



**AUTORITATEA  
DE SUPRAVEGHERE  
FINANCIARĂ**



# **EVOLUTIA PIETEI DE CAPITAL DIN ROMANIA IN ANUL 2017**

## Cuprins

<b>1.CONTEXTUL INTERNAȚIONAL.....</b>	<b>3</b>
<b>2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI .....</b>	<b>12</b>
2.1. Noi emisiuni de instrumente financiare .....	12
2.2. Alte evenimente corporative .....	12
<b>3. PIAȚA SECUNDARĂ .....</b>	<b>14</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 (FÎ).....	31
5.4. Societățile de investiții financiare (SIF) .....	33
5.5. Fondul Proprietatea SA .....	34
<b>Listă tabele .....</b>	<b>37</b>
<b>Listă figuri .....</b>	<b>39</b>

## 1. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL

Cadrul economic european a continuat tendința de consolidare și în a doua parte a anului 2017 prin îmbunătățirea indicatorilor specifici economiilor europene. Condițiile economice și financiare s-au menținut la un nivel menit să favorizeze activitatea investițională la nivel european. Provocări la adresa stabilității au rămas în perioada analizată riscul geopolitic izvorât din amenințările teroriste și escaladarea tensiunilor în Peninsula Coreea și cel politic (negocierile Brexit).

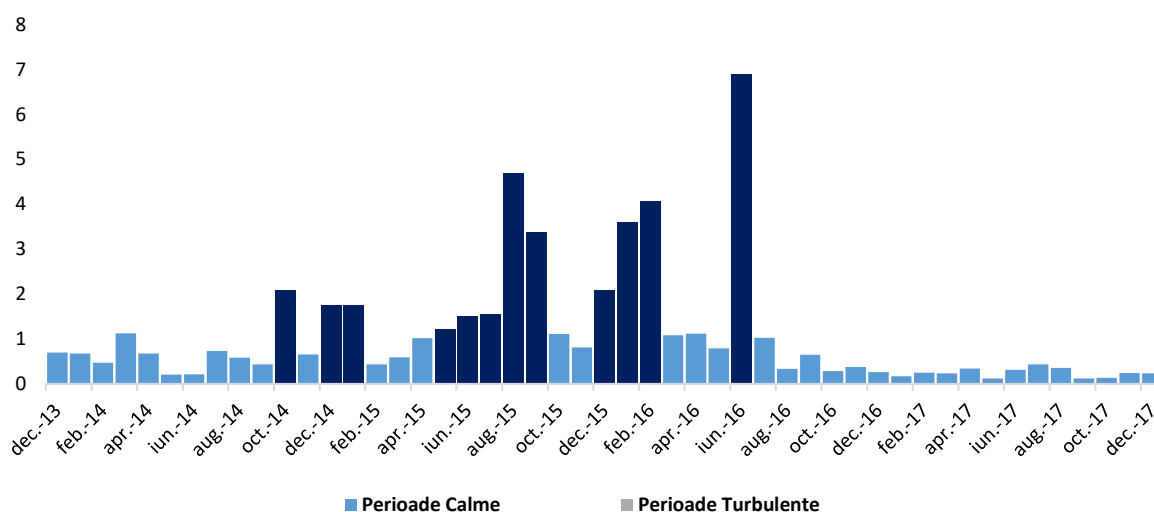
Riscul politic s-a menținut la un nivel ridicat prin existența incertitudinilor în ceea ce privește negocierile pe tema Brexit-ului. În contextul potențialelor relocări în alte state membre UE ale participanților autorizați și supravegheați de Autoritățile din Marea Britanie, ESMA a emis în iulie 2017 un set de opinii cu privire la principiile ce stau la baza relocărilor, opinii ce vin în sprijinul convergenței în materie de supraveghere.

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 și volatilitatea scăzută a prețurilor activelor.

Anul 2017 nu a înregistrat perioade cu niveluri ridicate de turbulență, cel puțin prin comparație cu evenimentele cu impact semnificativ din anul 2016, care au dus la modificări ample ale prețurilor activelor financiare, respectiv cele două episoade de turbulență care au avut loc pe fondul știrilor și evoluțiilor piețelor financiare din China, și cel aferent rezultatului referendumului organizat în Marea Britanie.

Indicele de turbulență calculat pentru luna decembrie 2017 s-a situat la un nivel mult mai redus prin comparație cu luna iunie 2016, când a marcat cea mai ridicată valoare pentru toată perioada analizată, respectiv decembrie 2012 - decembrie 2017. Creșterea semnificativă din luna iunie 2016 a avut loc ca urmare a creșterii volatilității indicilor pieței de capital pe fondul rezultatului pro Brexit al referendumului din Marea Britanie. Începând cu luna iulie 2016, s-a observat o tendință de revenire a indicelui de turbulență la nivelurile anterioare, tendință continuată pe tot parcursul anului 2017.

Figura 1 Indice de turbulență



Sursa: Datastream, calcule ASF

Indicii burselor internaționale au înregistrat evoluții pozitive în anul 2017 (12 luni).

Indicii BVB au înregistrat modificări la 12 luni (29 decembrie 2017 comparativ cu 29 decembrie 2016) situate între 9,6% și 22,9%. Cea mai semnificativă creștere la 12 luni se constată în cazul indicelui BET-FI (+34,1%), urmat de BET-XT-TR (+24,0%).

Tabelul 1 Randamentele burselor de acțiuni

Indici internaționali	3 luni	6 luni	9 luni	12 luni	Indici BVB	3 luni	6 luni	9 luni	12 luni
EA (EUROSTOXX)	-0.90%	2.84%	4.00%	10.39%	BET	-1.58%	-1.30%	-2.38%	9.64%
FR (CAC 40)	-0.32%	3.07%	4.80%	9.80%	BET-BK	0.23%	8.05%	9.85%	22.92%
DE (DAX)	0.69%	4.04%	5.86%	12.81%	BET-FI	5.96%	22.70%	24.77%	34.10%
IT (FTSE MIB)	-3.71%	5.55%	7.78%	13.80%	BET-NG	-3.51%	-0.29%	-4.37%	10.43%
GR (ASE)	6.19%	-2.12%	20.02%	26.03%	BET-TR	-0.22%	1.92%	5.07%	19.30%
IE (ISEQ)	2.27%	3.19%	7.01%	8.12%	BET-XT	0.04%	3.08%	2.79%	14.74%
ES (IBEX)	-3.25%	-4.63%	-3.12%	7.69%	BET-XT-TR	1.57%	6.54%	10.25%	24.09%
UK (FTSE 100)	4.27%	4.59%	4.26%	7.97%	BETPlus	-0.87%	0.04%	-1.06%	10.93%
US (DJIA)	10.33%	16.12%	19.65%	24.72%	ROTX	-0.58%	0.73%	1.16%	12.72%

Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Notă: Max (verde) și min (roșu) sunt fixate la  $\pm 4\%$  (1 săptăm.),  $\pm 8\%$  (1 lună) și  $\pm 15\%$  (3 luni)

Se observă din graficele de mai jos că în trimestrul IV al anului 2017 a continuat tendința ascendentă a burselor de acțiuni, cu un nivel scăzut de volatilitate pentru piețele dezvoltate și mai ridicat pentru piața românească. Un nivel semnificativ de volatilitate s-a menținut și în cazul cursului de schimb EURUSD.

