus, din perspectiva structurii plasamentelor FÎl, se constată că acestea sunt orientate cu precădere spre investițiile în acțiuni, ce dețin o pondere de aproximativ 77% din activul total al FÎl, dintre care circa 73% din activul net reprezintă plasamente în acțiuni cotate. Comparativ cu situația de la finalul anului 2017, ponderea acțiunilor în total activ a crescut. 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 6,39% din activul total, fiind semnificativ mai scăzută comparativ cu ponderea plasamentelor în această clasă de active ale FDI.

Tabelul 34 Evoluția alocării strategice a activelor FÎl

| Elemente de portofoliu FÎl | 30.12.2017  | % din AT | 30.06.2018  | % din AT |
|----------------------------|-------------|----------|-------------|----------|
| Acțiuni cotate             | 817.682.408 | 71,61%   | 899.110.920 | 72,963%  |
| Acțiuni necotate           | 53.863.303  | 4,72%    | 48.736.621  | 3,955%   |

| Elemente de portofoliu FÎl                            | 30.12.2017           | % din AT    | 30.06.2018           | % din AT    |
|---|----------------------|-------------|----------------------|-------------|
| Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate | 0                    | 0,00%       | 0                    | 0,000%      |
| Obligațiuni corporative cotate                        | 24.349.724           | 2,13%       | 23.019.522           | 1,868%      |
| Obligațiuni corporative necotate                      | 58.603.578           | 5,13%       | 55.634.819           | 4,515%      |
| Obligațiuni municipale cotate                         | 49.751               | 0,00%       | 47.005               | 0,004%      |
| Obligațiuni municipale necotate                       | 0                    | 0,00%       | 0                    | 0,000%      |
| Conturi curente și numerar                            | 16.228.689           | 1,42%       | 16.073.155           | 1,304%      |
| Depozite bancare                                      | 96.931.119           | 8,49%       | 109.601.218          | 8,894%      |
| Titluri OPCVM / AOPC cotate                           | 1.016.828            | 0,09%       | 1.580.845            | 0,128%      |
| Titluri OPCVM / AOPC necotate                         | 51.435.142           | 4,50%       | 95.385.473           | 7,741%      |
| Instrumente financiare derivate                       | 6.699.231            | 0,59%       | 0                    | 0,000%      |
| Produse structurate                                   | 13.796.652           | 1,21%       | 11.838.218           | 0,961%      |
| Dividende și alte drepturi de încasat                 | 287.633              | 0,03%       | 316.247              | 0,026%      |
| Bilete la ordin                                       | 0                    | 0,00%       | 0                    | 0,000%      |
| Alte active   | 837.714              | 0,07%       | -29.059.574          | -2,358%     |
| <b>Total Activ (LEI)</b>                              | <b>1.141.781.771</b> | <b>100%</b> | <b>1.232.284.468</b> | <b>100%</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 Moldova (SIF2) și SIF Oltenia (SIF5).

Tabelul 35 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare

| DATA       | Indicatori        | SIF1<br>Banat-Crișana | SIF2<br>Moldova | SIF 3<br>Transilvania | SIF4<br>Muntenia | SIF5<br>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     |
| 30.06.2018 | VUAN (lei)        | 4,6036                | 1,84            | 0,4622                | 1,7696           | 3,1022          |
|            | Preț de piață     | 2,5300                | 1,3800          | 0,2160                | 0,7660           | 2,0900          |
|            | Discount (%)      | 45,04%                | 25,00%          | 53,27%                | 56,71%           | 32,63%          |
|            | Activ Net (lei)   | 2.382.195.075         | 1.843.859.316   | 1.001.167.964         | 1.428.147.579    | 1.799.763.828   |
|            | Nr. acțiuni emise | 520.000.000           | 1.002.113.939   | 2.165.980.954         | 807.036.515      | 580.165.714     |

