



# EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL DIN ROMÂNIA

TRIMESTRUL I 2018



AUTORITATEA  
DE SUPRAVEGHERE  
FINANCIARĂ

## Cuprins

<b>1. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL .....</b>	<b>3</b>
<b>2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI .....</b>	<b>14</b>
2.1. Noi emisiuni de instrumente financiare .....	14
2.2. Alte evenimente corporative .....	14
<b>3. PIAȚA SECUNDARĂ .....</b>	<b>16</b>
<b>4. INTERMEDIARII.....</b>	<b>24</b>
<b>5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV .....</b>	<b>27</b>
5.1. Societăți de administrare a investițiilor .....	27
5.1.1. Administrarea conturilor individuale de SAI .....	28
5.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC) .....	28
5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI) .....	30
5.3. Fonduri închise de investiții (FÎI) .....	32
5.4. Societățile de investiții financiare (SIF) .....	34
5.5. Fondul Proprietatea SA .....	35
<b>Anexa - Evoluția principalilor indicatori economico-financieri ai BVB și Depozitarului Central.....</b>	<b>38</b>
<b>Listă tabele .....</b>	<b>39</b>
<b>Listă figuri .....</b>	<b>41</b>

## 1. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL

Cadrul economic european a continuat evoluția moderat pozitivă, de consolidare, în primul trimestru al anului 2018, în pofida incertitudinilor de natură geopolitică manifestate la nivel local și global. Condițiile economice și monetare s-au menținut la un nivel menit să favorizeze activitatea investițională la nivel european.

Conform estimărilor preliminare ale Eurostat, în primul trimestru al anului 2018 creșterea economică reală a fost de 0,4%, atât în zona euro cât și în UE28 comparativ cu trimestrul anterior, consemnând o încetinire comparativ cu tendința observată în 2017. Dinamica anuală a PIB vizează o majorare cu 2,5% în zona euro și cu 2,4% în UE28 (serii ajustate sezonier), comparativ cu ritmul de 2,7% înregistrat în ultimul trimestru din anul 2017. Previziunile economice de primăvară ale Comisiei Europene anticipează menținerea ritmului susținut de creștere în 2018 la 2,5% la nivelul UE, urmând o încetinire la 2,2% în 2019. Potrivit estimărilor Comisiei: creșterea economică va continua, dar ritmul acesteia 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

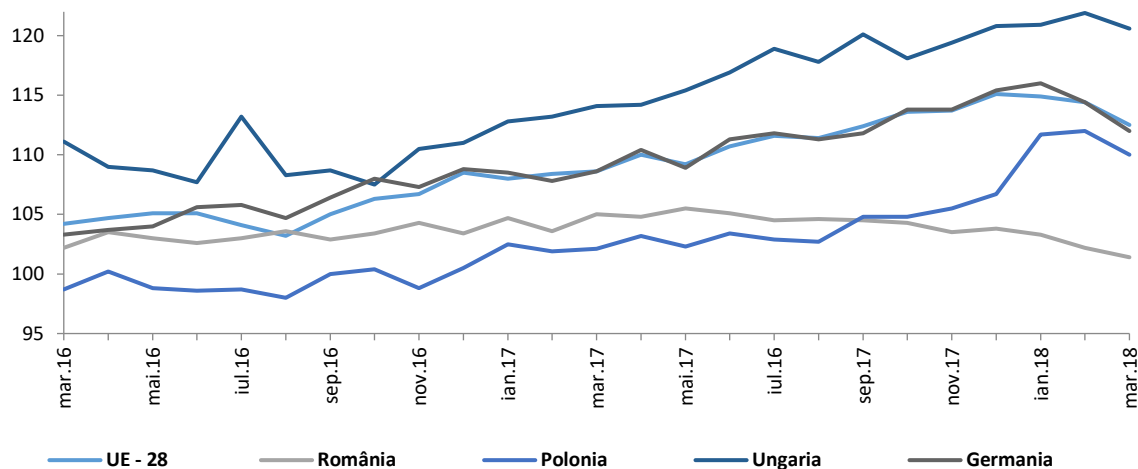
*Sursa: Eurostat (variație procentuală comparativ cu trimestrul similar din anul anterior-date ajustate sezonier); Prognoza de primăvară 2018 a Comisiei Europene*

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, diplomație, 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.

Cu toate acestea, contextul politic global nu a afectat semnificativ pe termen mediu climatul investițional din Europa, ce a fost stimulat de continuarea politicilor monetare neconvenționale de către Banca Centrală Europeană (BCE). Pentru că inflația rămâne redusă plasându-se sub ținta BCE, așteptările pieței se bazează pe o continuare a politicii de stimulare monetară, cu impact pozitiv indirect asupra economiei reale, prin cumpărări nete de active de circa 30 de miliarde de euro lunar în perioada ianuarie – septembrie 2018, după care nivelul se va reduce la 15 miliarde euro și va înceta ulterior în funcție de perspectivele inflației pe termen mediu.

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

*Figura 1 Indicele sentimentului economic în UE*



*Sursa: Eurostat*

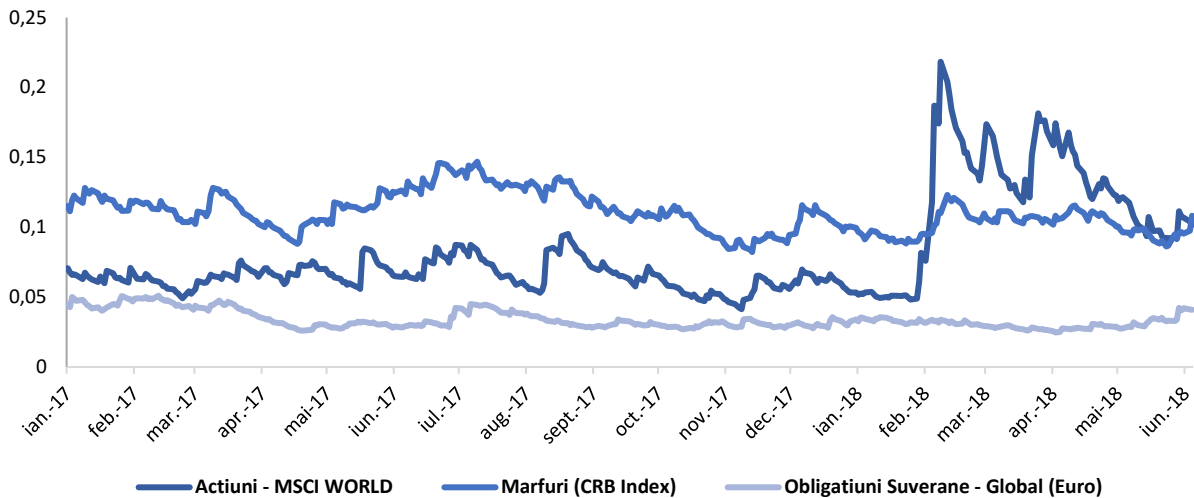
În primul trimestru al anului volatilitatea a revenit pe piețele financiare locale și internaționale, principalii indici de acțiuni având o evoluție ușor descendentă. Cel mai semnificativ episod de volatilitate a fost consemnat în prima săptămână a lunii februarie, când indicele pan-european STOXX 600 a cunoscut un declin de circa 6%. La originea scăderilor au stat evoluțiile indicilor bursieri americani, dar tendința negativă s-a extins ulterior prin contagiune la nivel global, majoritatea indicilor aferenți principalelor piețe bursiere fiind afectați.

Substratul economic al evenimentului 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 ale fenomenului de contagiune și al lichidității reduse.

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, în vreme ce piețele de obligațiuni au rămas într-un regim de volatilitate comparabil cu cel aferent anului 2017.

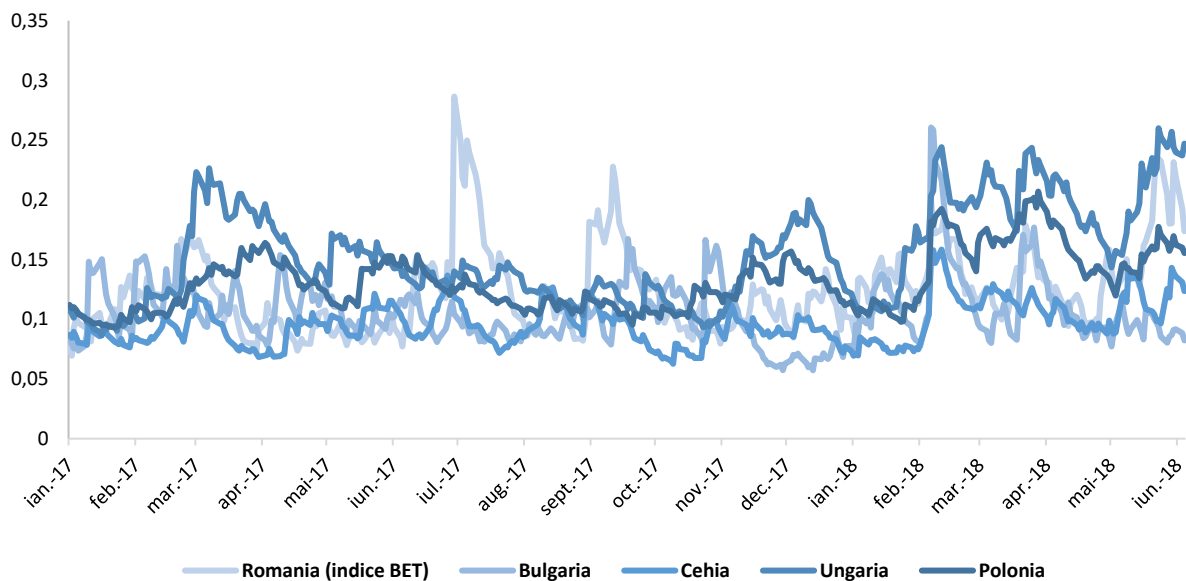
Figura 2 Evoluția volatilității pe piețele de acțiuni, obligațiuni și mărfuri



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 trimestrului I 2018, volatilitatea specifică indicelui BET al Bursei de Valori București a fost comparabilă cu cea a altor indici de acțiuni din regiune.

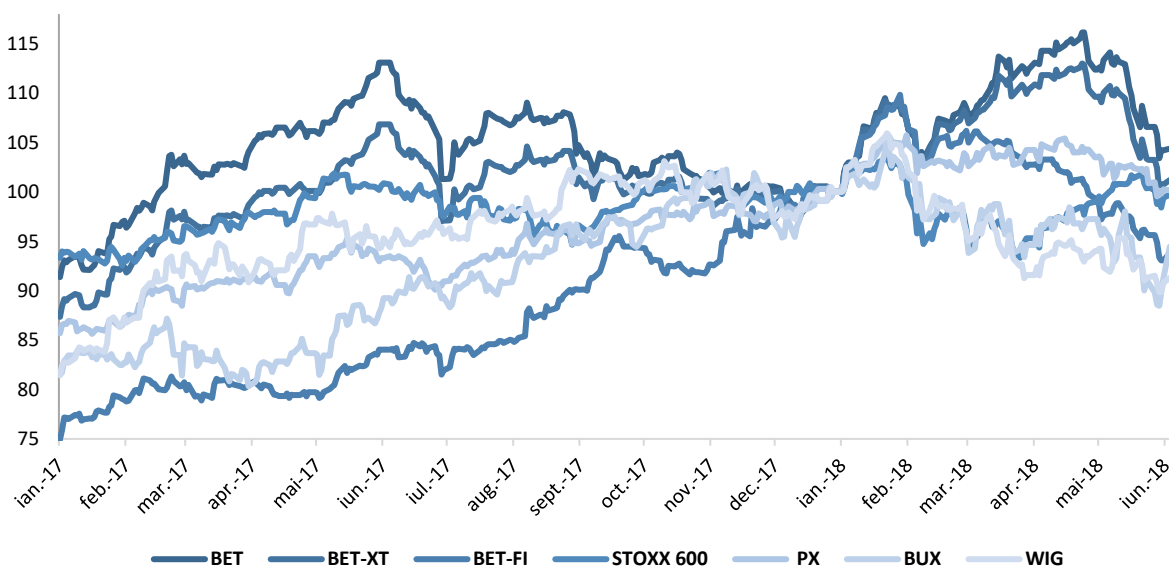
Tabelul 2 Randamentele burselor de acțiuni la 31 martie 2018

	3 luni	6 luni	9 luni	12 luni
BET (Romania)	12.4%	10.6%	10.9%	8.0%
BET-XT (Romania)	10.3%	10.4%	13.6%	11.8%
BET-FI (Romania)	2.8%	8.9%	25.4%	27.6%
Bulgaria (SOFIX)	-4.2%	-5.7%	-7.7%	2.4%
Cehia (PX)	4.2%	7.5%	14.6%	14.5%
Ungaria (BUX)	-5.4%	-0.1%	5.8%	17.8%
Polonia (WIG)	-8.4%	-9.2%	-4.3%	0.8%
Germania (DAX)	-6.4%	-5.7%	-1.9%	-1.8%
Franta (CAC40)	-2.7%	-3.0%	0.9%	0.9%
UK (FTSE)	-8.2%	-4.3%	-3.5%	-3.6%
Europa (STOXX 600)	-4.7%	-4.5%	-2.2%	-2.7%

Sursa: Thomson Reuters Bloomberg, calcule ASF

La 31 martie 2018 principalii indici de acțiuni ai bursei locale consemnau randamente pozitive semnificative atât pentru trimestrul analizat cât și aferente precedentelor 6, 9 și 12 luni. Prin comparație, principalii indici europeni aferenți piețelor dezvoltate au consemnat scăderi 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 (31 decembrie 2017 = 100)



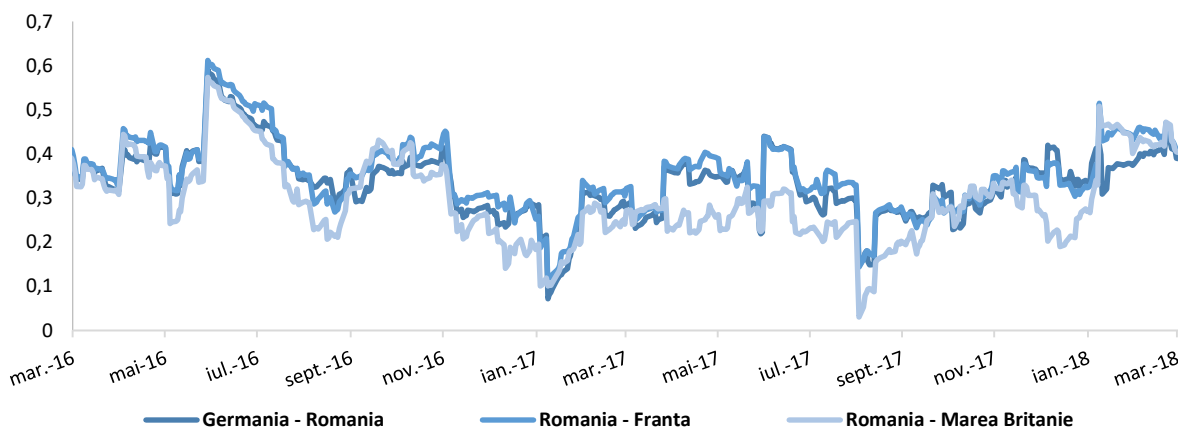
Sursa: Bloomberg, calcule ASF modele din familia GARCH

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, cu excepția indicilor BET și BET-XT dar și a indicelui pieței poloneze.