Figura 2 Evoluția burselor de acțiuni față de 31 dec. 2016

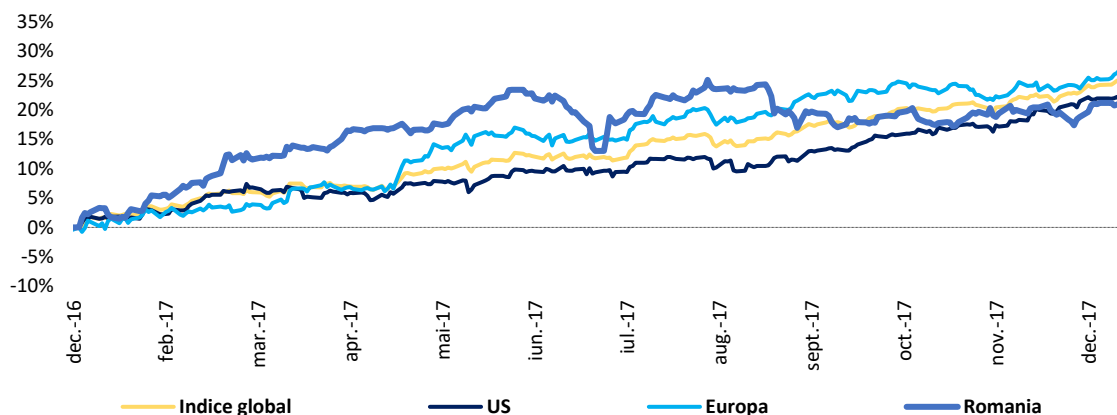
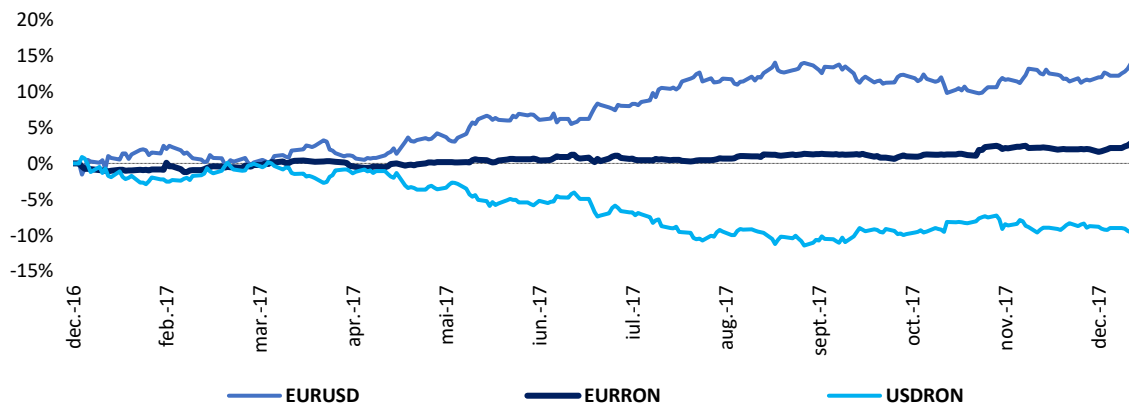


Figura 3 Evoluția cotațiilor valutare față de 31 dec. 2016



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Figura 4 Evoluția burselor de mărfuri față de 31 dec. 2016

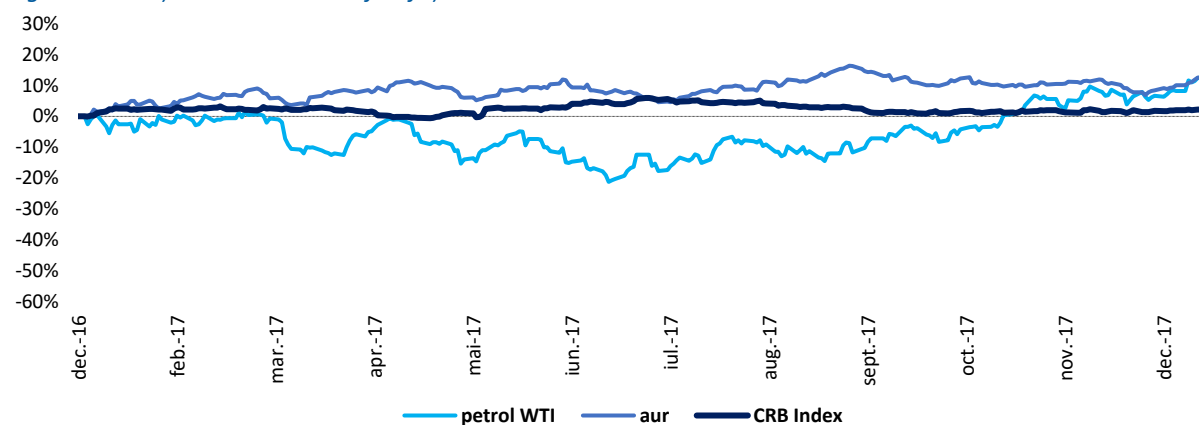
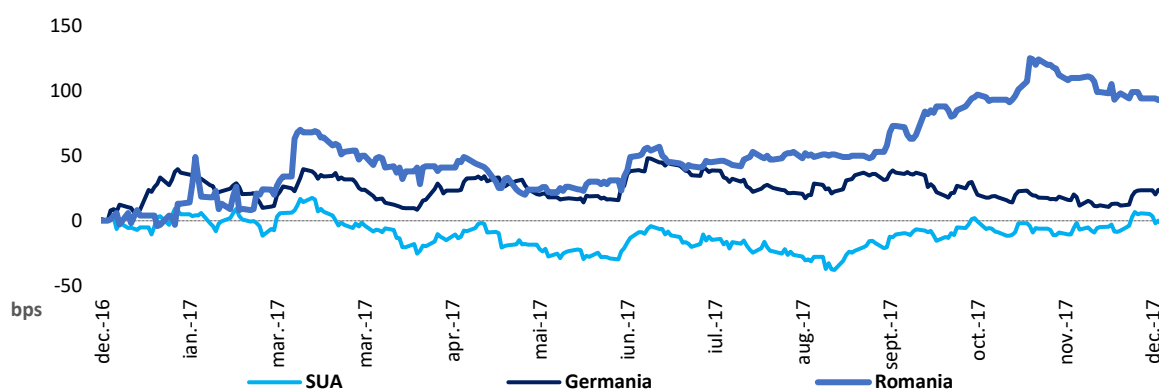


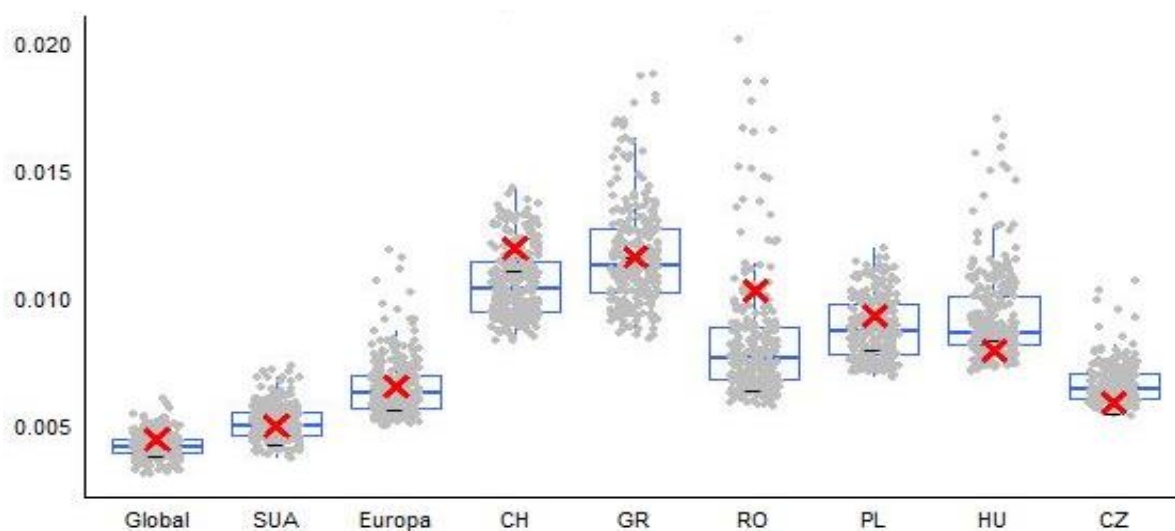
Figura 5 Evoluția randamentelor titlurilor de stat (ytm, 10Y, LC, bps) față de 31 dec. 2016



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

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 (o volatilitate mai mare este caracterizată de o incertitudine mai mare).