Sursa: Rapoarte SIF

La finele primului semestru al anului 2018 comparativ cu sfârșitul anului 2017, activele nete cumulate ale SIF-urilor au înregistrat o diminuare de circa 31,3 milioane lei, dintre cele cinci societăți de investiții financiare toate au înregistrat aprecieri ale activului net, cu excepția SIF Banat-Crișana (SIF1) (-8,11%). Cea mai mare apreciere a activului net a fost obținută de SIF Moldova (SIF2), circa 4,14%, fiind urmată de SIF Muntenia (SIF4) cu 4,09%. Totodată, la sfârșitul lunii iunie 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 30.06.2018, respectiv 30.12.2017

| Elemente de portofoliu SIF-uri                        | 30.12.2017    | % din AT | 30.06.2018    | % din AT |
|---|---------------|----------|---------------|----------|
| Acțiuni cotate  | 6.218.598.340 | 70,21%   | 6.048.374.899 | 67,61%   |
| Acțiuni necotate                                      | 1.187.766.763 | 13,41%   | 1.237.594.145 | 13,83%   |
| Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate | 246.037.216   | 2,78%    | 218.186.303   | 2,44%    |
| Obligațiuni corporative cotate                        | 83.745.681    | 0,95%    | 83.205.662    | 0,93%    |
| Obligațiuni corporative necotate                      | 73.533.356    | 0,83%    | 68.476.128    | 0,77%    |
| Obligațiuni municipale cotate                         | 106.125       | 0,00%    | 100.433       | 0,00%    |

| Elemente de portofoliu SIF-uri        | 30.12.2017           | % din AT    | 30.06.2018           | % din AT    |
|---------------------------------------|----------------------|-------------|----------------------|-------------|
| Conturi curente și numerar            | 11.857.747           | 0,13%       | 69.609.406           | 0,78%       |
| Depozite bancare                      | 101.475.950          | 1,15%       | 272.783.598          | 3,05%       |
| Titluri de stat >1an                  | 65.472.656           | 0,74%       | 35.953.352           | 0,40%       |
| Titluri OPCVM / AOPC cotate           | 235.229.102          | 2,66%       | 120.424.597          | 1,35%       |
| Titluri OPCVM / AOPC necotate         | 592.984.206          | 6,70%       | 786.916.252          | 8,80%       |
| Dividende și alte drepturi de încasat | 3.076.499            | 0,03%       | 28.615.354           | 0,32%       |
| Alte active                           | 36.963.947           | 0,42%       | -24.406.722          | -0,27%      |
| <b>Total Activ (LEI)</b>              | <b>8.856.847.587</b> | <b>100%</b> | <b>8.945.833.408</b> | <b>100%</b> |

Sursa: ASF

La sfârșitul lunii iunie 2018, investițiile în acțiuni dețin cea mai ridicată pondere în activul total cumulat al SIF-urilor (aproximativ 67,61%). Se constată o ușoară creștere a valorii investițiilor în acțiuni nelistate la finalul semestrului I 2018 față de sfârșitul anului 2017.

### 5.5. Fondul Proprietatea SA

Valoarea totală a activelor nete administrate de Fondul Proprietatea era de 9,78 miliarde lei la finalul lunii iunie 2018, cu aproximativ 9,35% în scădere față de luna decembrie 2017. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

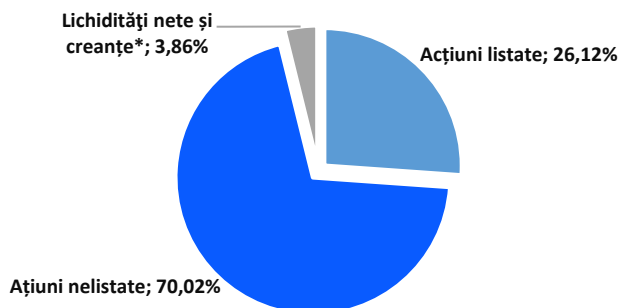
Tabelul 37 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea

| Elemente de portofoliu  | 31.12.2017     | 30.06.2018    |
|-------------------------|----------------|---------------|
| Număr de acțiuni emise  | 8.718.991.588  | 9.176.173.454 |
| Activ Net (lei)         | 10.790.418.334 | 9.781.152.530 |
| VUAN                    | 1,2375         | 1,3294        |
| Preț de închidere (lei) | 0,8640         | 0,884         |
| Discount (%)            | 30,2%          | 33,5%         |

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 70% din valoarea activului net.