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 trimestrului I 2018 de la un minim de circa 0,2 la jumătatea lunii ianuarie până la un maxim de circa 0,51 în prima decadă a lunii februarie, pe fondul episodului de turbulență pe piețele internaționale, când și corelațiile cu alte piețe au crescut în intensitate.

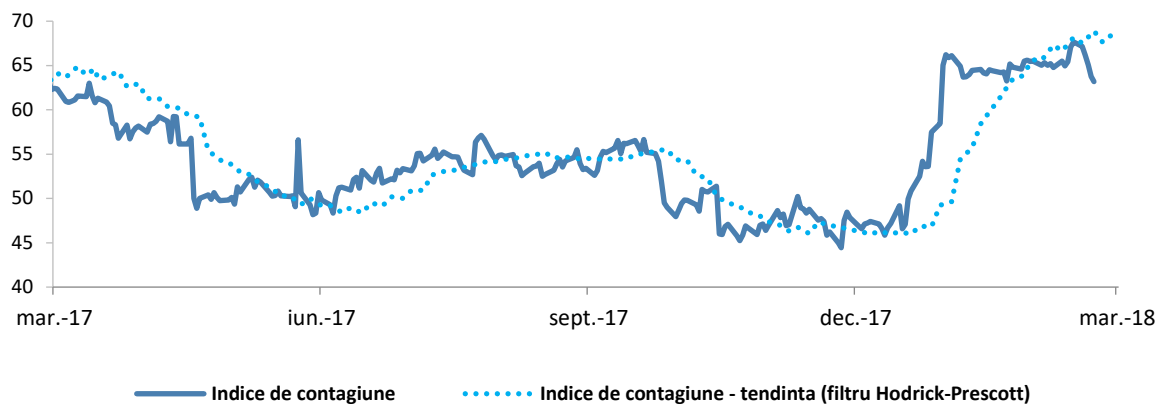
La finalul lunii martie 2018 piețele din Germania, Franța și Marea Britanie se aflau la un nivel similar de influență asupra evoluției pieței din România, toate înregistrând un coeficient de corelație de circa 0,4, în scădere față de maximul consemnat în luna februarie.

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, pe fondul aceluiași episod de turbulență descris anterior, după care are loc o evoluție staționară pe parcursul a circa 7 săptămâni și abia ulterior o temperare în ultima parte a lunii martie, fără a reveni însă în zona valorilor uzuale pentru finele sau mijlocul anului 2017.

Spre deosebire de indicii 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.



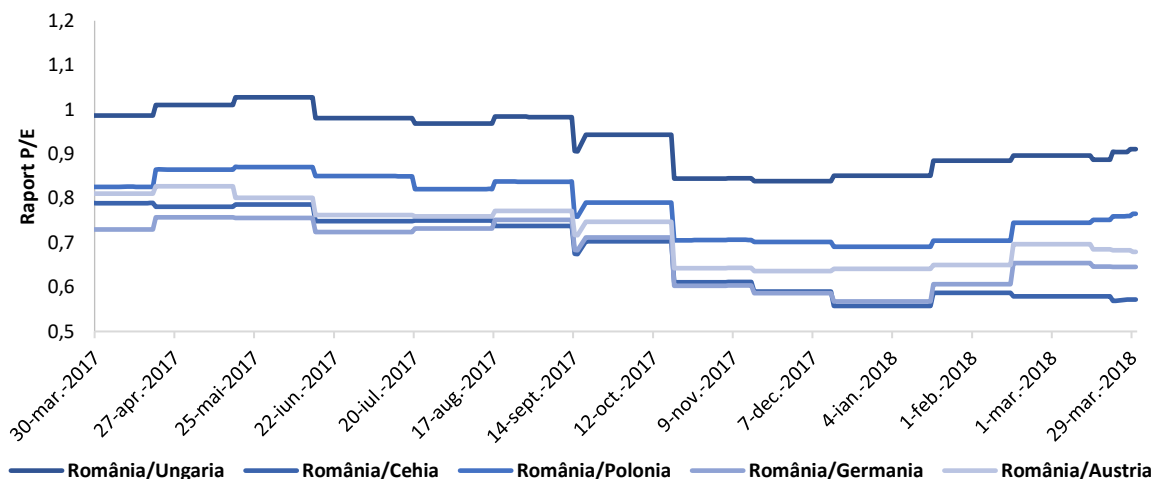
Figura 6 Contagiunea în randamente



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Raportul dintre valoarea indicatorilor P/E (forward looking) pentru România și alte țări din regiune se situează în general la valori subunitare, ceea ce arată că piața bursieră locală este mai atractivă în raport cu acestea din această perspectivă. Indicatorul P/E se calculează împărțind prețul acțiunii la profitul net pe acțiune și arată cât de mult plătesc investitorii pentru câștigurile previzionate pentru următorul an. Pe de altă parte piața de capital din Romania este mai vulnerabilă la efecte de contagiune de pe piețele de capital învecinate și de pe piețele financiare dezvoltate așa cum s-a putut observa din graficele anterioare.

Figura 7 Raportul P/E (forward)



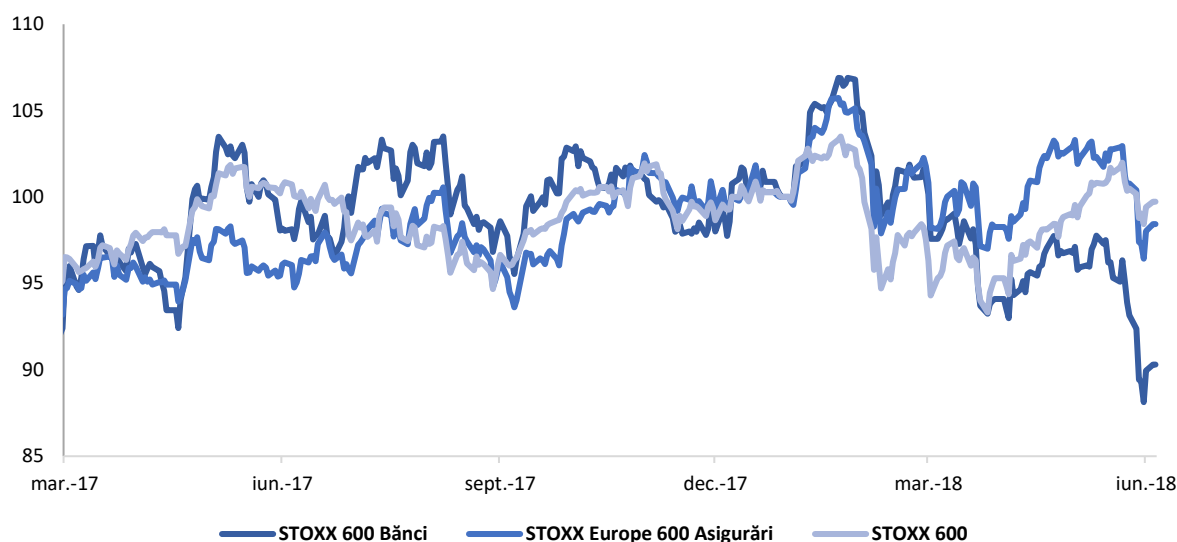
Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

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 indicii 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 8 Evoluția indicilor sectorului bancar și sectorului de asigurări la nivel european (1 ian 2018 = 100)*

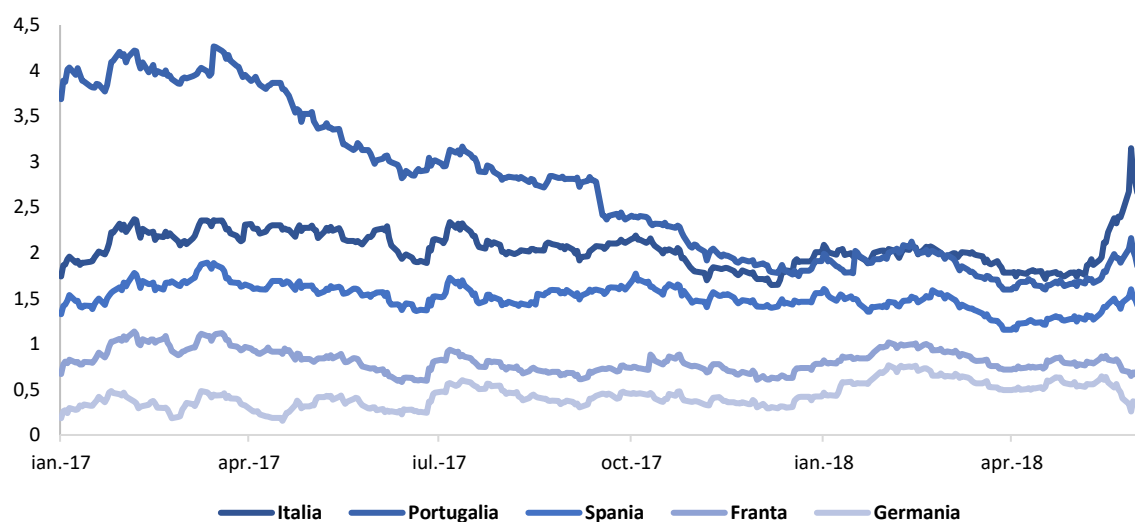


*Sursa: Bloomberg, calcule ASF*

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.

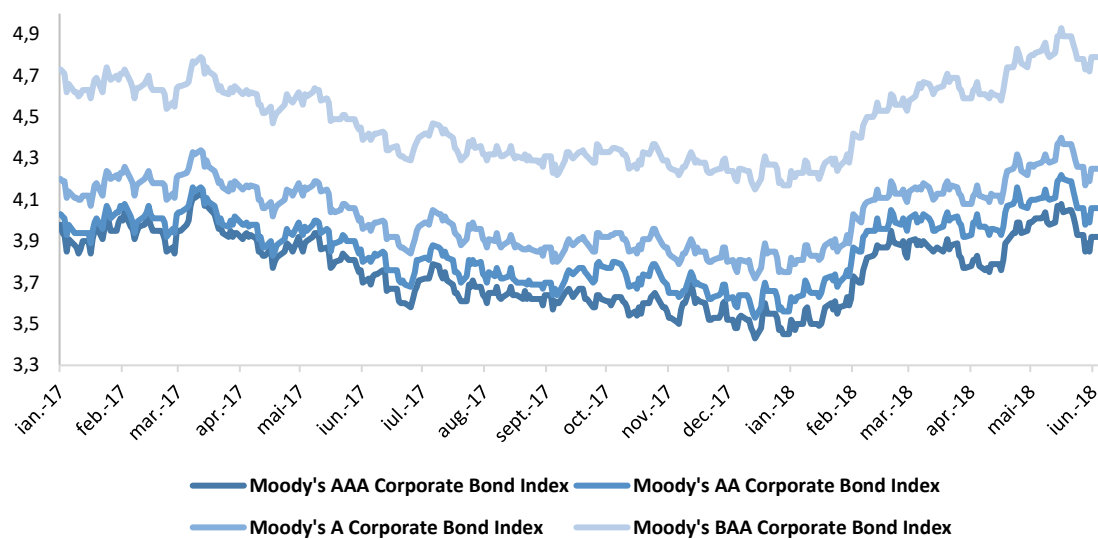
Astfel, pe parcursul lunii ianuarie și prima parte a lunii februarie 2018 s-a remarcat la nivel european o tendință treptată de ieșire din zona de randamente reduse, deopotrivă pentru piețele de obligațiuni corporative, cât și pentru cele de obligațiuni guvernamentale.

*Figura 9 Evoluția randamentelor obligațiunilor suverane cu maturitatea de 10 ani*



*Sursa: Bloomberg, calcule ASF*

Figura 10 Evoluția randamentelor obligațiunilor corporative

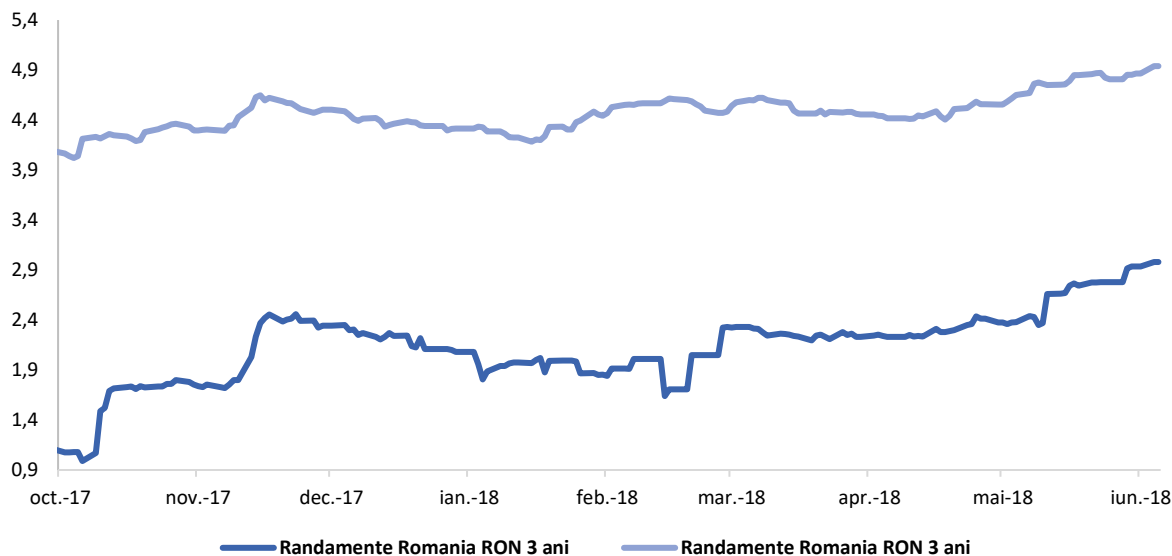


Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Ulterior, în a doua parte a trimestrului tendința de creștere a randamentelor s-a inversat, în special pe piața obligațiunilor suverane, dar acestea nu au mai revenit în zona minimelor consemnate la finalul anului 2017. În cazul pieței obligațiunilor corporative avansul câștigat în prima jumătate a trimestrului a fost mult mai semnificativ, acesta lăsând loc ulterior doar unei perioade de consolidare, după care creșterile au fost reluate în cursul lunii aprilie.