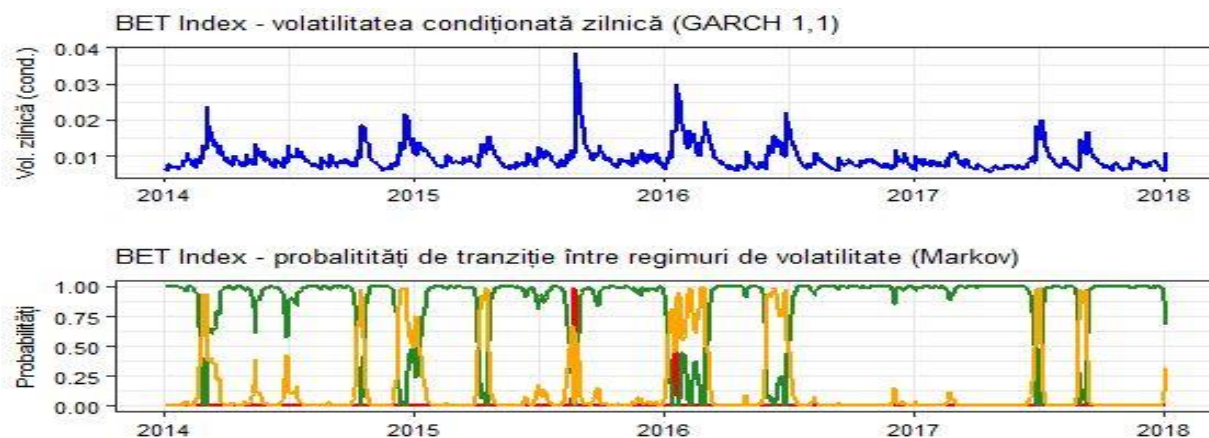
Figura 6 Volatilitatea condiționată zilnică a indicilor de acțiuni (1 ianuarie 2017 – 5 ianuarie 2018)



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Pe piața românească și pe alte piețe emergente și de frontieră din vecinătate s-a menținut o volatilitate mai ridicată decât în țările dezvoltate, în cazul cărora (de exemplu în SUA) volatilitatea și-a continuat tendința descendentă pe parcursul anului 2017.

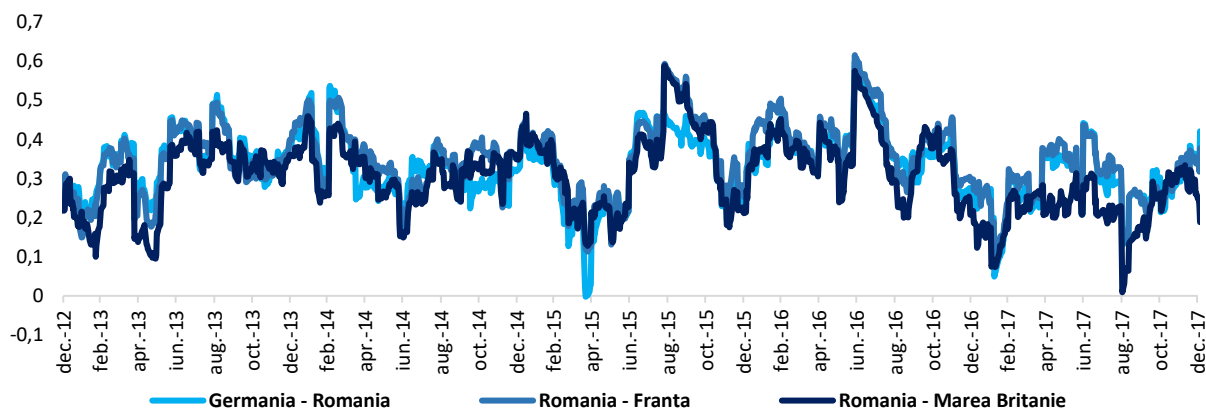
*Figura 7 Volatilitatea indicelui BET*



*Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF*

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.

*Figura 8 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Franța, Germania și Marea Britanie*



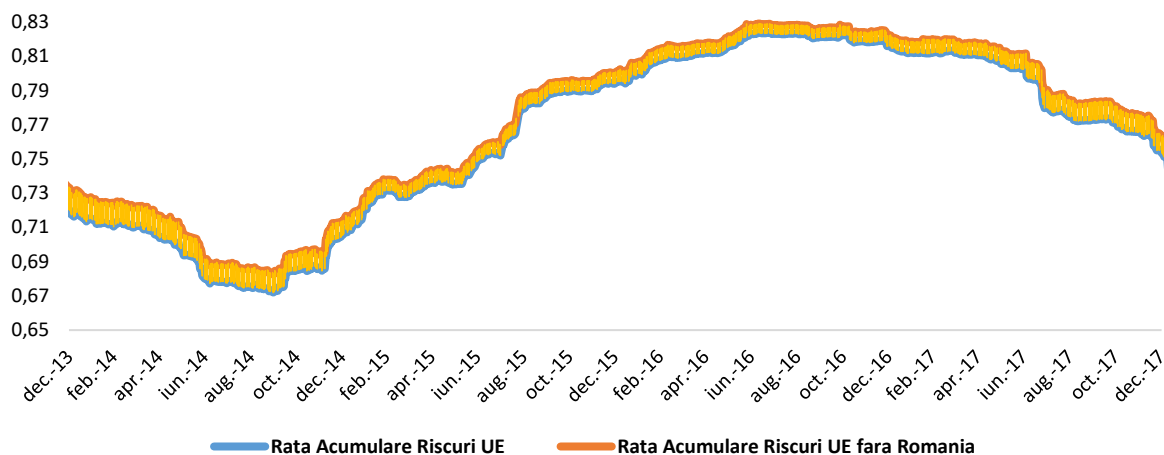
*Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF*

Corelațiile dintre piețele de capital din România și Marea Britanie se păstrează, în general, la un nivel redus, în cea mai mare parte având valori sub 0,4, însă cu episoade în care au ajuns la aproximativ 0,1 (în ianuarie 2017). La finalul lunii iunie 2017 piețele din Germania, Franța și Marea Britanie au revenit la un nivel de influență medie asupra evoluției pieței din România, toate înregistrând un coeficient de corelație mai mic de 0,5.

Kritzman et al. (2010) au elaborat o măsură a riscului sistemic pe care o intitulează rata de absorbție (RA). Din punct de vedere economic, indicatorul arată dacă piețele sunt strâns cuplate la un anumit moment

de timp. Atunci când acest fenomen se întâmplă, șocurile negative se pot propaga cu mai mare ușurință și la scară mai largă decât atunci când piețele sunt decuplate, conducând la creșterea fragilității sistemului financiar. Rata de absorbție poate fi privită drept un indicator de avertizare timpurie a creșterii corelației dintre piețele financiare.

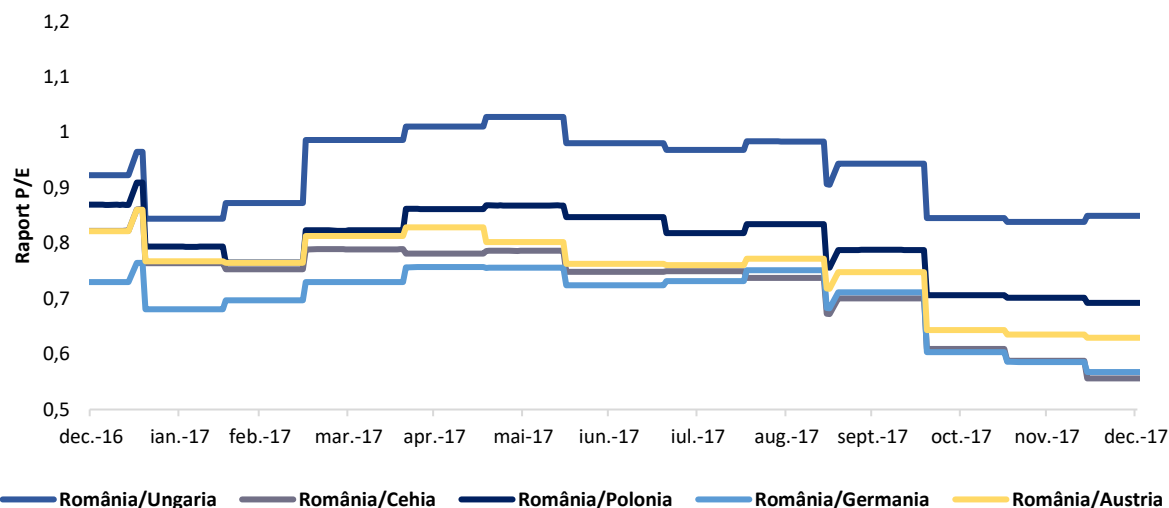
Figura 9 Rata de absorbție



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Rata de absorbție, calculată pe baza randamentelor indicilor bursieri din Uniunea Europeană, pentru perioada decembrie 2014 – decembrie 2017, a avut în medie o tendință descendentă în cel de-al doilea semestru al lui 2017.