Figura 31 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 30.06.2018 (% 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 (18,56%), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de Hidroelectrică (36,10%), urmată de CN Aeroporturi București, E-Distribuție Banat și Engie România.

Tabelul 38 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 30.06.2018

| Denumire societate          | % din VAN la 30.06.2018 |
|-----------------------------|-------------------------|
| Hidroelectrica SA           | 36,10%                  |
| OMV Petrom SA               | 18,56%                  |
| CN Aeroporturi București SA | 8,09%                   |
| E-Distribuție Banat SA      | 5,57%                   |
| Engie Romania SA            | 4,83                    |
| <b>TOTAL</b>                | <b>73,15%</b>           |

Sursa: Fondul Proprietatea

Tabelul 39 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea

| Elemente de portofoliu FP  | 30.12.2017            | % din AT    | 30.06.2018           | % din AT    |
|----------------------------|-----------------------|-------------|----------------------|-------------|
| Acțiuni cotate             | 2.436.950.976         | 22,51%      | 2.554.595.899        | 25,84%      |
| Acțiuni necotate           | 6.841.241.263         | 63,19%      | 6.848.328.945        | 69,28%      |
| Conturi curente și numerar | 19.173.643            | 0,18%       | 62.701.912           | 0,63%       |
| Depozite bancare           | 1.276.587.198         | 11,79%      | 68.729.173           | 0,70%       |
| Titluri de stat >1an       | 195.890.004           | 1,81%       | -                    | -           |
| Titluri de stat <1an       | 46.273.975            | 0,43%       | 36.447.876           | 0,37%       |
| Alte active                | 10.710.810            | 0,10%       | 314.459.457          | 3,18%       |
| <b>Total Activ (LEI)</b>   | <b>10.826.827.868</b> | <b>100%</b> | <b>9.885.263.262</b> | <b>100%</b> |

Sursa: Fondul Proprietatea

La finalul lunii iunie 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 (0,37%), care la sfârșitul lui 2017 dețineau o pondere de circa 2,24% în activul total.

Tabelul 40 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 30.06.2018

|   |             |
|---|-------------|
| The Bank of New York Mellon (banca depozitară pentru GDR-uri având la bază acțiuni suport)* | 30,57%      |
| Acționari instituționali străini  | 16,70%      |
| Persoane fizice române  | 16,38%      |
| Acționari instituționali români   | 15,86%      |
| Persoane fizice nerezidente   | 2,50%       |
| MFP**   | 0,07%       |
| Acțiuni proprii***  | 17,92%      |
| <b>TOTAL</b>  | <b>100%</b> |