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

Figura 11 Evoluția randamentelor obligațiunilor emise de România în lei

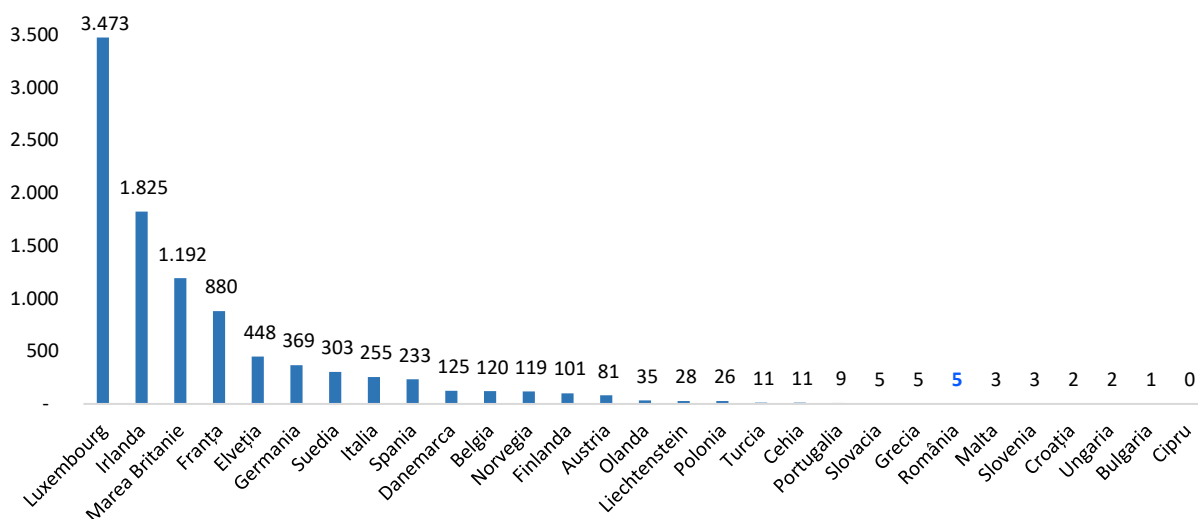


Sursa: Bloomberg, calcule ASF

Cadrul macroeconomic favorabil și așteptările optimiste ale consumatorilor cu privire la continuarea tendinței de consolidare a economiilor europene au sprijinit și în trimestrul I 2018 piața fondurilor de investiții din Europa. Fondurile de investiții au înregistrat evoluții pozitive, 26 dintre cele 28 de state au înregistrat în trimestrul I 2018 intrări nete, conform datelor publicate de EFAMA, ceea ce confirmă interesul ridicat al investitorilor pentru industria fondurilor de investiții.

La finalul trimestrului I 2018, piața fondurilor de investiții din Europa cuprindea 60.780 de fonduri de investiții, dintre care 32.343 de organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), respectiv 28.437 de fonduri de investiții alternative (FIA). În funcție de numărul de OPCVM-uri, Luxembourg este țara ce supraveghează cele mai multe astfel de fonduri (10.130), iar cele mai numeroase FIA se concentrează în Franța (7.605).

Figura 12 Activele nete (miliarde EUR) ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare din Europa în trimestrul I 2018



Sursa: EFAMA

Activele nete ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) s-au situat la o valoare de aproximativ 9.669 miliarde EUR la finalul lunii martie 2018, în ușoară scădere, cu 0,6%, față de finalul anului 2017.

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

Țara	31.03.2018			31.12.2017		
	Număr OPCVM	Activ net	Cotă de piață	Număr OPCVM	Activ net	Modificare AN Trim. I 2018 față de Trim. IV 2017 (%)
Austria	981	81.096	0.84%	983	82.228	-1,38%
Cehia	158	10.883	0.11%	158	10.746	1,27%
Franța	3.126	879.690	9.10%	3.163	873.868	0,67%
Germania	2.064	368.637	3.81%	1.933	371.779	-0,85%
Ungaria	28	1.566	0.02%	28	1.579	-0,82%
Polonia	327	26.162	0.27%	320	25.847	1,22%
România	78	4.740	0.05%	74	4.874	-2,75%
Total țări analizate	6.762	1.372.774	14,20%	6.659	1.370.921	0,14%
Total OPCVM	32.343	9.668.798	100,00%	32.026	9.730.792	-0,64%

Sursa: EFAMA

Conform statisticilor EFAMA, în trimestrul I 2018, vânzările nete ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) s-au situat la o valoare de circa 171 miliarde EUR, în creștere cu 0,6% față de

finalul anului 2017. Fondurile monetare au fost singura categorie de fonduri ce au înregistrat ieșiri nete cumulate în valoare de 1,8 miliarde EUR.

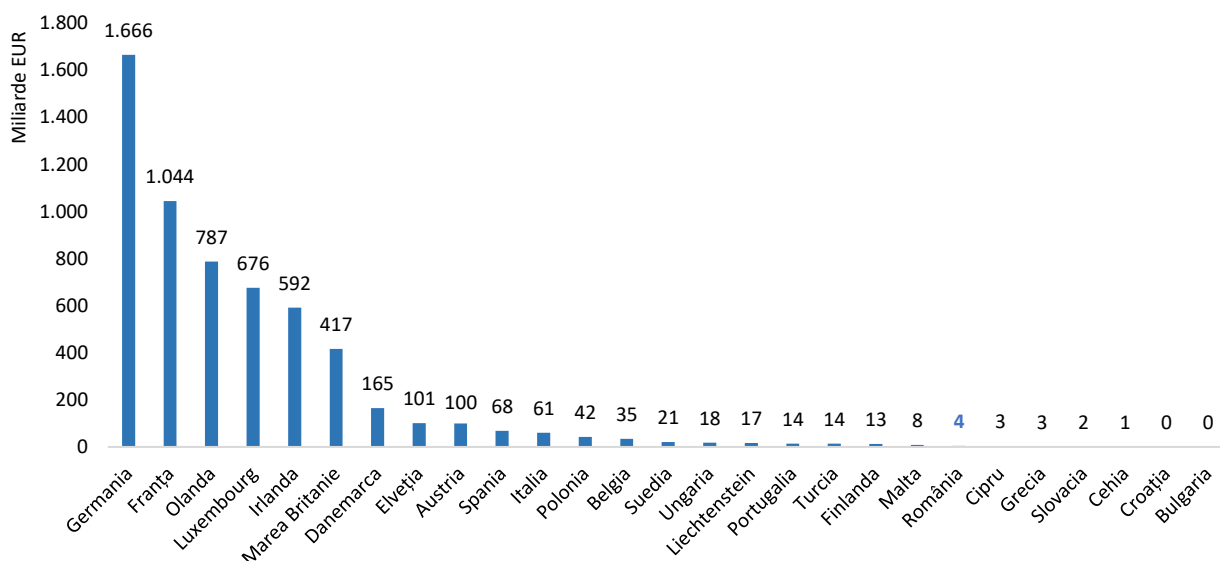
Tabelul 4 Vânzările nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu în trimestrul I 2018

Țara	Fonduri de acțiuni	Fonduri de obligațiuni	Fonduri diversificate	Fonduri monetare	Alte fonduri	Total
Austria	-170	-267	701	-2	-99	164
Cehia	74	-109	237	12	31	245
Franța	10,200	3,800	-200	19,600	-500	32.900
Germania	459	67	4,450	196	111	5.283
Ungaria	-5	-10	28	-	-9	4
Polonia	-142	38	-52	1,035	-25	854
România	5	-141	8	3	-29	-154
Total țări analizate	10,421	3,378	5,172	20,844	-520	39,296
Total OPCVM	85,453	26,533	58,460	-1,839	2,238	170,845

Sursa: EFAMA

Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (FIA) din Europa se situau la finalul trimestrului I 2018 la o valoare de 5.872 miliarde EUR, în scădere ușoară (-0,4%) comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2017. Germania este țara cu cele mai mari active nete ale FIA (1.666 miliarde EUR), la polul opus situându-se Bulgaria (9 milioane EUR).

Figura 13 Activele nete (miliarde EUR) ale fondurilor de investiții alternative din Europa în trimestrul I 2018



Sursa: EFAMA

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

Țara	31.03.2018			31.12.2017		
	Număr FIA	Activ net	Cotă de piață	Număr FIA	Activ net	Modificare AN Trim. I 2018 față de Trim. IV 2017 (%)
Austria	1042	99,558	1,7%	1040	100,654	-1.09%
Cehia	4	983	0,0%	4	928	5.93%
Franța	7605	1,043,812	17,9%	7697	1,055,247	-1.08%
Germania	4285	1,665,597	28,2%	4297	1,666,413	-0.05%
Ungaria	555	18,276	0,3%	552	18,189	0.48%
Polonia	768	42,266	0,7%	567	40,939	3.24%

Țara	31.03.2018			31.12.2017		
	Număr FIA	Activ net	Cotă de piață	Număr FIA	Activ net	Modificare AN Trim. I 2018 față de Trim. IV 2017 (%)
România	30	4,300	0,1%	22	4,289	0.26%
Total țări analizate	14,289	2,874,792	48,90%	14179	2,886,659	-0.41%
Total FIA	28.437	5,871,905	100,00%	28.153	5,892,786	-0.35%

Sursa: EFAMA

La nivel european vânzările nete ale FIA s-au situat la valoarea de circa 51,2 miliarde EUR. Cele mai mari valori ale intrărilor nete au fost înregistrate în cazul fondurilor din categoria altele (36,7 miliarde EUR), în timp ce fondurile de obligațiuni au înregistrat ieșiri nete cumulate în valoare de 3,6 miliarde EUR. Conform datelor colectate de EFAMA, vânzările nete ale FIA din România au înregistrat în trimestrul I 2018 o valoare de circa 20 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 I 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	344	385	-23	0	133	-3	836
Cehia	0	0	0	0	-2	0	-2
Franța	2100	5600	-4700	-2000	0	-700	300
Germania	3157	1682	12723	1	3240	5875	26678
Ungaria	41	-57	188	-111	247	24	332
Polonia	-6	231	55	252	13	-45	500
România	0	0	0	0	0	20	20
Total țări analizate	5,636	7,841	8,243	-1,858	3,631	5,171	28,664
Total FIA	-1946	-3640	12663	-1808	9259	36698	51225

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 trimestru prospectul de ofertă publică secundară inițială de vânzare, ofertanți fiind trei acționari, valoarea acestei oferte fiind de 186.200.000 lei .

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 – martie 2018, ASF a fost notificată cu privire la aprobarea a 3 astfel de prospecte și a 11 suplimente la prospectele deja aprobate.

*Tabelul 7 Oferte publice primare de vânzare în perioada 01.01.2018 – 31.03.2018 (cf. prospecte aprobate ASF)*

Oferte publice de vânzare primare		
Companie	Volum	Valoare (lei)
NATURA QUATTOUR ENERGIA HOLDINGS	9.506.626	5.291.877

*Sursa: ASF*

### 2.2. Alte evenimente corporative

Pe parcursul primul trimestru 2018 au fost autorizate următoarele demersuri privind alte evenimente corporative:

- 8 documente aferente ofertelor publice de cumpărare a căror valoare este de 1.301.890.055 lei;
- un document de ofertă publică de preluare obligatorie a cărei valoare a fost de 3.515.729,8 lei;
- un anunț privind declanșarea procedurii de retragere în baza dispozițiilor art.42 din Legea 24/2017;
- două 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– 31.03.2018 (cf documentelor aprobate de ASF)

Oferte publice de preluare		
Companie	Volum (acțiuni cumpărate)	Valoare (lei)
CEMACON SA CLUJ NAPOCA	6.392.236	3.515.729,80
Oferte publice de cumpărare		
Companie	Volum	Valoare
COMNORD SA București	2.521.583	2.773.741,3
AGRANA ROMANIA SA București	1.958.946	340.856,6
BERMAS SA SUCEAVA	1.293.183	1.422.501,3
ZENTIVA SA	48.216.352	168.757.232
BOROMIR PROD SA	4.557.159	1.686.148,83
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	11.475,11

Sursa: ASF

Tabelul 9 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2018 – 31.03.2018

Tip operațiune	Număr Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare
Majorarea capitalului social	5
Diminuarea capitalului social	4
Titluri de stat	3
Produse structurate	47
Divizare	1
Fuziune	1
Unități de fond	1
Societăți nou admise la tranzacționare	2
<b>Total</b>	<b>64</b>

Sursa: ASF



### 3. PIAȚA SECUNDARĂ

#### 3.1. Piețe spot

##### 3.1.1 Piețe spot administrate de BVB

Pe parcursul primului trimestru al anului 2018, toți indicii generali ai bursei românești au avut evoluții pozitive comparativ cu sfârșitul anului 2017. Cea mai mare creștere a fost de 12,48% aferentă indicelui ROTX, dezvoltat de Bursa de la Viena împreună cu BVB și care surprinde evoluția acțiunilor de tip blue chip tranzacționate la BVB. Indicii BET și BET-TR au crescut cu 12,39%, respectiv 12,43%. Cea mai ușoară creștere se remarcă în cazul indicelui BET-FI, indice care reflectă evoluția societăților financiare și a altor instituții asimilabile acestora.