Figura 10 Raportul P/E (forward)



Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Raportul P/E forward se calculează împărțind prețul acțiunii la profitul net pe acțiune și arată cât de mult plătesc investitorii pentru câștigurile previzionate pentru următorul an. Riscul de re-evaluare se calculează împărțind rapoartele P/E forward și arată cât de mult plătesc investitorii pentru câștigurile previzionate pentru anul următor în comparație cu altă piață.

Pentru România și alte țări din regiune acest raport arată că piața bursieră locală este, în condiții normale la nivel internațional, mai atractivă în raport cu acestea. Astfel, raportul P/E a crescut în ultimii doi ani pe fondul scăderii randamentelor titlurilor de stat pe termen lung (10 ani). Creșterea este relevantă în contextul fenomenului „search for yield” și anume căutarea de randamente superioare. Pe termen mediu se conturează riscul apariției unei bule speculative dacă randamentele pieței financiare cresc cu mult peste nivelul de echilibru fără a fi susținute fundamental de factorii economici. Pe de altă parte, dat fiind că fenomenul „search for yield” este generalizat în Europa, piețele de capital devin mai vulnerabile la efecte de contagiune de pe piețele de capital învecinate și de pe piețele financiare dezvoltate.

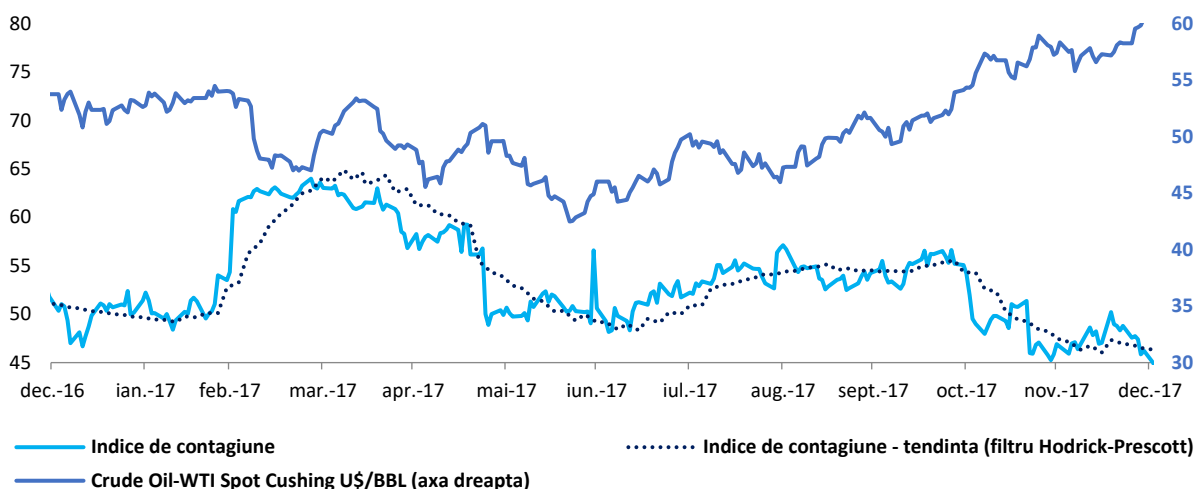
Menținerea unei volatilități scăzute a indicilor în ultimele luni din 2017, precum și lipsa altor evenimente sistemice a condus la descreșterea riscului de contagiune în Europa.

Contagiunea dintre piețe este, în general, redusă ca urmare a diminuării riscurilor macroeconomice și a îmbunătățirii stabilității financiare în UE. Creșterea bruscă a prețului petrolului în luna decembrie 2017 (cel mai înalt nivel din iulie 2015) s-a datorat campaniei anti-corupție din Arabia Saudită, dar și menținerii restricțiilor de extragere a petrolului.

Analiza contagiunii indică faptul că piața de capital din România este mai sensibilă la factorii de risc care influențează piața de capital din Polonia, în special factorii de risc politic. Contagiunea (IMF) este definită ca impactul modificărilor în prețul activelor dintr-o regiune (bursă) asupra prețurilor din altă regiune (bursă) și este măsurată din perspectiva contribuției unei burse din totalul varianței reziduale totale.

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.

Figura 11 Contagiunea în randamente



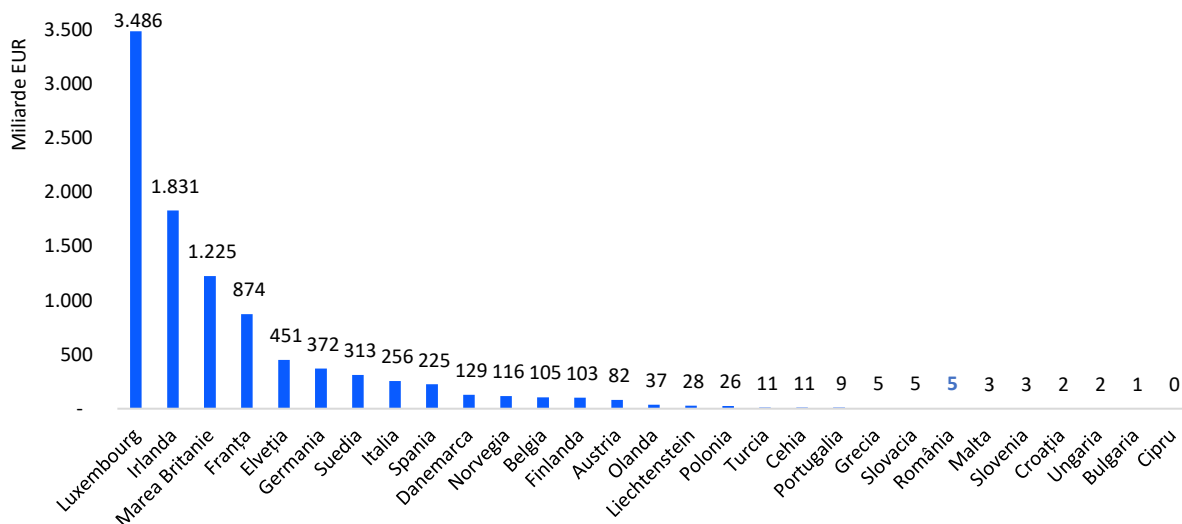
Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Creșterile economice și așteptările optimiste ale consumatorilor cu privire la continuarea tendinței de consolidare a economiilor europene au sprijinit, în anul 2017, piața fondurilor de investiții din Europa. Fondurile de investiții au înregistrat evoluții pozitive, remarcându-se interesul în creștere al investitorilor prin cele mai ridicate valori ale subscrierilor nete din ultimii 2 ani.

La finalul trimestrului IV 2017, piața fondurilor de investiții din Europa cuprindea 60.205 de fonduri de investiții, dintre care 31.974 de organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), respectiv 28.231 de fonduri de investiții alternative (FIA). În funcție de numărul de OPCVM-uri, Luxemburg este țara ce supraveghează cele mai multe astfel de fonduri (10.090), iar cele mai numeroase FIA se concentrează în Franța (7.697).