Număr total de acționari la data de 30.06.2018 – 6.220

Sursa: Fondul Proprietatea

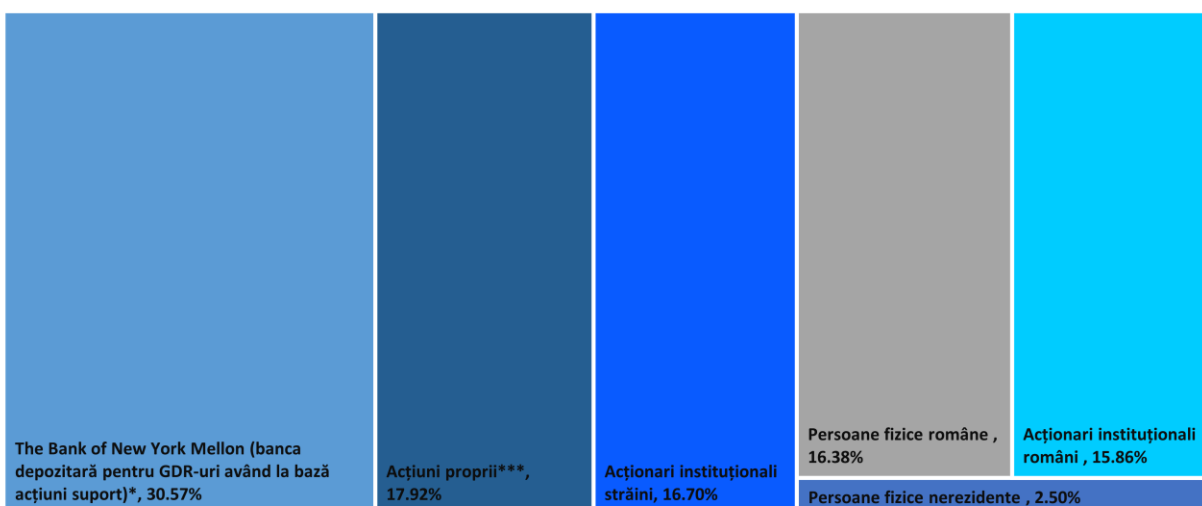
\* Include 3.772.350 acțiuni, echivalentul celor 75.447 certificate de depozit globale ale Fondului Proprietatea

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

\*\*\* 90.849.151 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al șaptelea program de răscumpărare, 141.869.861 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al optulea program de răscumpărare și 1.314.007.784 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al nouălea program de răscumpărare



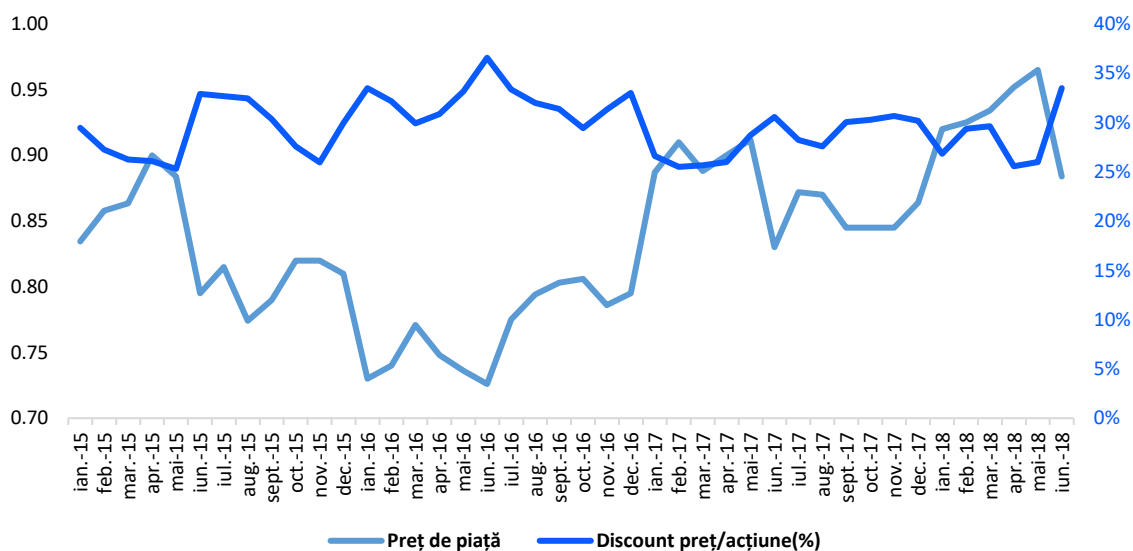
Figura 32 Structura acționariatului FP la 30 iunie 2018 după capitalul social subscris și vărsat



Sursa: Fondul Proprietatea

La sfârșitul semestrului I 2018, numărul total al acționarilor s-a redus cu 332 acționari față de cei de la finalul anului 2017 (6.552 acționari), iar conform raportului lunar al Fondului Proprietatea, acționarii semnificativi erau grupul american Elliott-Associates (9,11% din drepturile de vot la 28 februarie 2018) și NN Group (5,02% din numărul total de drepturi de vot la 27 martie 2017).