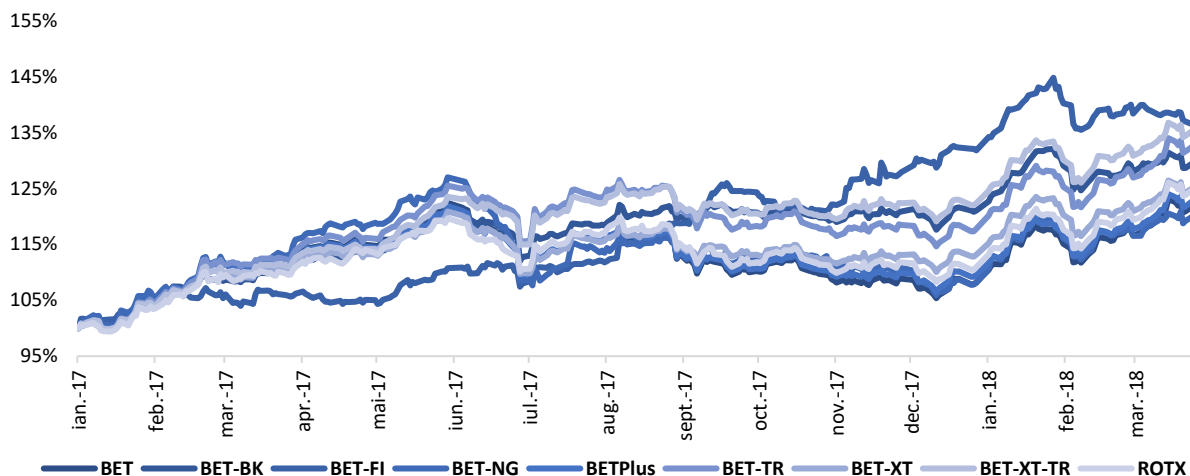
Tabelul 10 Evoluția indicilor Bursei de Valori București la 31.03.2018

Indice	Valoare la data de 31.12.2017	Valoare la data de 31.03.2018	Modificare (%) 31.03.2018 față de 31.12.2017
BET	7.753,74	8.714,17	12,39%
BET-BK	1.651,29	1.757,68	6,44%
BET-FI	39.643,35	40.735,57	2,76%
BET-NG	651,63	724,11	11,12%
BET-TR	10.422,60	11.717,69	12,43%
BET-XT	736,60	812,76	10,34%
BET-XT-TR	1.007,81	1.112,09	10,35%
BETPlus	1.165,49	1.304,95	11,97%
ROTX	15.957,21	17.947,96	12,48%

Sursa: BVB, calcule ASF

Oferirea de dividende semnificative investitorilor și rezultatele financiare din anul 2017 au contribuit la evoluția pozitivă a bursei de la București, în contrast cu piața bursieră internațională care a înregistrat o corecție ușoară în primele trei luni ale anului 2018. Pe fondul creșterii ratelor de dobândă din SUA și a inflației, indicii bursei americane, Dow Jones și S&P500, au scăzut în primul trimestru al anului 2018 cu 2,49%, respectiv 1,22% comparativ cu valorile înregistrate la finele anului 2017.

Figura 14 Evoluția indicilor BVB în perioada 03 ian. 2017 – 31 mar. 2018 (03 ianuarie 2017 = 100%)



Sursa: BVB, calcule ASF

Indicele german, DAX, a încheiat trimestrul I al anului 2018 cu o scădere de 6,35% comparativ cu valoarea înregistrată la sfârșitul anului 2017, iar indicele FTSE 100 a consemnat o diminuare de 8,21%.

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 Wineries (WINE) a început tranzacționarea pe piața principală a BVB pe data de 15 februarie 2018.

Pe piața AeRo a BVB, a început tranzacționarea compania 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 nicio ofertă anterior listării.

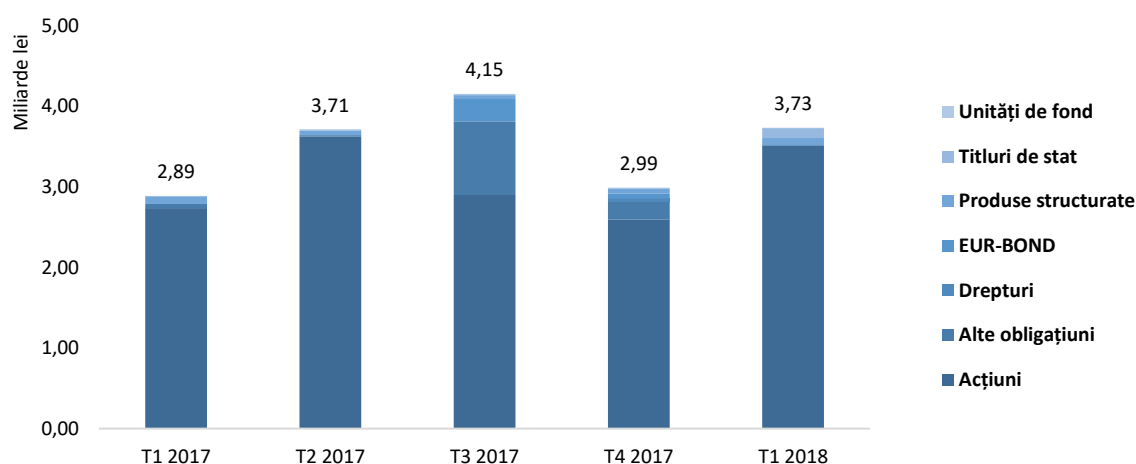
*Tabelul 11 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în primul trimestru al anului 2018, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument*

Tip de instrument	Trimestrul I 2017			Trimestrul I 2018			Variații %	
	Nr. Tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. Tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. Tranzacții	Valoare
Acțiuni, inclusiv drepturi	228.228	2.770.453.905	94,78%	173.597	3.556.221.358	94,17%	-23,94%	28,36%
Alte obligațiuni	245	51.516.093	1,76%	529	4.441.407	0,12%	115,92%	-91,38%
Produse structurate	47.932	95.434.975	3,27%	21.323	87.553.492	2,32%	-55,51%	-8,26%
Titluri de stat	154	3.200.315	0,11%	93	124.596.415	3,30%	-39,61%	3793,26%
Unități de fond	1.173	2.326.534	0,08%	850	3.413.351	0,09%	-27,54%	46,71%
<b>Total</b>	<b>277.732</b>	<b>2.922.931.821</b>	<b>100%</b>	<b>196.392</b>	<b>3.776.226.023</b>	<b>100%</b>	<b>-29%</b>	<b>29%</b>

Sursa: BVB

Valoarea totală tranzacționată pe piața principală și pe piața ATS a atins nivelul de 3,78 miliarde lei în primul trimestru al anului 2018, în creștere cu aproximativ 29% comparativ cu aceeași perioadă a anului 2017. Acțiunile rămân în continuare clasa dominantă de active tranzacționate la BVB, astfel că 94,17% din valoarea tranzacționată în trimestrul I 2018 reprezintă operațiunile cu acțiuni. Totodată, valoarea tranzacțiilor cu titluri de stat a avut o creștere semnificativă.

*Figura 15 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe piața principală BVB în perioada ian. 2017 – mar. 2018*



Sursa: BVB

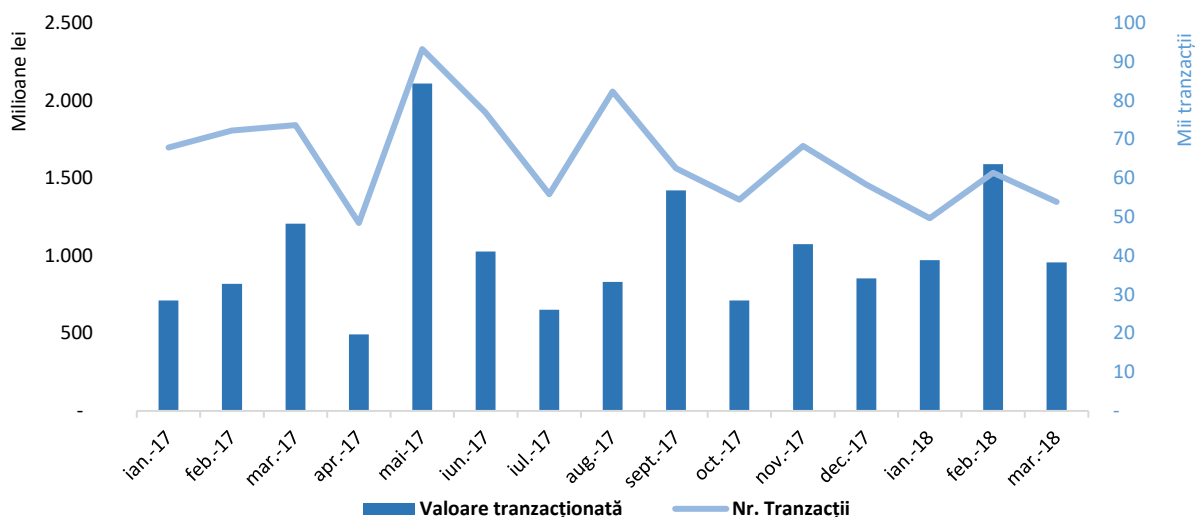
Valoarea totală tranzacționată pe piața principală a BVB a fost de 3,73 miliarde lei în primul trimestru al anului 2018, aproximativ 99% din valoarea totală a tranzacțiilor derulate la BVB. Se remarcă o pondere semnificativă a valorii tranzacționate cu titluri de stat comparativ cu celelalte trimestre ale anului 2017.

### 3.1.1.1 Secțiunea BVB

Valoarea totală tranzacționată cu titluri de capital a crescut în primul trimestru al anului 2018 comparativ cu aceeași perioadă a anului 2017 cu aproximativ 29%, iar numărul tranzacțiilor s-a diminuat cu circa 23%.

Cea mai ridicată valoare tranzacționată în anul 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.

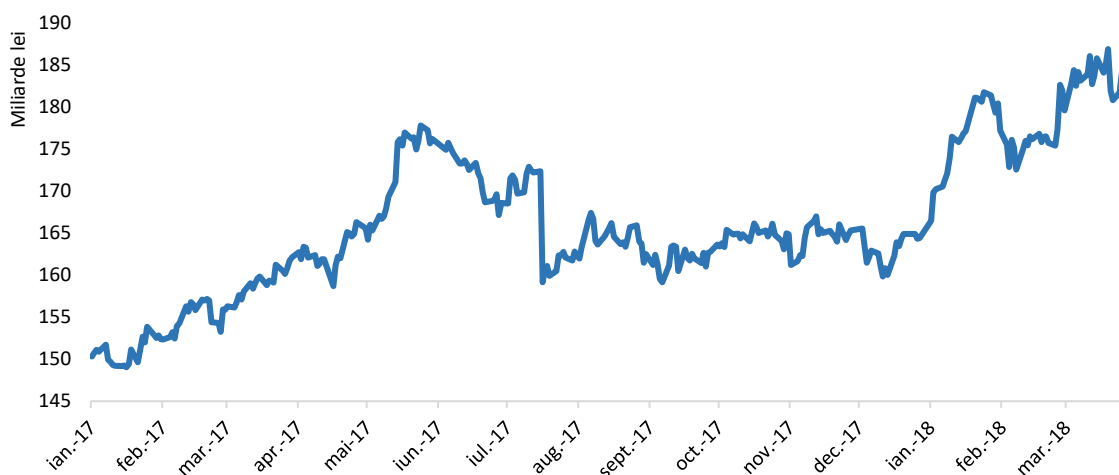
Figura 16 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB



Sursa: BVB

La 31 martie 2018, capitalizarea bursieră de pe piața reglementată a atins nivelul de 181,48 miliarde lei, în creștere cu 10,41% față de finele anului 2017. Se remarcă faptul că în primul trimestru al anului 2018, capitalizarea bursieră BVB (doar acțiuni) a înregistrat un nivel peste nivelul anului 2017.

Figura 17 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)



Sursa: BVB

La sfârșitul primului trimestru 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 25,02% din valoarea totală tranzacționată. Pe următoarele poziții din acest top s-au clasat BRD - Groupe Société Générale (BRD), Romgaz (SNG), Fondul Proprietatea (FP) 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 din februarie 2018, se află de asemenea în top 20 cele mai lichide companii, cu o pondere de 0,45% din totalul valorii tranzacționate.

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

Simboluri	Valoare lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
TLV	575.591.628	25,02%	22.628	14,05%
BRD	360.283.207	15,66%	10.123	6,28%
SNG	293.381.146	12,75%	14.083	8,74%
FP	284.274.869	12,36%	4.007	2,49%
SNP	171.426.927	7,45%	10.727	6,66%
EL	110.016.536	4,78%	4.412	2,74%
TGN	98.515.367	4,28%	8.154	5,06%
SNN	66.815.364	2,90%	8.289	5,15%
SFG	51.201.945	2,23%	1.945	1,21%
SIF5	39.308.439	1,71%	4.202	2,61%
TEL	36.651.238	1,59%	5.766	3,58%
SIF2	27.843.316	1,21%	4.134	2,57%
DIGI	21.613.213	0,94%	1.853	1,15%
COTE	21.374.378	0,93%	4.719	2,93%
M	13.433.810	0,58%	1.258	0,78%
SIF3	13.028.634	0,57%	6.421	3,99%
BVB	11.308.093	0,49%	2.246	1,39%
WINE	10.422.912	0,45%	1.640	1,02%
SIF1	9.754.020	0,42%	3.248	2,02%
TBM	9.096.624	0,40%	3.775	2,34%
<b>TOTAL cumulat</b>	<b>2.225.341.666</b>	<b>96,74%</b>	<b>123.630</b>	<b>76,75%</b>
<b>TOTAL tranzacționat</b>	<b>2.300.258.133</b>	<b>100,00%</b>	<b>161.088</b>	<b>100,00%</b>

*Sursa: BVB*

Pe parcursul primului trimestru al anului 2018, s-au derulat 139 de tranzacții cu titluri de credit (alte obligațiuni, EUR-BOND și titluri de stat) în valoare de 126 milioane lei, în creștere cu 133% față de aceeași perioadă a anului 2017. Astfel, valoarea medie tranzacționată în primele trei luni ale anului 2018 a fost de aproximativ patru ori mai mare decât cea din aceeași perioadă a anului precedent.

Tranzacțiile cu titluri de stat emise de către Ministerul de Finanțe Publice au fost în cuantum de aproximativ 124 milioane lei în primele trei luni ale anului 2018.

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

Luna	Valoare	Număr tranzacții
ian.-17	892.590	68
feb.-17	2.431.030	77
mar.-17	50.872.632	73
<b>Total trim. I 2017</b>	<b>54.196.252</b>	<b>218</b>
apr.-17	13.374.909	79
mai.-17	9.721.421	46
iun.-17	7.187.282	49
<b>Total trim. II 2017</b>	<b>30.283.611</b>	<b>174</b>
iul.-17	611.493.564	95
aug.-17	8.715.301	85

Luna	Valoare	Număr tranzacții
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>

Sursa: BVB

În primul trimestru al anului 2018, valoarea totală a tranzacțiilor cu produse structurate s-a situat la nivelul de aproximativ 87,55 milioane lei, mai mică față de înregistrată în primul trimestru 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 64,43 milioane lei, reprezentând peste 73% din totalul tranzacțiilor. Ponderi importante în valoarea totală tranzacționată cu produse structurate o au și produsele având ca activ suport acțiunile (19,53%) și metalele (4,86%).