Figura 12 Activele nete (miliarde EUR) ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare din Europa în anul 2017



Sursa: EFAMA

Activele nete ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) s-au situat la o valoare de 9.714 miliarde EUR în anul 2017, în creștere cu 3% față de anul 2016.

Tabelul 2 Activele nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu

Țara	2017			2016		
	Număr OPCVM	Activ net	Cotă de piață	Număr OPCVM	Activ net	Modificare AN 2017 față de 2016 (%)
Austria	983	82.228	0,8%	1.021	80.301	2,4%
Cehia	158	10.746	0,1%	141	8.554	25,6%
Franța	3.163	873.868	9,0%	3.164	795.696	9,8%
Germania	1.933	371.779	3,8%	1.775	329.709	12,8%
Ungaria	28	1.579	0,0%	21	667	136,9%*
Polonia	320	25.847	0,3%	322	21.073	22,7%
România	74	4.874	0,1%	75	4.819	1,1%
Total țări analizate	6.659	1.370.921	14,10%	6.519	1.240.819	10,49%
Total OPCVM	31.974	9.714.462	100,00%	30.683	8.674.218	11,99%

Sursa: EFAMA

\* creștere semnificativă parțial datorată transformării unor fonduri de investiții alternative în OPCVM

Conform statisticilor EFAMA, în anul 2017, vânzările nete ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) s-au situat la o valoare de 738 miliarde EUR, în creștere cu 173% față de anul 2016, din care 316 miliarde EUR (circa 43%) au reprezentat subscrieri nete aferente fondurilor de obligațiuni.

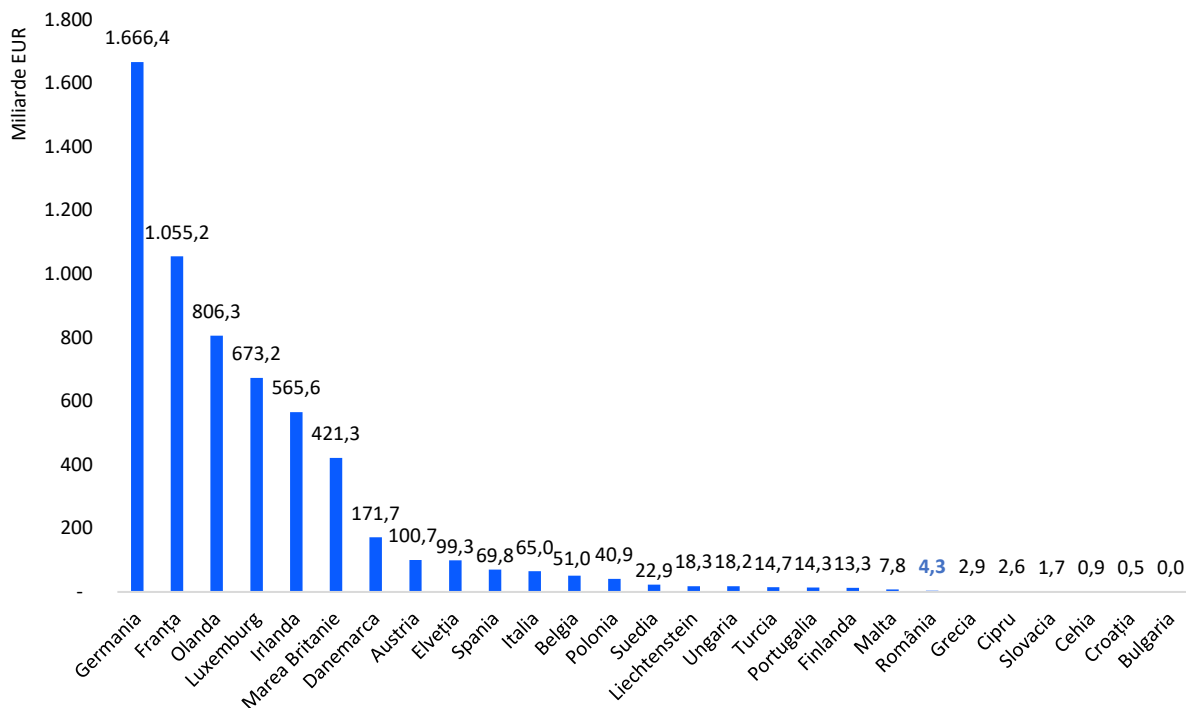
Tabelul 3 Vânzările nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu în anul 2017

Țara	Fonduri de acțiuni	Fonduri de obligațiuni	Fonduri diversificate	Fonduri monetare	Alte fonduri	Total
Austria	-229	-1.208	2.190	-18	-416	319
Cehia	205	-48	906	31	160	1.254
Franța	13.400	28.900	4.800	400	-2.100	45.400
Germania	8.204	3.758	13.288	-286	157	25.120
Ungaria	54	15	79	0	63	212
Polonia	157	-17	392	1534	15	2.081
România	18	-73	77	0	36	57
Total țări analizate	21.809	31.327	21.732	1.661	-2.085	74.443
Total OPCVM	158.956	315.649	190.356	68.310	4.866	738.138

Sursa: EFAMA

Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (FIA) din Europa se situau la finalul anului 2017 la o valoare de 5.909 miliarde EUR, în creștere cu peste 7% comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2016. Germania este țara cu cele mai mari active nete ale FIA, la polul opus situându-se Bulgaria.

Figura 13 Activele nete (miliarde EUR) ale fondurilor de investiții alternative din Europa în anul 2017



Sursa: EFAMA

Tabelul 4 Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu

Țara	2017			2016		
	Număr FIA	Activ net	Cotă de piață	Număr FIA	Activ net	Modificare AN 2017 față de 2016 (%)
Austria	1.040	100.654	1,7%	1.010	93.497	7,7%
Cehia	4	928	0,0%	3	657	41,2%*
Franța	7.697	1.055.247	17,9%	7.874	1.002.948	5,2%
Germania	4.297	1.666.413	28,2%	4.287	1.558.587	6,9%
Ungaria	552	18.189	0,3%	587	18.065	0,7%
Polonia	567	40.939	0,7%	575	37.635	8,8%
România	22	4.289	0,1%	24	4.181	2,6%
Total țări analizate	14.179	2.886.659	48,90%	14.360	2.715.570	6,30%
Total FIA	28.231	5.908.669	100,00%	28.144	5.515.965	7,12%

Sursa: EFAMA

La nivel european vânzările nete ale FIA s-au la valoarea de circa 210 miliarde EUR, din care aproximativ 62% reprezintă intrări nete în categoria alte fonduri. Conform datelor colectate de EFAMA, vânzările nete ale FIA din România au înregistrat în anul 2017 o valoare de circa 28 milioane EUR. Pentru România EFAMA a încadrat în categoria FIA fondurile închise de investiții, SIF-urile și FP.

*Tabelul 5 Vânzările nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în anul 2017 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	712	715	1.837	0	715	-56	3.923
Cehia	0	0	0	0	169	0	169
Franța	-2.400	-2.500	7.500	-700	0	1.200	3.100
Germania	9.862	7.134	25.834	0	14.695	29.384	86.908
Ungaria	112	-637	392	-931	794	912	642
Polonia	-285	935	396	280	106	-102	1.329
România	0	0	11	0	0	18	28
Total țări analizate	8.001	(1.480)	35.970	(1.351)	16.479	30.157	96.099
Total FIA	27.189	-14.237	42.987	-3.381	28.188	129.879	210.625

*Sursa: EFAMA*

În anul 2017, evoluțiile pozitive ale piețelor bursiere și ale fondurilor de investiții au fost stimulate de creșterile economice și îmbunătățirea indicatorilor aferenți economiilor europene, pe fondul unor regimuri de volatilitate scăzută și a încrederii tot mai mare a consumatorilor în continuarea tendinței de consolidare a economiilor europene.