Figura 33 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea



Sursa: Fondul Proprietatea

Pe parcursul primelor șase luni ale anului 2018, Fondul Proprietatea a cumpărat un număr total de 1.361.624.192 acțiuni proprii în cadrul celui de-al nouălea program de răscumpărare, reprezentând 14,6% din totalul acțiunilor emise la data de 31 decembrie 2017.

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

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

| Denumire indicator      | Valoare la 30.06.2017<br>(lei) | Valoare la 30.06.2018<br>(lei) | Variație % Sem. I<br>2018/ Sem. I 2017 |
|-------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--|
| Venituri totale         | 15.927.520                     | 16.905.316                     | 6,14%                                  |
| Venituri din exploatare | 13.152.121                     | 13.338.049                     | 1,41%                                  |
| Cheltuieli totale       | 9.990.762                      | 8.834.450                      | -11,57%                                |
| Active totale           | 98.186.416                     | 110.397.774                    | 12,44%                                 |
| Capitaluri proprii      | 94.018.111                     | 106.348.129                    | 13,11%                                 |
| Rezultat net            | 5.144.583                      | 6.861.427                      | 33,37%                                 |

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

| Denumire indicator      | Valoare la 30.06.2017<br>(lei) | Valoare la 30.06.2018<br>(lei) | Variație % Sem. I<br>2018/ Sem. I 2017 |
|-------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--|
| Venituri totale         | 6.953.115                      | 8.438.310                      | 21,36%                                 |
| Venituri din exploatare | 6.564.106                      | 7.948.264                      | 21,09%                                 |
| Cheltuieli totale       | 6.087.343                      | 6.778.584                      | 11,36%                                 |
| Active totale           | 89.970.353                     | 81.788.668                     | -9,09%                                 |
| Capitaluri proprii      | 30.187.398                     | 30.967.290                     | 2,58%                                  |
| Rezultat net            | 731.523                        | 1.427.675                      | 95,16%                                 |

\*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 2016 – 2019 .....   | 3  |
| Tabelul 2 Randamentele burselor de acțiuni la 30 iunie 2018 .....  | 6  |
| 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 II 2018 .....  | 11 |
| 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 II 2018 în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu .....         | 12 |
| Tabelul 7 Oferte publice primare de vânzare în perioada 01.01.2018 – 30.06.2018 (cf. prospecte aprobate ASF).....  | 13 |
| Tabelul 8 Oferte publice în perioada 01.01.2018– 30.06.2018 (cf documentelor aprobate de ASF).....   | 14 |
| Tabelul 9 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2018 – 30.06.2018.....                                 | 14 |
| Tabelul 10 Evoluția indicilor Bursei de Valori București la 30.06.2018 .....   | 15 |
| Tabelul 11 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în primul semestru al anului 2018, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument ..... | 16 |
| Tabelul 12 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în semestrul I 2018 pe piața principală (doar acțiuni).....  | 18 |
| Tabelul 13 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB.....  | 18 |
| Tabelul 14 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în semestrul I 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 semestrul I 2018.....  | 21 |
| Tabelul 17 Categoriile de intermediari pe piața reglementată administrată de BVB.....  | 23 |
| Tabelul 18 Categoriile de intermediari pe sistemul alternativ de tranzacționare administrat de BVB.....  | 23 |
| Tabelul 19 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 30 iunie 2018.....   | 24 |
| Tabelul 20 Numărul de OPC și SAI .....   | 26 |
| Tabelul 21 Depozitarii activelor OPC .....   | 26 |
| Tabelul 22 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate .....   | 26 |
| Tabelul 23 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI la 30 iunie 2018.....  | 27 |
| Tabelul 24 Activele totale (milioane lei) pe categorii de OPC.....   | 28 |
| Tabelul 25 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (mil. lei) .....   | 28 |
| Tabelul 26 Evoluția numărului de FDI, pe categorii .....   | 29 |
| Tabelul 27 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI .....  | 30 |
| Tabelul 28 Structura activelor nete pe categorii de FDI .....  | 30 |
| Tabelul 29 Evoluția alocării strategice a activelor FDI .....  | 31 |