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

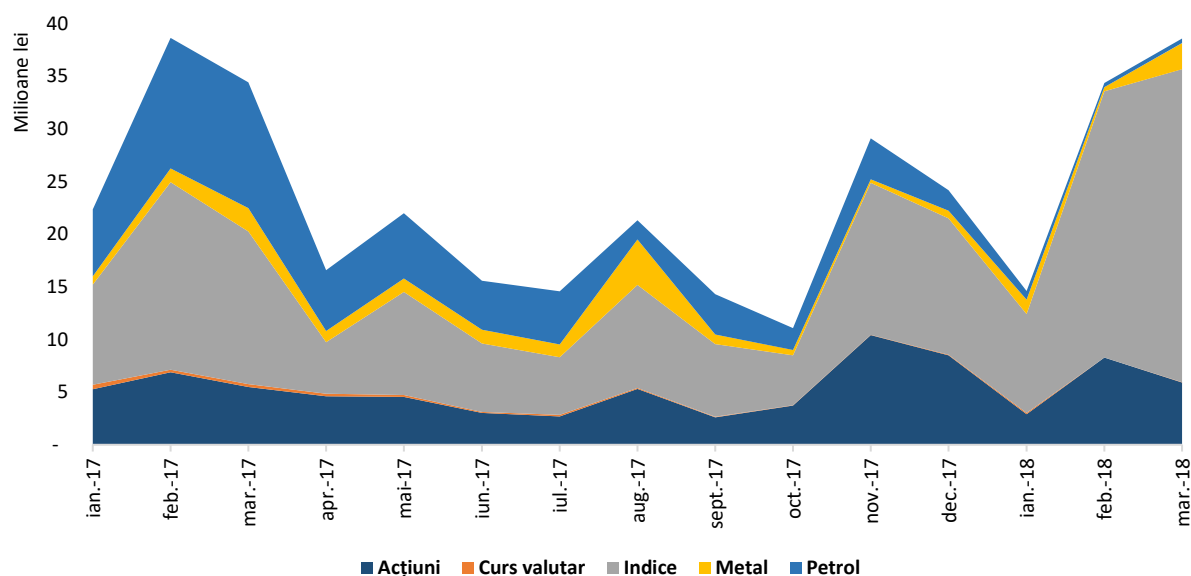
Tip instrument	Produse structurate	% total tranzacționat
Activ suport:	Valoare (lei)	
<b>Indice</b>	<b>64.428.077</b>	<b>73,59%</b>
DAX	32.248.543	36,83%
DJIA	31.944.551	36,49%
Euro Stoxx 50	17.575	0,02%
ROTX	497	0,00%
S&P 500	216.911	0,25%
<b>Acțiuni</b>	<b>17.103.101</b>	<b>19,53%</b>
Românești	9.156.275	10,46%
Străine	7.946.826	9,08%
<b>Petrol</b>	<b>1.616.081</b>	<b>1,85%</b>
<b>Metale</b>	<b>4.256.895</b>	<b>4,86%</b>
Aur	4.131.802	4,72%
Argint	125.093	0,14%
<b>Curs valutar</b>	<b>149.338</b>	<b>0,17%</b>
EUR/USD	149.338	0,17%
<b>Total</b>	<b>87.553.492</b>	<b>100%</b>

Sursa: ASF

Pe parcursul primelor trei 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 (36,83% din totalul tranzacționat cu produse structurate) și Dow Jones Industrial Average (36,49% din totalul tranzacționat cu produse structurate).

În perioada ianuarie 2017 – martie 2018, valoarea tranzacțiilor cu produse structurate a fost cea mai ridicată în luna februarie 2017 (aproximativ 38,65 milioane lei), în timp ce în luna octombrie 2017 s-a înregistrat cea mai redusă valoare (aproximativ 11,10 milioane lei). Se remarcă faptul că indicii și acțiunile rămân în continuare tipul de activ suport preferat pentru investitori.

Figura 18 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în perioada ianuarie 2017 – martie 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 18 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), Faimar SA Baia Mare (FMAR), Imotrust Arad (ARCV), International Caviar Corporation Calan (AMAL), Iproeb Bistrița (IPRU), Life is Hard Cluj-Napoca (LIH), Mecanica Rotes SA Targoviste (METY), Prodvinalco 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 martie 2017 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 31.03.2017	Nr. instrumente la 31.12.2017	Nr. instrumente la 31.03.2018
XRS1	277	302	302
XRSI	15	15	15
<b>Total</b>	<b>292</b>	<b>317</b>	<b>317</b>

Sursa: ASF

Pe parcursul primelor trei luni ale anului 2018, au fost derulate 10.307 tranzacții pe piața ATS în valoare totală de 44,79 milioane lei, mai mare decât valoarea înregistrată în anul 2017. În primul trimestru al anului 2018, instrumentele preferate de către investitori pe secțiunea ATS au fost acțiunile, a căror valoare reprezintă circa 94% din valoarea totală tranzacționată.

Tabelul 16 Evoluția 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
Trimestrul I 2017	35.575.337	15.518	520.155	181	15.664	112
Trimestrul II 2017	58.326.803	12.572	1.757.393	159	7.595	85
Trimestrul III 2017	29.919.263	12.457	1.599.902	219	15.266	130
Trimestrul IV 2017	41.823.344	10.278	2.876.453	359	14.293	96
Trimestrul I 2018	42.071.092	9.513	2.713.611	483	4.084	41

Sursa: ASF

Primele trei luni ale anului 2018 s-au remarcat prin derularea a 9.513 tranzacții cu acțiuni pe piața ATS în valoare de aproximativ 42 milioane lei.

În topul emitenților după valoarea tranzacționată se remarcă pe primul loc COMNORD SA București (COSC) care a tranzacționat 21,06% din valoarea totală tranzacționată pe piața AeRo, iar pe locul doi și trei se află Deutsche Bank AG (DBK) și Primcom SA București cu o valoare tranzacționată ce reprezintă 20,90% din valoarea totală, respectiv 12,14% din totalul tranzacționat pe piața ATS, doar acțiuni.

Din totalul celor 176 de companii care au efectuat tranzacții pe secțiunea ATS, în primul trimestru al anului 2018, 20 dintre ele au înregistrat tranzacții având un total cumulat de 88,40% din totalul tranzacționat.

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

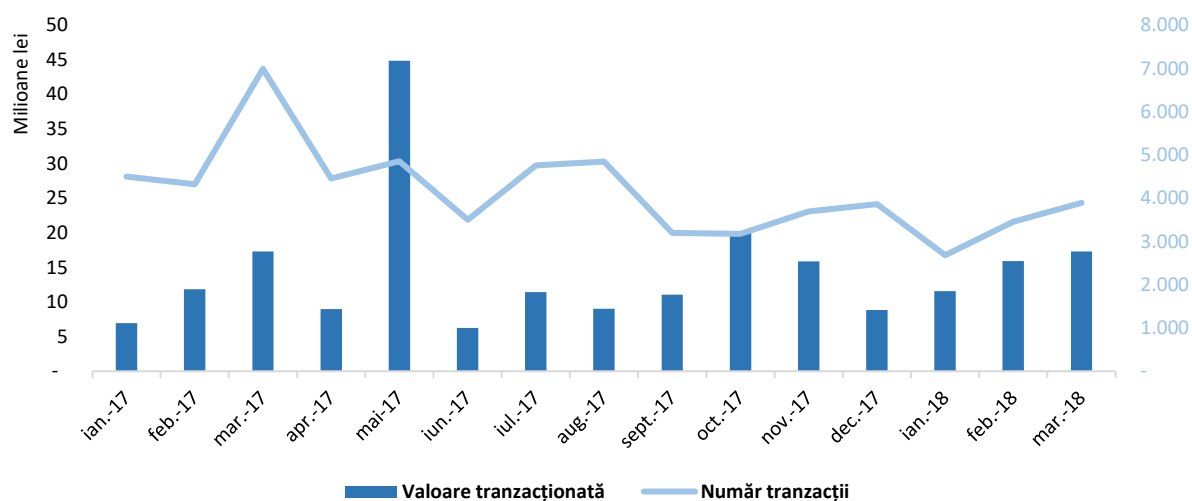
Simbol	Denumire societate	Valoare tranzacționată (lei)	% din Valoarea totală	Nr. tranzacții	% Nr. total tranzacții
COSC	COMNORD SA BUCURESTI	8.861.690	21,06%	220	2,31%
DBK	DEUTSCHE BANK AG	8.790.826	20,90%	1.649	17,33%
PRIB	PRIMCOM SA BUCURESTI	5.106.491	12,14%	231	2,43%
SCDM	UNIREA SHOPPING CENTER SA București	3.863.118	9,18%	870	9,15%
MAC	MACOFIL SA TG. JIU	1.388.906	3,30%	324	3,41%
BMW	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	1.318.631	3,13%	58	0,61%
BNET	BITTNET SYSTEMS SA BUCURESTI	1.206.303	2,87%	713	7,50%
REFE	REMARUL 16 FEBRUARIE SA CLUJ NAPOCA	827.713	1,97%	251	2,64%
EOAN	E.ON AG.	796.005	1,89%	151	1,59%
MOBT	MOBILA SA RADAUTI	778.192	1,85%	11	0,12%
PRSN	PROSPECTIUNI SA BUCURESTI	646.842	1,54%	683	7,18%
DTE	DEUTSCHE TELEKOM AG.	646.791	1,54%	190	2,00%
ADS	ADIDAS AG	582.477	1,38%	37	0,39%
IPRU	IPROEB SA Bistrița	364.643	0,87%	369	3,88%
BUCS	BUCOVINA SA SCHEIA	357.022	0,85%	11	0,12%
SAP	SAP SE	347.452	0,83%	65	0,68%
BETA	AGRANA ROMANIA SA BUCURESTI	341.977	0,81%	29	0,30%
BAYN	BAYER AG.	331.045	0,79%	250	2,63%
DAI	DAIMLER AG.	321.714	0,76%	64	0,67%
PTRC	PETROCART SA PIATRA NEAMT	312.525	0,74%	13	0,14%
<b>TOTAL cumulat</b>		<b>37.190.361</b>	<b>88,40%</b>	<b>6.189</b>	<b>65,06%</b>
<b>TOTAL tranzacționat</b>		<b>42.071.092</b>	<b>100,00%</b>	<b>9.513</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF



În perioada ianuarie 2017 - martie 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 19 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS*



*Sursa: ASF*

#### 4. INTERMEDIARII

La finele lunii martie 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), 5 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 martie 2018 un număr total de 24 de intermediari, din care 20 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.

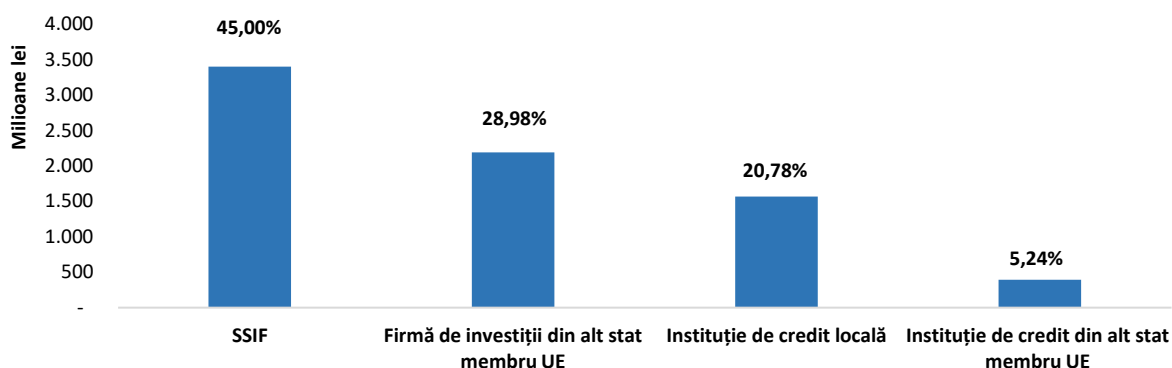
*Tabelul 19 Categoriile de intermediari pe sistemul alternativ de tranzacționare administrat de BVB*

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) în primul trimestru al anului 2018 au fost Societățile de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), valoarea tranzacționată de acestea fiind de aproximativ 3,40 miliarde lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au realizat aproximativ 70% 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 29%.

*Figura 20 Valoarea tranzacționată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari*



*Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF*

La finalul lunii martie 2018, Societatea Wood & Company Financial Services s-a clasat pe primul loc în clasamentul participanților pe piețele reglementate la vedere, cu o valoare intermediată de 1.932.904.554

lei și o cotă de piață de 25,59%. Swiss Capital SA ocupă următoarea poziție, acesta deținând o pondere în totalul valorii intermediare de 15,62%. Primele 10 societăți dețin aproximativ 88% din valoarea totală intermediată în trimestrul 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 unul este Instituție de credit din alte state membre UE.

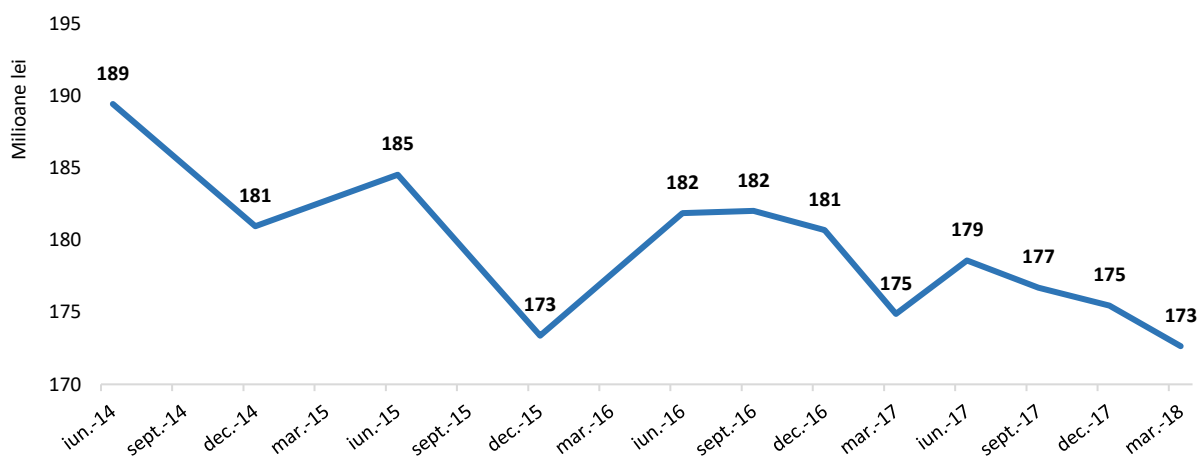
*Tabelul 20 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 31 martie 2018*

Poziție (an)	Nume intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, as PRAGA	1,932,904,554	25.59%
2	SWISS CAPITAL SA	1,179,546,840	15.62%
3	BANCA COMERCIALA ROMANA	767,636,378	10.16%
4	RAIFFEISEN BANK	528,444,119	7.00%
5	BT CAPITAL PARTNERS	514,966,453	6.82%
6	IEBA TRUST	476,974,596	6.32%
7	RAIFFEISEN CENTROBANK AG	395,622,848	5.24%
8	TRADEVILLE	336,580,424	4.46%
9	CONCORDE SECURITIES LTD	255,608,364	3.38%
10	SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA	213,756,564	2.83%
<b>Total top 10</b>		<b>6,602,041,140</b>	<b>87.42%</b>
<b>Total valoare intermediată la 31 martie 2018</b>		<b>7,551,897,041</b>	<b>100%</b>

Sursa: BVB

Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF-urilor s-a redus față de luna decembrie 2017, atingând nivelul de 173 milioane lei, în scădere cu aproximativ 2%.