## 2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI

### 2.1. Noi emisiuni de instrumente financiare

În perioada ianuarie – decembrie 2017, ASF a aprobat prospectele de ofertă publică/ admitere la tranzacționare pentru obligațiunile emise de societatea VRANCART SA, IMPACT DEVELOPER & CONTRACTOR SA și UNICREDIT BANK SA, valoarea acestor emisiuni fiind de 153.448.913 euro. Pentru SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA, în vederea emiterii de produse structurate, a fost aprobat prospectul de bază.

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 o procedură de aprobare a prospectului. În acest context, în perioada ianuarie – decembrie 2017, ASF a fost notificată cu privire la aprobarea a 29 astfel de prospecte și a 48 de suplimente la prospectele deja aprobate.

*Tabelul 6 Oferte publice primare de vânzare în perioada 01.01.2017 – 31.12.2017 (cf. prospectelor aprobate ASF)*

Oferte publice de vânzare primare		
Companie	Volum	Valoare (lei)
BITTNET SYSTEMS SA BUCURESTI	993.207	774.701
PRODLACTA SA BRASOV	3.519.853	3.890.852
BITTNET SYSTEMS SA BUCUREȘTI	925.284	527.412
TRANSCOM SA SIBIU	16.610.000	1.661.000
IOR SA București	11.170.237	1.284.950
AUTO CENTER SA București	21.961.969	2.467.744
CHIMCOMPLEX SA Bacău	în derulare	
MEDLIFE SA București	753.082	24.663.436
GALFINBAND SA Galați	805.072	949.129
ROMAERO SA București	300.653	751.633
FORAJ SONDE SA Videle	2.475.066	6.187.665

*Sursa: ASF*

### 2.2. Alte evenimente corporative

În perioada ianuarie – decembrie 2017 au fost autorizate următoarele demersuri privind alte evenimente corporative:

- 12 documente aferente ofertelor publice de cumpărare a căror valoare se ridică la 626.649.150 lei;
- un document de ofertă publică de preluare obligatorie a cărei valoare a fost de 8.406.870 lei;
- două anunțuri privind declanșarea procedurii de retragere în baza dispozițiilor art. 42 din Legea nr. 24/2017;
- 14 retrageri de la tranzacționare de pe BVB/ sistemul alternativ administrat de BVB/ SIBEX având în vedere declanșarea procedurii falimentului/ finalizarea unei fuziuni/ finalizarea procedurii instituite în baza dispozițiilor art.206 din Legea nr. 297/2004 sau în baza dispozițiilor art. 42 din Legea nr. 24/2017, ca urmare a hotărârii acționarilor, după răscumpărarea acțiunilor deținute de acționarii care nu au fost de acord cu adoptarea acestei hotărâri.

De asemenea, în această perioadă au fost aprobate trei oferte publice secundare inițiale de vânzare în vederea admiterii la tranzacționare a acțiunilor emise de AAGES SA, TRANSILVANIA BROKER DE ASIGURARE SA și SPHERA FRANCHISE GROUP, valoarea acestora ridicându-se la 299.687.712 lei (aproximativ 65 milioane euro).

*Tabelul 7 Oferte publice în perioada 01.01.2017– 31.12.2017 (cf documentelor aprobate de ASF)*

Oferte publice de preluare		
Companie	Volum (acțiuni cumpărate)	Valoare (lei)
STIROM SA București	466.429	8.406.870
Oferte publice de cumpărare		
Companie	Volum	Valoare
DELIVERY SOLUTIONS SA București	35.472	354.720
CEMACON SA Cluj Napoca	0	0
COMNORD SA București	6.507.745	3.300.728
FONDUL PROPRIETATEA SA București	640.000.000	582.400.000
MAGAZIN UNIVERSAL MARAMUREȘ SA	1.564.505	672.737
ARTEGO SA TG. JIU	399.062	2.793.434
SIF MODOVA SA Bacău	25.000.000	25.000.000
ELECTROCONSTRUCȚIA ELCO ALBA IULIA SA	162.892	162.957
SIF BANAT CRIȘANA SA	539.276	1.348.190
ARTEGO SA Tg. Jiu	594.000	4.158.000
GASTRONOM SA	32.534	991.311
COMNORD SA București	7.810.103	5.467.072

Sursa: ASF

*Tabelul 8 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2017 – 31.12.2017*

Tip operațiune	Număr Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare
Majorarea capitalului social	18
Diminuarea capitalului social	10
Fuziune	2
Divizare	2
Drepturi de preferință	1
Societăți nou admise la tranzacționare	5
Obligațiuni	12
Titluri de stat	2
Produce structurate	116
<b>Total</b>	<b>168</b>

Sursa: ASF

În ceea ce privește procedura derulată de societățile care s-au aflat sub incidența dispozițiilor Legii 151/2014, pentru acțiunile pentru care au fost depuse cereri de retragere până la momentul încetării de drept a activității pieței RASDAQ, în cursul anului 2017, ASF, în baza opiniei profesionale exprimate de ANEVAR, a emis două decizii prin care a dispus unei societăți întreprinderea demersurilor necesare în vederea întocmirii unui nou raport de evaluare pentru stabilirea prețului de retragere din societate cu respectarea dispozițiilor legale, iar ulterior, refacerea raportului de evaluare anterior menționat.

Totodată au fost emise trei decizii prin care s-a impus consiliilor de administrație ale unor societăți obligația de a solicita Oficiilor Registrului Comerțului desemnarea unui expert autorizat independent în vederea întocmirii raportului de evaluare pentru determinarea prețului pe acțiune, acționarii respectivelor societăți având drept de retragere (în cazul a două societăți, hotărârea acționarilor de tranzacționare a acțiunilor pe sistemul alternativ administrat de BVB fiind declarate nule absolut de către instanță).

### 3. PIAȚA SECUNDARĂ

#### 3.1. Piețe spot

##### 3.1.1 Piețe spot administrate de BVB

În anul 2017, toți indicii generali ai bursei românești au avut evoluții pozitive. Cea mai semnificativă creștere a fost de 33,43% aferentă indicelui ce reflectă evoluția societăților de investiții financiare (SIF-uri) și a companiilor asimilabile acestora, și anume indicele BET-FI. Alți doi indici au consemnat creșteri de peste 20% comparativ cu valoarea acestora la 30.12.2016: indicele BET-BK a înregistrat o creștere de 22,85%, iar indicele BET-XT-TR a crescut cu 23,80%. Indicele ROTX, dezvoltat de Bursa de la Viena împreună cu BVB și care surprinde evoluția acțiunilor de tip blue chip tranzacționate la BVB, a înregistrat o creștere de 12,78% față de finele anului 2016.

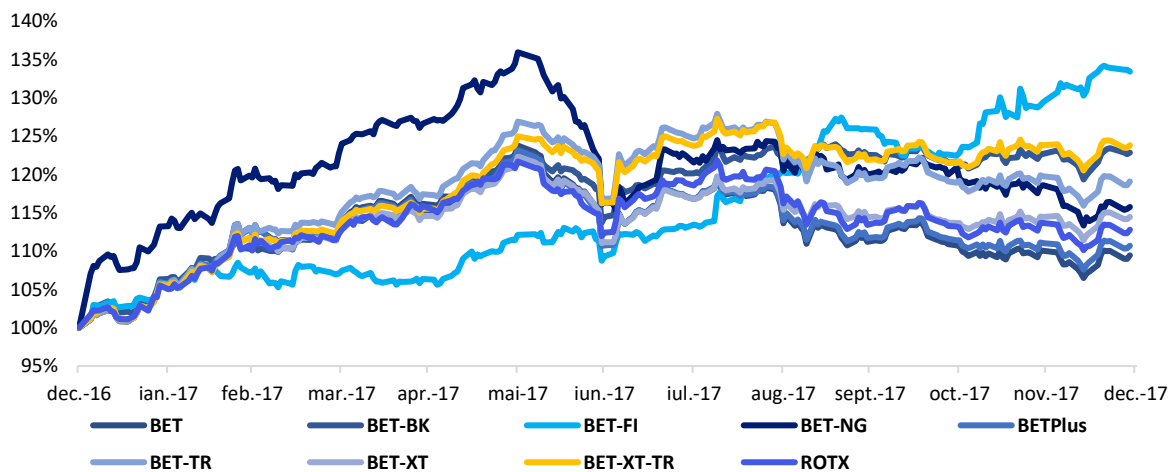
Tabelul 9 Evoluția indicilor Bursei de Valori București în anul 2017