|   |    |
|---|----|
| Tabelul 30 Evoluția numărului de FÎ, pe categorii.....  | 31 |
| Tabelul 31 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎ .....  | 32 |
| Tabelul 32 Structura activelor nete pe categorii de FÎ.....   | 32 |
| Tabelul 33 Evoluția alocării strategice a activelor FÎ.....   | 32 |
| Tabelul 34 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare.....                         | 33 |
| Tabelul 35 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 30.06.2018, respectiv 30.12.2017 .... | 33 |
| Tabelul 36 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea .....   | 34 |
| Tabelul 37 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 30.06.2018.....                                    | 35 |
| Tabelul 38 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea .....                             | 35 |
| Tabelul 39 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 30.06.2018 .....                    | 35 |

## Listă figuri

|  |    |
|--|----|
| Figura 1 Indicele sentimentului economic în UE.....  | 4  |
| Figura 2 Evoluția volatilității pe piețele de acțiuni, obligațiuni și mărfuri .....  | 5  |
| Figura 3 Evoluția volatilității bursiere în România și țările din regiune .....  | 5  |
| Figura 4 Evoluția indicilor bursieri (1 ianuarie 2017 = 100) .....   | 6  |
| Figura 5 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Franța, Germania și Marea Britanie.....  | 7  |
| Figura 6 Contagiunea în randamente .....   | 7  |
| Figura 7 Evoluția indicilor sectorului bancar și sectorului de asigurări la nivel european<br>(1 ian 2018 = 100) .....   | 8  |
| Figura 8 Evoluția randamentelor obligațiunilor suverane cu maturitatea de 10 ani.....  | 8  |
| Figura 9 Evoluția randamentelor obligațiunilor corporative .....   | 9  |
| Figura 10 Evoluția randamentelor obligațiunilor emise de România în lei.....   | 9  |
| Figura 11 Activele nete (miliarde EUR) ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare din<br>Europa la 30 iunie 2018 .....                           | 10 |
| Figura 12 Activele nete (miliarde EUR) ale fondurilor de investiții alternative din Europa la<br>30 iunie 2018.....  | 11 |
| Figura 13 Evoluția indicilor BVB în perioada 31 dec. 2017 – 30 iun. 2018 (31 dec. 2017 = 100%) .....   | 15 |
| Figura 14 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe piața principală BVB în perioada<br>ian. 2017 – iun. 2018.....                                      | 16 |
| Figura 15 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe<br>secțiunea BVB .....   | 17 |
| Figura 16 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni) .....   | 17 |
| Figura 17 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în perioada ianuarie<br>2017 – iunie 2018, în funcție de activul suport ..... | 20 |
| Figura 18 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS.....  | 22 |
| Figura 20 Valoarea tranzacționată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari .....  | 23 |
| Figura 21 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF .....  | 24 |
| Figura 22 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii .....   | 25 |
| Figura 23 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active .....  | 25 |
| Figura 24 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor .....   | 25 |
| Figura 25 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la<br>30.06.2018) .....  | 26 |
| Figura 26 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC .....  | 27 |
| Figura 27 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 30.06.2018 față de 30.12.2017 .....  | 28 |
| Figura 28 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC .....   | 28 |
| Figura 29 Structura plasamentelor în FDI și FÎI pe tipuri de investitori .....   | 29 |
| Figura 30 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (30.06.2018).....  | 30 |
| Figura 31 Cota de piață a FÎI în funcție de politica investițională și de activul net (30.06.2018) .....   | 32 |
| Figura 32 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 30.06.2018 (% din VAN) .....   | 34 |
| Figura 33 Structura acționariatului FP la 30 iunie 2018 după capitalul social subscris și vărsat .....   | 36 |
| Figura 34 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea .....  | 36 |