*Figura 21 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF*

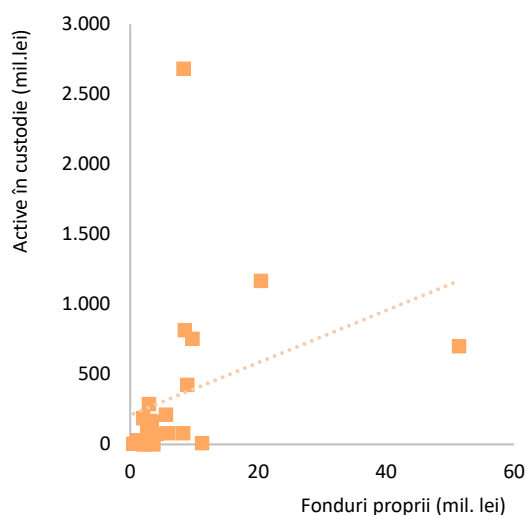


Sursa: ASF

La sfârșitul lunii martie 2018, SSIF aveau în custodie o valoare cumulată a activelor de aproximativ 8,05 miliarde de lei (aproximativ 1,7 miliarde de euro), reprezentând atât disponibilități ale clienților cât și titluri financiare deținute de aceștia.

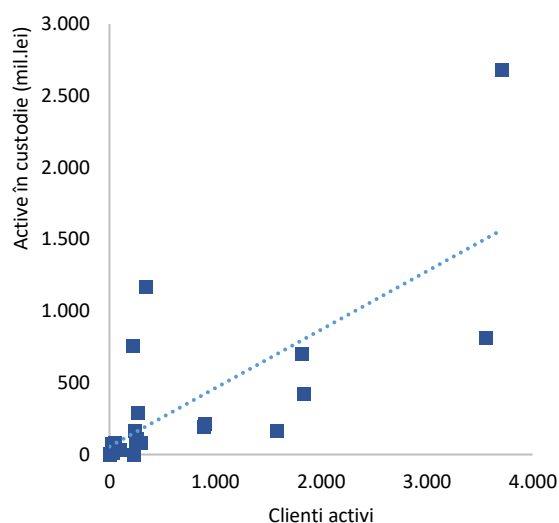
Numărul cumulat al conturilor de clienți activi ai SSIF la finalul lunii martie 2018 a fost de 16,628 (un investitor poate avea simultan conturi deschise la mai mulți intermediari). Din graficele prezentate mai jos se observă că valoarea activelor în custodie este în general corelată cu numărul de conturi active.

Figura 22 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii



Sursa: ASF

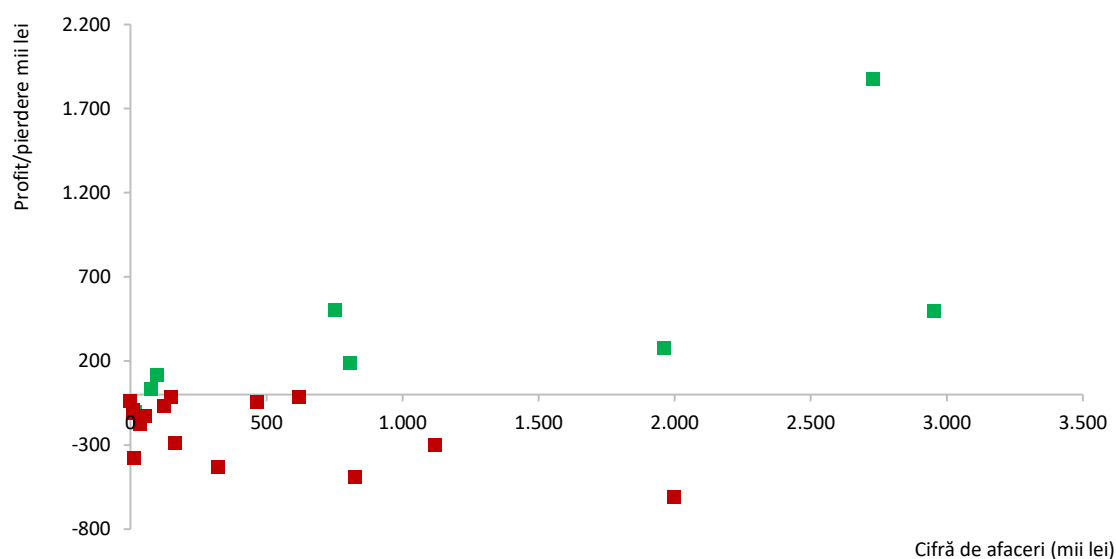
Figura 23 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active



Sursa: ASF

Un număr de 7 SSIF-uri, dintr-un total de 23 au obținut profit<sup>1</sup> la sfârșitul lunii martie 2018, valoarea cumulată a profiturilor acestora fiind de circa 3,5 milioane lei. Pierdere cumulată a celor 16 SSIF-uri care au avut rezultate negative a fost de aproximativ 3,3 milioane lei.

Figura 24 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor



Sursa: ASF

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

## 5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV

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

Tabelul 21 Numărul de OPC și SAI

Categorie entitate	30.12.2017	31.03.2018
	Nr. entități	Nr. entități
Societăți de administrare a investițiilor	18	18
Fonduri deschise de investiții	70	78
Fonduri închise de investiții	25	24
Societăți de investiții financiare	5	5
Fondul Proprietatea	1	1
Depozitari	6	5

Sursa: ASF

Tabelul 22 Depozitarii activelor OPC

Depozitar	Total active 31.03.2018 (lei)
BRD – Groupe Société Générale SA	26.248.375.822
Banca Comercială Română SA	8.192.193.239
RAIFFEISEN BANK SA	7.682.064.386
UNICREDIT ȚIRIAC BANK SA	250.949.575
BANCPOST SA	209.120.908
<b>TOTAL ACTIVE</b>	<b>42.582.703.930</b>

Sursa: ASF

### 5.1. Societăți de administrare a investițiilor

Categoria dominantă din totalul societăților de administrare a investițiilor (SAI) continuă să fie grupurile bancare, controlând cea mai mare parte din totalul cumulat al activelor administrate de SAI. Conform datelor din tabelul de mai jos, primele cinci SAI după volumul activelor sunt toate societăți afiliate sistemului bancar, iar activele administrate de acestea, la data de 31 martie 2018, însumau 21.552.235.359 lei, respectiv 92,37% din activul total aferent industriei fondurilor de investiții.

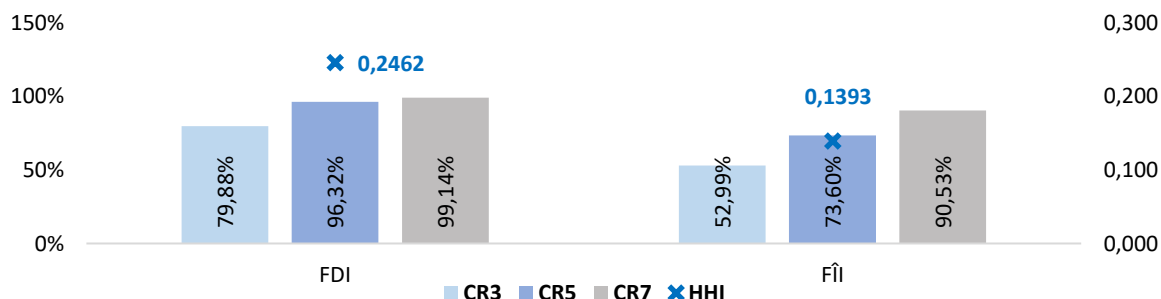
Tabelul 23 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate

SAI	Activ Total (lei) 30.12.2017	% din total active	Activ Total (lei) 31.03.2017	% din total active
SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA	7.592.998.684	31,84%	7.295.728.292	31,27%
SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA	6.629.186.969	27,80%	6.545.832.155	28,06%
SAI BT ASSET MANAGEMENT SA	4.068.202.347	17,06%	4.079.141.344	17,48%
SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA	3.149.747.940	13,21%	2.979.048.605	12,77%
SAI OTP ASSET MANAGEMENT SA	668.289.010	2,80%	652.484.962	2,80%
<b>Total active gestionate de cele 5 SAI</b>	<b>22.108.424.951</b>	<b>92,70%</b>	<b>21.552.235.359</b>	<b>92,37%</b>
<b>Total active celelalte SAI-uri</b>	<b>1.740.096.730</b>	<b>7,30%</b>	<b>1.779.394.593</b>	<b>7,63%</b>
<b>Total active administrate de SAI-urile locale</b>	<b>23.848.521.681</b>	<b>100%</b>	<b>23.331.629.952</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 0,2462, ceea ce arată un grad ridicat de concentrare. Acest lucru este confirmat și de indicatorii CR („concentration risk”) utilizați de Consiliul Concurenței.

Figura 25 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 31.03.2018)



Sursa: ASF

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 conturilor individuale de SAI

La finalul lunii martie 2018, un număr de 229 de conturi individuale de investiții erau administrate de 2 SAI, valoarea totală a activelor fiind de 183.356.524 lei.

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

SAI	30.12.2017		31.03.2018	
	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>229</b>	<b>183.356.524</b>

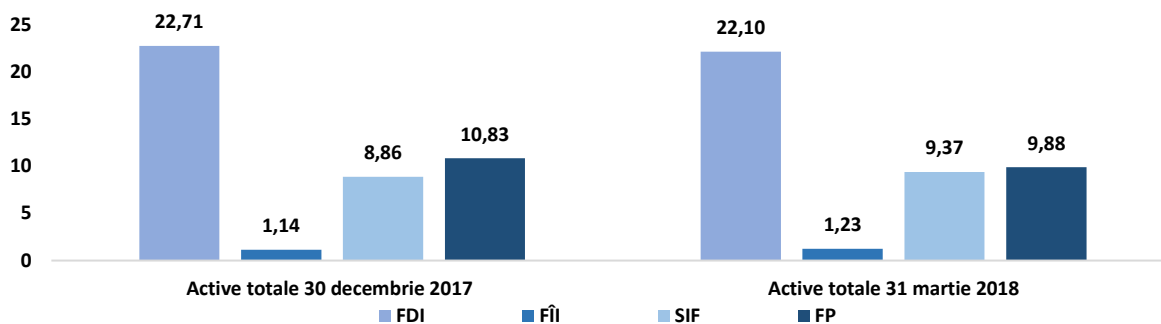
*Sursa: ASF*

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

Valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) din România este de 42,58 miliarde lei la data de 31 martie 2018, în scădere cu circa 2% comparativ cu nivelul consemnat la finele lunii decembrie 2017.

O analiză pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că la finalul primului trimestru al anului 2018, activele totale ale fondurilor deschise de investiții (FDI) s-au redus cu 606 milioane de lei 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 510 milioane lei, adică 6%, în timp ce în cazul Fondului Proprietatea s-a constatat o scădere a activului total de circa 9%.

*Figura 26 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC*



*Sursa: ASF*

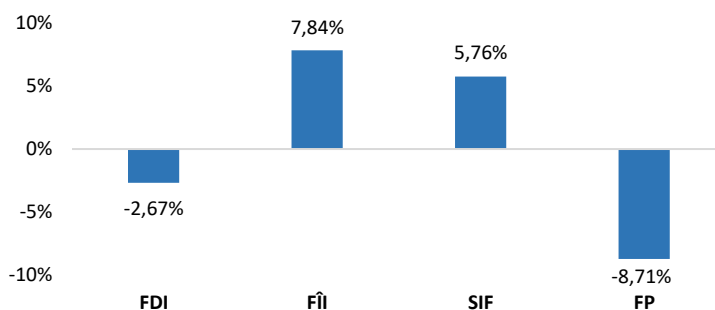
Valoarea activului total al Fondului Proprietatea a fost de aproximativ 9,88 miliarde lei la finalul lunii martie 2018. Diminuarea activului Fondului Proprietatea a avut loc și ca urmare a desfășurării programelor de răscumpărare și anulare de acțiuni, ce au condus și la diminuarea capitalului social al Fondului.

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

Categorie fond	Active totale 30.12.2017	Active totale 31.03.2018
Fd. deschise	22.707	22.100
Fd. închise	1.142	1.231
SIF-uri	8.857	9.367
FP	10.827	9.884
<b>TOTAL OPC</b>	<b>43.532</b>	<b>42.583</b>

Sursa: ASF

Figura 27 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 31.03.2018 față de 30.12.2017



Sursa: ASF

Activele cumulate ale FDI dețineau la finalul lunii martie 2018 o pondere de 51,90% în totalul activelor OPC locale comparativ cu finele lui 2017, când activele FDI reprezentau circa 52,16%.

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

Active totale - 31.03.2018	Fd. deschise	Fd. închise	SIF-uri	FP	TOTAL
Acțiuni	880	970	8.122	9.550	<b>19.521</b>
Obligațiuni	7.476	81	157	-	<b>7.714</b>
Titluri de stat	8.280	-	49	13	<b>8.342</b>
Depozite și disponibil	5.043	101	159	310	<b>5.613</b>
Titluri OPCVM/AOPC	982	63	837	-	<b>1.882</b>
Altele	-561	16	44	11	<b>-489</b>

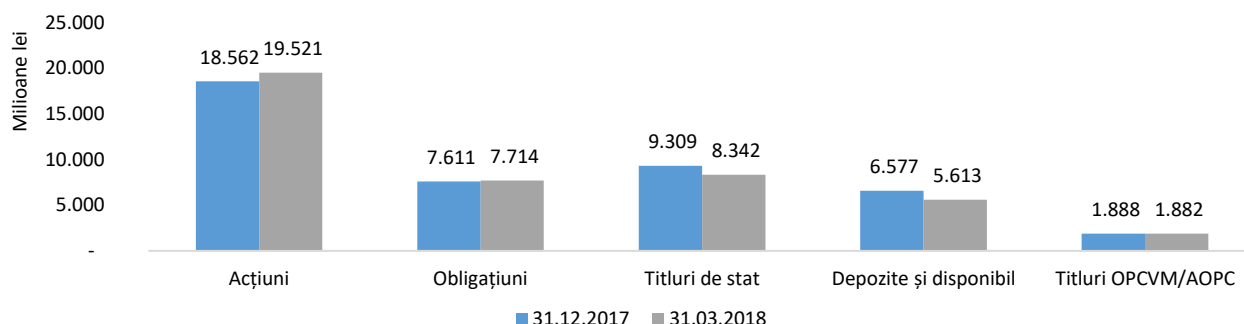
Sursa: ASF

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 22 miliarde lei, consemnând o pondere de aproximativ 51% din activul cumulat al OPC. Investițiile în acțiuni la nivelul întregii piețe sunt în valoare de 19,521 miliarde lei, reprezentând aproximativ 46% din activul total al OPC.