Indice	Valoare la data de 30.12.2016	Valoare la data de 29.12.2017	Modificare (%) 29.12.2017 față de 30.12.2016
BET	7.085,05	7.753,74	9,44%
BET-BK	1.344,18	1.651,29	22,85%
BET-FI	29.710,63	39.643,35	33,43%
BET-NG	588,15	651,63	10,79%
BET-TR	8.751,95	10.422,60	19,09%
BET-XT	643,44	736,60	14,48%
BET-XT-TR	814,04	1.007,81	23,80%
BETPlus	1.052,64	1.165,49	10,72%
ROTX	14.149,13	15.957,21	12,78%

Sursa: BVB, calcule ASF

Piața bursieră românească a consemnat o evoluție pozitivă în prima parte a anului 2017, ulterior indicii BVB au înregistrat scăderi. Componenta indicilor BET și BET-TR s-a mărit în anul 2017, fiind incluse următoarele companii: MedLife, CONPET și DIGI Communications.

Figura 14 Evoluția indicilor BVB în perioada 30 dec. 2016 – 29 dec. 2017 (30 decembrie 2016 = 100%)



Sursa: BVB, calcule ASF

În anul 2017, patru companii și-au listat acțiunile la BVB: DIGI Communications a vândut 25,6% din numărul total de acțiuni la prețul de 944 milioane lei (reprezentând cea mai mare ofertă publică inițială realizată de o companie privată la BVB), AAGES a vândut 15% din numărul total al acțiunilor emise de societate la prețul de 5,5 milioane lei, Transilvania Broker de Asigurare a vândut prin intermediul bursei 25% din numărul total al acțiunilor pentru 9 milioane lei și Sphera Franchise Group a vândut un sfert din numărul total al acțiunilor companiei pentru aproximativ 285 milioane lei.

Pe piața obligațiunilor corporative, în anul 2017, au fost dispuse nouă listări: Globalworth, NE Property Coöperatief, UniCredit Bank, International Investment Bank, Impact Developer & Contractor, Vrancart, Superbet Betting & Gaming, Bittnet Systems și Investia Finance. Pe piața bursieră din România, în anul 2017, a devenit pentru prima dată posibilă decontarea direct în euro de către Depozitarul Central. Prima decontare în moneda unică europeană a fost efectuată ca urmare a ofertei de obligațiuni în cuantum de 60 milioane euro desfășurată de către Banca Internațională de Investiții în luna septembrie 2017.

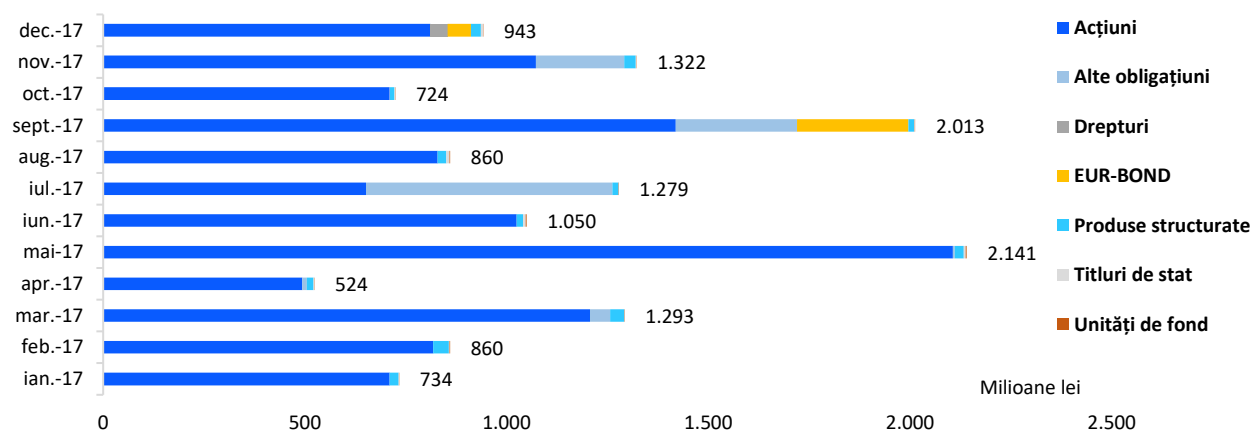
*Tabelul 10 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în anul 2017, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument*

Tip de instrument	2016			2017			Variații %	
	Nr. Tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. Tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. Tranzacții	Valoare
Acțiuni, inclusiv drepturi	706.709	9.465.969.599	84,13%	859.275	12.062.932.455	86,69%	21,59%	27,43%
Alte obligațiuni	783	506.068.066	4,50%	1.217	1.540.507.131	11,07%	55,43%	204,41%
Produse structurate	247.613	427.909.883	3,80%	141.833	264.186.676	1,90%	-42,72%	-38,26%
Titluri de stat	23.107	846.873.110	7,53%	585	35.249.342	0,25%	-97,47%	-95,84%
Unități de fond	2.364	4.124.886	0,04%	6.138	12.726.605	0,09%	159,64%	208,53%
<b>Total</b>	<b>980.576</b>	<b>11.250.945.543</b>	<b>100%</b>	<b>1.009.048</b>	<b>13.915.602.209</b>	<b>100%</b>	<b>2,90%</b>	<b>23,68%</b>

Sursa: BVB

Pe parcursul anului 2017, pe piața principală și ATS, s-au derulat aproximativ 1 milion de tranzacții în valoare totală de circa 14 miliarde lei, în creștere cu 23,68% față de valoarea tranzacționată în anul 2016. Acțiunile rămân în continuare clasa dominantă de active tranzacționate la BVB, astfel că 86,69% din valoarea tranzacționată în anul 2017 o reprezintă operațiunile cu acțiuni. Totodată, valoarea tranzacțiilor cu unități de fond și cu alte obligațiuni a crescut în anul 2017 comparativ cu anul 2016.

*Figura 15 Structura lunară a tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB în anul 2017*



Sursa: BVB

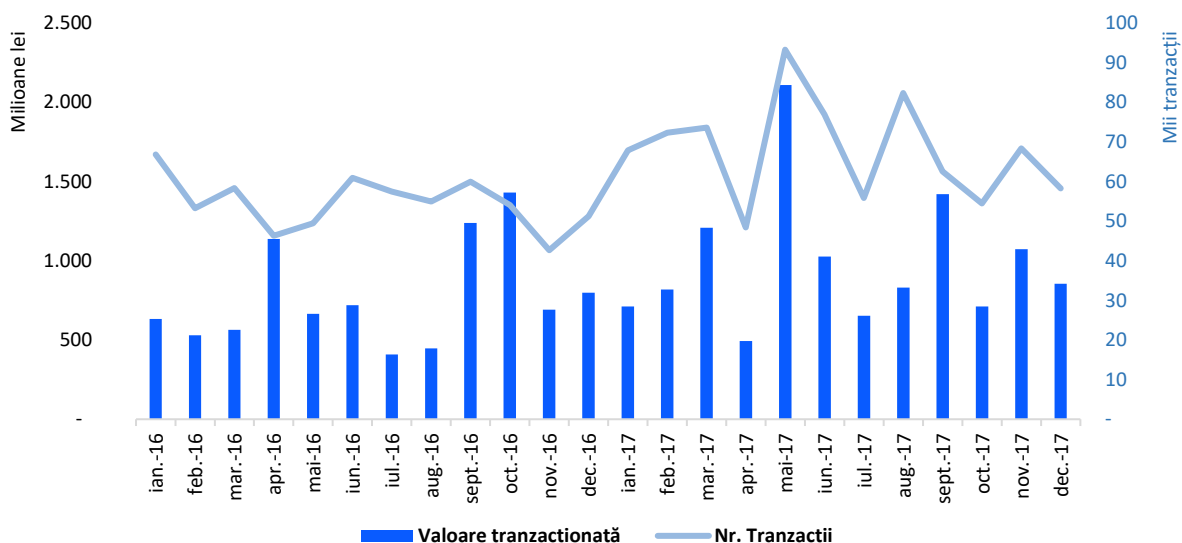
Valoarea totală tranzacționată pe secțiunea BVB în trimestrul IV 2017 a fost de aproximativ 2,99 miliarde lei, tranzacțiile cu acțiuni deținând cea mai mare pondere atât din punct de vedere al volumului tranzacționat, cât și din perspectiva valorii. Se remarcă faptul că în lunile septembrie 2017 și decembrie 2017 au fost derulate tranzacții cu obligațiuni denumite și decontate în euro (EUR-BOND). În luna septembrie 2017, International Investment Bank a emis 6.000 obligațiuni denumite în euro cu maturitate de 3 ani și valoare nominală de 10.000 euro/obligațiune, iar în luna decembrie 2017, Impact Developer & Contractor SA a oferit spre tranzacționare un număr de 2.505 de obligațiuni denumite în euro cu maturitate de 5 ani și valoare nominală de 5.000 euro/obligațiune.