La 31 martie 2018 față de finalul anului 2017 se constată o creștere de 5% a investițiilor efectuate de OPC în acțiuni, concomitent cu o diminuare a plasamentelor în titluri de stat (-10%).

Figura 28 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC

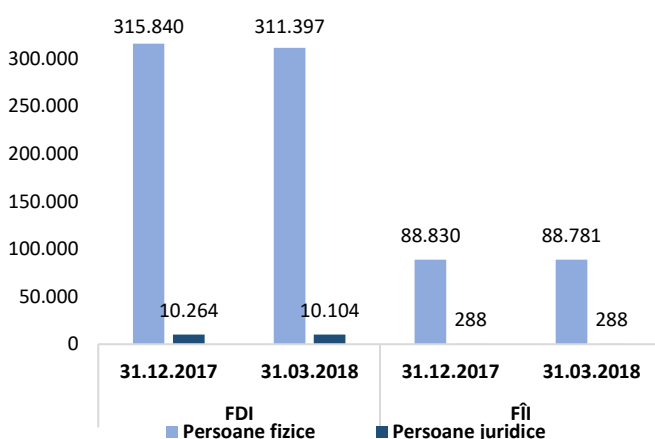


Sursa: ASF



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 29 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. La finalul lunii martie 2018, numărul acestora se situa la 89.069 investitori. Dintre aceștia, cei mai mulți (88,781 persoane) sunt investitori persoane fizice.

## 5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)

La sfârșitul lunii martie 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 între acțiuni-obligațiuni). Având în vedere numărul ridicat de fonduri de obligațiuni și valoarea activelor nete ale acestora, se constată menținerea și în trimestrul I al anul 2018 a preferinței investitorilor pentru strategii investiționale orientate către instrumente cu venit fix și/ sau instrumente ale pieței monetare, interesul pentru fondurile de acțiuni menținându-se la un nivel moderat.

Tabelul 27 Evoluția numărului de FDI, pe categorii

FDI funcție de politica investițională*	30.12.2017	31.03.2018
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*

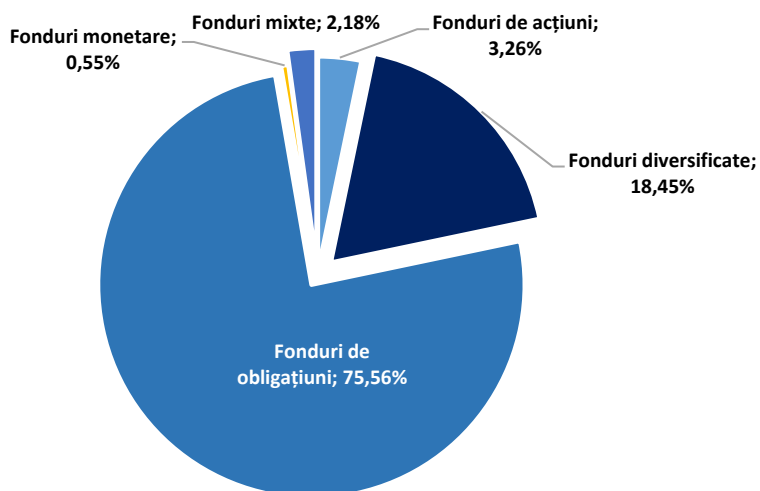
Categorii de fonduri	31.12.2017			31.03.2018		
	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	11.090	190	11.280	11.952	200	12.152
Fonduri diversificate	43.522	1.929	45.451	43.089	1.918	45.007
Fonduri de obligațiuni	216.074	7.746	223.820	210.931	7.582	218.513
Fonduri monetare	449	123	572	450	121	571
Fonduri mixte	44.705	276	44.981	44.975	283	45.258
<b>TOTAL</b>	<b>315.840</b>	<b>10.264</b>	<b>326.104</b>	<b>311.397</b>	<b>10.104</b>	<b>321.501</b>

*Tabelul 29 Structura activelor nete pe categorii de FDI*

FDI funcție de politica investițională	Activ net 30.12.2017 (lei)	Activ net 31.03.2017 (lei)
Fonduri de acțiuni	648.687.673	719.101.937
Fonduri diversificate	4.125.319.447	4.072.267.744
Fonduri de obligațiuni	17.361.918.831	16.672.566.574
Fonduri monetare	107.888.383	120.908.827
Fonduri mixte	438.911.102	481.269.849
<b>TOTAL</b>	<b>22.682.725.436</b>	<b>22.066.114.930</b>

Sursa: ASF

*Figura 30 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (31.03.2018)*



Sursa: ASF

La finele lunii martie 2018 numărul investitorilor în fonduri deschise s-a redus față de sfârșitul anului 2017 cu 4,603 de investitori. Se observă o creștere a interesului investitorilor pentru fondurile de acțiuni, numărul acestora majorându-se cu aproximativ 8% (persoane fizice), respectiv 5% (persoane juridice).

Cea mai ridicată pondere în activul net cumulat al FDI este deținută de fondurile de obligațiuni, circa 75,56%. Fondurile diversificate ocupă locul al doilea din punct de vedere al cotei de piață, deținând o pondere de 18,45% 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 (37,45%), fiind urmate de obligațiunile corporative cotate (30,02%). De asemenea, depozitele bancare dețin în continuare o pondere ridicată în activul total (22,01%).

*Tabelul 30 Evoluția alocării strategice a activelor FDI*

Elemente de portofoliu FDI	31.12.2017	% din AT	31.03.2018	% din AT
Acțiuni cotate	759.408.759	3,34%	878.952.745	4,00%
Acțiuni necotate	240.993	0,00%	1.149.194	0,01%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	0	0,00%	0	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	6.452.618.823	28,42%	6.633.486.324	30,02%
Obligațiuni corporative necotate	135.750.994	0,60%	56.931.758	0,26%
Obligațiuni municipale cotate	771.185.827	3,40%	785.036.376	3,55%
Obligațiuni municipale necotate	10.942.846	0,05%	106.773	0,00%
Conturi curente și numerar	266.412.274	1,17%	179.171.349	0,81%
Depozite bancare	4.788.368.111	21,09%	4.863.795.173	22,01%
Titluri de stat >1an	8.990.773.423	39,60%	8.275.835.751	37,45%
Titluri de stat <1an	10.663.745	0,05%	4.061.258	0,02%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	556.049.045	2,45%	535.158.869	2,42%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	450.953.807	1,99%	447.211.266	2,02%
Instrumente financiare derivate	-91.377.465	-0,40%	-61.982.561	-0,28%
Produse structurate	2.469.227	0,01%	3.343.717	0,02%
Dividende și alte drepturi de încasat	2.693.277	0,01%	2.342.865	0,01%
Alte active	-400.413.775	-1,76%	-504.286.417	-2,28%
<b>Total Activ (LEI)</b>	<b>22.706.739.910</b>	<b>100%</b>	<b>22.100.314.439</b>	<b>100%</b>

*Sursa: ASF*

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

*Tabelul 31 Evoluția numărului de FÎI, pe categorii*

FÎI funcție de politica investițională*	31.12.2017	31.03.2018
Fonduri de acțiuni	6	5
Fonduri diversificate	12	12
Fonduri de obligațiuni	1	1
Fonduri mixte	6	6
<b>TOTAL</b>	<b>25</b>	<b>24</b>
* noua clasificare		

*Sursa: ASF*

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

Numărul total al participanților la fondurile închise de investiții (persoane fizice și persoane juridice) era de 89,069 de investitori la 31 martie 2018, fiind mult mai redus față de cel al participanților la FDI

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

Tabelul 32 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎl

Categorii de fonduri	30.12.2017			31.03.2018		
	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	88.684	240	88.924	88.640	235	88.875
Fonduri diversificate	37	29	66	39	32	71
Fonduri de obligațiuni	48	1	49	40	1	41
Fonduri monetare	-	-	-	-	-	-
Fonduri mixte	61	18	79	62	20	82
<b>TOTAL</b>	<b>88.830</b>	<b>288</b>	<b>89.118</b>	<b>88.781</b>	<b>288</b>	<b>89.069</b>

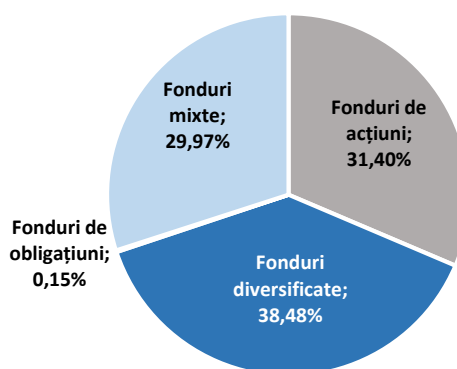
Sursa: ASF

Tabelul 33 Structura activelor nete pe categorii de FÎl

FÎl funcție de politica investițională	Activ net 30.12.2017 (lei)	Activ net 31.03.2018 (lei)
Fonduri de acțiuni	406.082.509	385.860.445
Fonduri diversificate	379.657.726	472.899.663
Fonduri de obligațiuni	2.134.562	1.787.897
Fonduri monetare	-	-
Fonduri mixte	351.640.036	368.361.718
<b>TOTAL</b>	<b>1.139.514.833</b>	<b>1.228.909.723</b>

Sursa: ASF

Figura 31 Cota de piață a FÎl în funcție de politica investițională și de activul net (31.03.2018)



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 38% 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 martie 2018, circa 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 trimestru al anului 2018, un singur fond închis de obligațiuni desfășura activități investiționale. Activul net al fondului închis de obligațiuni, în valoare de 1,78 milioane lei, reprezenta doar 0,15% 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 79% din activul total al FÎl, dintre care circa 75% 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 6,6% 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	31.03.2018	% din AT
Acțiuni cotate	817.682.408	71,61%	919.245.153	74,656%
Acțiuni necotate	53.863.303	4,72%	50.713.623	4,119%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	0	0,00%	0	0,000%
Obligațiuni corporative cotate	24.349.724	2,13%	24.903.285	2,022%
Obligațiuni corporative necotate	58.603.578	5,13%	56.414.127	4,582%
Obligațiuni municipale cotate	49.751	0,00%	48.343	0,004%
Obligațiuni municipale necotate	0	0,00%	0	0,000%
Conturi curente și numerar	16.228.689	1,42%	18.955.649	1,539%
Depozite bancare	96.931.119	8,49%	82.488.570	6,699%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	1.016.828	0,09%	1.163.628	0,095%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	51.435.142	4,50%	61.532.593	4,997%
Instrumente financiare derivate	6.699.231	0,59%	-3.501	0,000%
Produse structurate	13.796.652	1,21%	14.682.391	1,192%
Dividende și alte drepturi de încasat	287.633	0,03%	148.617	0,012%
Bilete la ordin	0	0,00%	0	0,000%
Alte active	837.714	0,07%	1.023.034	0,083%
<b>Total Activ (LEI)</b>	<b>1.141.781.771</b>	<b>100%</b>	<b>1.231.315.513</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 Banat-Crișana	SIF2 Moldova	SIF 3 Transilvania	SIF4 Muntenia	SIF5 Oltenia
31.12.2017	VUAN (lei)	5,0098	1,7971	0,4401	1,6986	3,0516
	Preț de piață	2,7700	1,4100	0,2430	0,9800	2,1800
	Discount (%)	44,71%	21,54%	44,79%	42,31%	28,56%
	Activ Net (lei)	2.592.375.566	1.792.060.277	961.330.054	1.372.054.281	1.769.823.172
	Nr. acțiuni emise	517.460.724	997.179.176	2.184.286.664	807.036.515	580.165.714
31.03.2018	VUAN (lei)	5,3421	1,9330	0,4719	1,7924	3,0706
	Preț de piață	2,8000	1,5200	0,2280	0,8800	2,2000
	Discount (%)	44,71%	21,37%	51,68%	50,90%	28,35%
	Activ Net (lei)	2.764.334.572	1.927.582.755	1.028.654.373	1.446.552.550	1.781.481.690
	Nr. acțiuni emise	517.460.724	997.179.176	2.179937.294	807.036.515	580.165.714

Sursa: Rapoarte SIF

La finele primului trimestru al anului 2018 comparativ cu sfârșitul anului 2017, activele nete cumulate ale SIF-urilor au înregistrat o majorare de circa 5,45%, toate cele cinci societăți de investiții financiare înregistrând aprecieri ale activului net. Cea mai mare apreciere a activului net a fost obținută de SIF Moldova (SIF2), circa 7,56%, fiind urmată de SIF Transilvania (SIF3) cu 7%. Totodată, la sfârșitul lunii martie 2018 comparativ cu finele anului precedent, se constată o apreciere a prețului de piață în cazul a 3 dintre cele 5 societăți de investiții financiare, în timp ce prețul de piață al SIF Transilvania (SIF3) și SIF Muntenia (SIF 4) a scăzut.

Tabelul 36 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 31.03.2018, respectiv 30.12.2017

Elemente de portofoliu SIF-uri	30.12.2017	% din AT	31.03.2018	% din AT
Acțiuni cotate	6.218.598.340	70,21%	6.741.051.063	74,26%
Acțiuni necotate	1.187.766.763	13,41%	1.165.226.357	12,44%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	246.037.216	2,78%	215.312.201	0,00%

Elemente de portofoliu SIF-uri	30.12.2017	% din AT	31.03.2018	% din AT
Obligațiuni corporative cotate	83.745.681	0,95%	83.493.627	0,89%
Obligațiuni corporative necotate	73.533.356	0,83%	73.529.079	0,78%
Obligațiuni municipale cotate	106.125	0,00%	103.370	0,00%
Conturi curente și numerar	11.857.747	0,13%	22.396.173	0,24%
Depozite bancare	101.475.950	1,15%	136.299.723	1,46%
Titluri de stat >1an	65.472.656	0,74%	48.828.561	0,52%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	235.229.102	2,66%	168.321.894	1,80%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	592.984.206	6,70%	668.287.205	7,13%
Produse structurate	0	0,00%	0	0,00%
Dividende și alte drepturi de încasat	3.076.499	0,03%	3.608.490	0,04%
Alte active	36.963.947	0,42%	40.603.676	0,43%
<b>Total Activ (LEI)</b>	<b>8.856.847.587</b>	<b>100%</b>	<b>9.367.061.418</b>	<b>100%</b>

Sursa: ASF

La sfârșitul lunii martie 2018, investițiile în acțiuni dețin cea mai ridicată pondere în activul total cumulat al SIF-urilor (aproximativ 86,70%). Se constată o scădere a valorii investițiilor în acțiuni nelistate la finalul trimestrului I 2018 față de sfârșitul anului 2017.

### 5.5. Fondul Proprietatea SA

Valoarea totală a activelor nete administrate de Fondul Proprietatea era de 9,83 miliarde lei la finalul lunii martie 2018, cu aproximativ 8,82% în scădere față de luna decembrie 2017. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

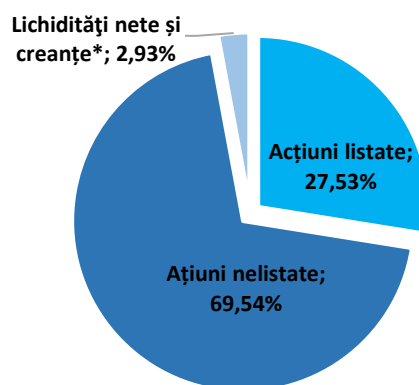
Tabelul 37 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea

Elemente de portofoliu	31.12.2017	31.03.2018
Număr de acțiuni emise	8.718.991.588	9.334.682.278
Activ Net (lei)	10.790.418.334	9.838.972.633
VUAN	1,2375	1,3270
Preț de închidere (lei)	0,8640	0,9340
Discount (%)	30,2%	29,62%

Sursa: Fondul Proprietatea

Din structura portofoliului FP pe tipuri de active, se remarcă că cea mai ridicată pondere se regăsește în acțiuni nelistate și anume aproximativ 70% din valoarea activului net.

Figura 32 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.03.2018 (% 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 a provizioanelor.

Dintre societățile listate, cea mai mare pondere din activul net al fondului o deține societatea OMV Petrom (18,30%), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de Hidroelectrică (36,24%), urmată de CN Aeroporturi București, E-Distribuție Banat și Engie Romania.

*Tabelul 38 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.03.2018*

Denumire societate	% din VAN la 31.03.2018
Hidroelectrică SA	36,24%
OMV Petrom SA	18,30%
CN Aeroporturi București SA	7,87%
E-Distribuție Banat SA	5,54%
Engie Romania SA	4,80%
<b>TOTAL</b>	<b>72,75%</b>

*Sursa: Fondul Proprietatea*

*Tabelul 39 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea*

Elemente de portofoliu FP	30.12.2017	% din AT	31.03.2018	% din AT
Acțiuni cotate	2.436.950.976	22,51%	2.708.493.322	27,40%
Acțiuni necotate	6.841.241.263	63,19%	6.841.241.263	69,22%
Conturi curente și numerar	19.173.643	0,18%	17.424.128	0,18%
Depozite bancare	1.276.587.198	11,79%	292.425.410	2,96%
Titluri de stat >1an	195.890.004	1,81%	13.317.937	0,13%
Titluri de stat <1an	46.273.975	0,43%	0	0,00%
Alte active	10.710.810	0,10%	11.110.500	0,11%
<b>Total Activ (LEI)</b>	<b>10.826.827.868</b>	<b>100%</b>	<b>9.884.012.560</b>	<b>100%</b>

*Sursa: Fondul Proprietatea*

La finalul lunii martie 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 (0,13%), care la sfârșitul lui 2017 dețineau o pondere de circa 2,24% în activul total.

*Tabelul 40 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 31.03.2018*

The Bank of New York Mellon (banca depozitară pentru GDR-uri având la bază acțiuni suport)*	30,98%
Acționari instituționali străini	16,55%
Persoane fizice române	16,40%
Acționari instituționali români	16,13%
Persoane fizice nerezidente	2,64%
MFP**	0,06%
Acțiuni proprii***	17,24%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

**Număr total de acționari la data de 31.03.2018 – 6.292**

*Sursa: Fondul Proprietatea*

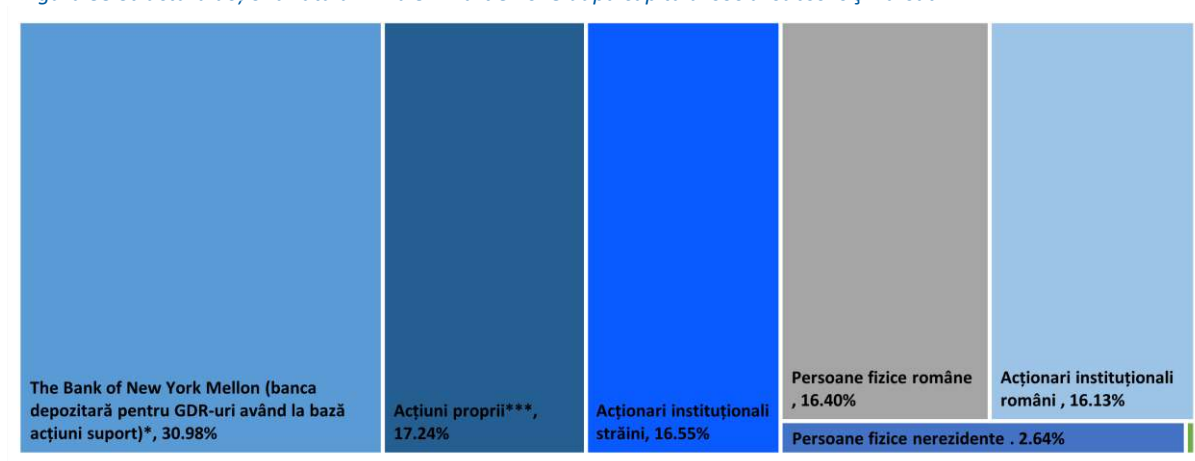
\* Include 9.744.750 acțiuni, echivalentul celor 194.895 certificate de depozit globale ale Fondului Proprietatea

\*\* 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



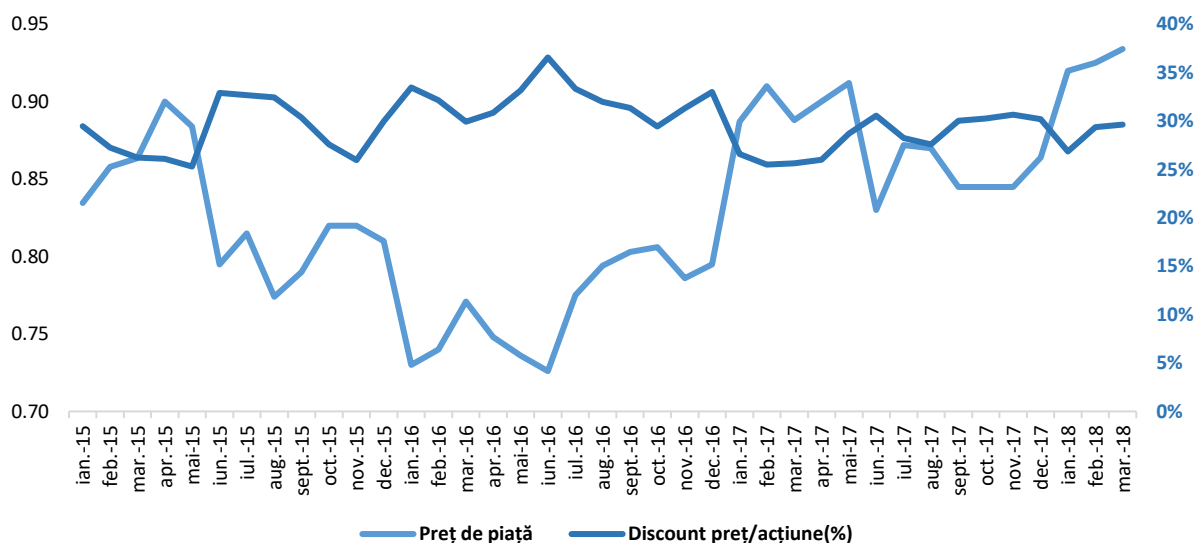
Figura 33 Structura acționariatului FP la 31 martie 2018 după capitalul social subscris și vărsat



Sursa: Fondul Proprietatea

La sfârșitul trimestrului I 2018, numărul total al acționarilor s-a redus cu 620 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 City of London Investment Mgmt (5,04% din numărul total de drepturi de vot la 5 aprilie 2016).

Figura 34 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea



Sursa: Fondul Proprietatea

Dintre evenimentele semnificative ce au avut loc pe parcursul trimestrului I 2018, se remarcă răscumpărarea unui număr total de 1.304.843.206 acțiuni proprii în cadrul celui de-al nouălea program de răscumpărare, acestea reprezentând 14% 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 31.03.2017 (lei)	Valoare la 31.03.2018 (lei)	Variație % Trim I 2017/ Trim I 2016
Venituri totale	7,088,557	9,187,894	29.62%
Venituri din exploatare	6,114,089	8,208,722	34.26%
Cheltuieli totale	3,965,256	4,637,066	16.94%
Cheltuieli din exploatare	3,391,982	4,386,243	29.31%
Active totale	102,131,453	120,892,006	18.37%
Capitaluri proprii	98,482,188	116,688,004	18.49%
Rezultat net	2,614,860	3,827,461	46.37%

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

Denumire indicator	Valoare la 31.03.2017 (lei)	Valoare la 31.03.2018 (lei)	Variație % Trim I 2017/ Trim I 2016
Venituri totale	3,289,889	3,941,215	19.80%
Venituri din exploatare	3,085,244	3,707,115	20.16%
Cheltuieli totale	2,828,991	3,360,368	18.78%
Cheltuieli din exploatare	2,688,221	3,169,086	17.89%
Active totale	74,059,511	77,641,063	4.84%
Capitaluri proprii	31,341,723	31,398,867	0.18%
Rezultat net	368,334	503,281	36.64%

## Listă tabele

Tabelul 1 Evoluția și prognoza PIB în perioada 2016 – 2019 .....	3
Tabelul 2 Randamentele burselor de acțiuni la 31 martie 2018.....	6
Tabelul 3 Activele nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu .....	11
Tabelul 4 Vânzările nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu în trimestrul I 2018.....	12
Tabelul 5 Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu .....	12
Tabelul 6 Vânzările nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în trimestrul I 2018 în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu .....	13
Tabelul 7 Oferte publice primare de vânzare în perioada 01.01.2018 – 31.03.2018 (cf. prospecte aprobate ASF).....	14
Tabelul 8 Oferte publice în perioada 01.01.2018– 31.03.2018 (cf documentelor aprobate de ASF).....	15
Tabelul 9 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2018 – 31.03.2018.....	15
Tabelul 10 Evoluția indicilor Bursei de Valori București la 31.03.2018 .....	16
Tabelul 11 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în primul trimestru al anului 2018, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument .....	17
Tabelul 12 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în trimestrul I 2018 pe piața principală (doar acțiuni) .....	19
Tabelul 13 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB.....	19
Tabelul 14 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în trimestrul I 2018, în funcție de activul suport .....	20
Tabelul 15 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală .....	21
Tabelul 16 Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS 2017 - 2018 .....	22
Tabelul 17 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe piața AeRO (doar acțiuni), în trimestrul I 2018.....	22
Tabelul 18 Categoriile de intermediari pe piața reglementată administrată de BVB.....	24
Tabelul 19 Categoriile de intermediari pe sistemul alternativ de tranzacționare administrat de BVB.....	24
Tabelul 20 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 31 martie 2018.....	25
Tabelul 21 Numărul de OPC și SAI .....	27
Tabelul 22 Depozitarii activelor OPC .....	27
Tabelul 23 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate .....	27
Tabelul 24 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI la 31 martie 2018.....	28
Tabelul 25 Activele totale (milioane lei) pe categorii de OPC.....	29
Tabelul 26 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (mil. lei) .....	29
Tabelul 27 Evoluția numărului de FDI, pe categorii .....	30
Tabelul 28 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI .....	31
Tabelul 29 Structura activelor nete pe categorii de FDI .....	31
Tabelul 30 Evoluția alocării strategice a activelor FDI .....	32

Tabelul 31 Evoluția numărului de FÎ, pe categorii.....	32
Tabelul 32 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎ .....	33
Tabelul 33 Structura activelor nete pe categorii de FÎ.....	33
Tabelul 34 Evoluția alocării strategice a activelor FÎ.....	34
Tabelul 35 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare.....	34
Tabelul 36 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 31.03.2018, respectiv 30.12.2017 ....	34
Tabelul 37 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea .....	35
Tabelul 38 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.03.2018.....	36
Tabelul 39 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea .....	36
Tabelul 40 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 31.03.2018 .....	36

## 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 (31 decembrie 2017 = 100) .....	6
Figura 5 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Franța, Germania și Marea Britanie.....	7
Figura 6 Contagiunea în randamente .....	8
Figura 7 Raportul P/E (forward) .....	8
Figura 8 Evoluția indicilor sectorului bancar și sectorului de asigurări la nivel european (1 ian 2018 = 100) .....	9
Figura 9 Evoluția randamentelor obligațiunilor suverane cu maturitatea de 10 ani.....	9
Figura 10 Evoluția randamentelor obligațiunilor corporative .....	10
Figura 11 Evoluția randamentelor obligațiunilor emise de România în lei.....	10
Figura 12 Activele nete (miliarde EUR) ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare din Europa în trimestrul I 2018 .....	11
Figura 13 Activele nete (miliarde EUR) ale fondurilor de investiții alternative din Europa în trimestrul I 2018 .....	12
Figura 14 Evoluția indicilor BVB în perioada 03 ian. 2017 –31 mar. 2018 (03 ianuarie 2017 = 100%).....	16
Figura 15 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe piața principală BVB în perioada ian. 2017 – mar. 2018.....	17
Figura 16 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB.....	18
Figura 17 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni) .....	18
Figura 18 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în perioada ianuarie 2017 – martie 2018, în funcție de activul suport.....	21
Figura 19 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS.....	23
Figura 20 Valoarea tranzacționată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari .....	24
Figura 21 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF .....	25
Figura 22 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii .....	26
Figura 23 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active .....	26
Figura 24 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor .....	26
Figura 25 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 31.03.2018) .....	27
Figura 26 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC .....	28
Figura 27 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 31.03.2018 față de 30.12.2017 .....	29
Figura 28 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC .....	29
Figura 29 Structura plasamentelor în FDI și FÎI pe tipuri de investitori .....	30
Figura 30 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (31.03.2018) .....	31
Figura 31 Cota de piață a FÎI în funcție de politica investițională și de activul net (31.03.2018) .....	33
Figura 32 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.03.2018 (% din VAN) .....	35
Figura 33 Structura acționariatului FP la 31 martie 2018 după capitalul social subscris și vărsat .....	37
Figura 34 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea.....	37