### 3.1.1.1 Secțiunea BVB

Valoarea totală tranzacționată cu titluri de capital a crescut în anul 2017 comparativ cu anul precedent cu aproximativ 28,61%, iar numărul tranzacțiilor a crescut cu circa 24,25%.

Cea mai ridicată valoare a tranzacțiilor cu titluri de capital (acțiuni și unități de fond) înregistrată în anul 2017, a fost de aproximativ 2,11 miliarde lei, în luna mai (tot atunci a fost înregistrat și cel mai mare număr de tranzacții). Volumul tranzacționat în luna mai a fost susținut în proporție de peste 50% de tranzacțiile cu acțiuni emise de către DIGI Communications. În luna aprilie a fost înregistrată cea mai mică valoare tranzacționată (494 milioane RON).

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



Sursa: BVB

La 29 decembrie 2017, capitalizarea bursieră de pe piața reglementată a ajuns la nivelul de 164,38 miliarde lei, în creștere față de sfârșitul anului 2016 cu 12,16%. În perioada ianuarie-decembrie 2017, capitalizarea BVB (acțiuni) a înregistrat cel mai ridicat nivel în luna mai când a atins o valoare de 177,77 miliarde lei, iar cel mai diminuat nivel a fost înregistrat în luna ianuarie, atunci când capitalizarea bursieră a scăzut până la valoarea de aproximativ 149,02 miliarde lei.



Figura 17 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)



Sursa: BVB

În anul 2017, 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 23,01% din valoarea totală tranzacționată. Pe următoarele poziții din acest top s-au clasat Fondul Proprietatea (FP), Romgaz (SNG), BRD - Groupe Société Générale (BRD) 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. DIGI Communications (DIGI), listată la BVB din mai 2017 și Sphera Franchise Group (SFG), listată la BVB din noiembrie 2017, se află de asemenea printre cele mai lichide companii.

Tabelul 11 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în anul 2017 pe piața principală (doar acțiuni)

Simboluri	Valoare lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
TLV	1.919.716.375	23,01%	118.030	14,83%
FP	1.219.045.943	14,61%	28.290	3,55%
SNG	911.688.407	10,93%	51.858	6,52%
BRD	880.202.897	10,55%	30.738	3,86%
SNP	598.282.656	7,17%	54.196	6,81%
EL	539.230.091	6,46%	24.621	3,09%
TGN	517.024.276	6,20%	37.018	4,65%
DIGI	356.345.288	4,27%	21.058	2,65%
TEL	192.353.057	2,31%	25.150	3,16%
SIF2	171.934.892	2,06%	22.881	2,87%
COTE	122.184.956	1,46%	20.797	2,61%
SIF5	104.283.294	1,25%	22.021	2,77%
SIF1	92.386.801	1,11%	16.131	2,03%
SIF3	92.185.170	1,10%	39.922	5,02%
M	89.653.242	1,07%	6.808	0,86%
SNN	77.376.536	0,93%	29.806	3,74%
OIL	51.426.220	0,62%	19.484	2,45%
EBS	46.247.063	0,55%	4.308	0,54%
SFG	43.270.169	0,52%	1.386	0,17%
TBM	30.504.193	0,37%	21.483	2,70%
<b>TOTAL cumulat</b>	<b>8.055.341.526</b>	<b>96,55%</b>	<b>595.986</b>	<b>74,88%</b>
<b>TOTAL tranzacționat</b>	<b>8.343.427.931</b>	<b>100,00%</b>	<b>795.916</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: BVB

În anul 2017, s-au derulat 884 de tranzacții cu titluri de credit (alte obligațiuni și titluri de stat), iar valoarea totală a tranzacțiilor a fost de aproximativ 1,57 miliarde lei, în creștere față de anul precedent cu aproximativ 17%.

În aprilie 2017, au fost admise la tranzacționare obligațiunile corporative emise de Vrancart SA (VNC), emisiunea fiind în valoare de 38,25 milioane lei.

În luna iulie 2017, Unicredit Bank a emis obligațiuni corporative în valoare de 610 milioane lei. În aceeași lună, BVB a admis la tranzacționare obligațiunile Globalworth Real Estate Investment Limited (GWI22), companie de investiții imobiliare, în valoare totală de 550 milioane euro, fiind cea mai mare emisiune de obligațiuni din istoria BVB.

În luna septembrie a anului 2017, Banca Internațională de Investiții (IIB) a emis obligațiuni corporative denominate în euro în cuantum de 60 milioane euro, acestea fiind decontate în aceeași monedă prin sistemul Depozitarului Central. De asemenea, tot în luna septembrie, IIB a emis obligațiuni corporative denominate în lei; prin intermediul acestei operațiuni a atras fonduri în valoare de 300 milioane lei.

Tot în luna septembrie 2017, Superbet Betting & Gaming SA (SBG) a emis obligațiuni corporative în valoare totală de 9,70 milioane lei.

În decembrie 2017, au fost admise la tranzacționare obligațiunile corporative emise de către NE PROPERTY COOPERATIEF U.A. în valoare totală de 500 milioane euro. În aceeași lună, Impact Developer & Contractor a emis obligațiuni corporative în valoare de 12,52 milioane euro.

Pe piața ATS, în 2017, Bittnet Systems și Investia Finance au emis obligațiuni corporative, ambele însumând 5,5 milioane lei.

*Tabelul 12 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB*

Luna	Valoare	Număr tranzacții
ian.-16	100.123.139	42
feb.-16	23.725.226	28
mar.-16	950.612	21
<b>Total trim. I 2016</b>	<b>124.798.977</b>	<b>91</b>
apr.-16	57.063.282	35
mai.-16	82.288.745	36
iun.-16	18.466.311	34
<b>Total trim. II 2016</b>	<b>157.818.338</b>	<b>105</b>
iul.-16	2.156.629	21
aug.-16	745.171.231	22.745
sep.-16	302.412.805	135
<b>Total trim. III 2016</b>	<b>1.049.740.665</b>	<b>22.901</b>
oct.-16	2.307.095	88
nov.-16	9.937.144	105
dec.-16	845.256	74
<b>Total trim. IV 2016</b>	<b>13.089.494</b>	<b>267</b>
<b>Total 2016</b>	<b>1.345.447.474</b>	<b>23.364</b>
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>

Luna	Valoare	Număr tranzacții
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>

Sursa: BVB

În anul 2017, valoarea totală a tranzacțiilor cu produse structurate s-a situat la nivelul de aproximativ 264,19 milioane lei, semnificativ mai mică față valoarea înregistrată în anul 2016. 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 117,27 milioane lei, reprezentând peste 44% din totalul tranzacțiilor. Ponderi importante în valoarea totală tranzacționată cu produse structurate o au și produsele având ca activ suport petrolul (25%) și acțiunile (24%).

*Tabelul 13 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în anul 2017, în funcție de activul suport*

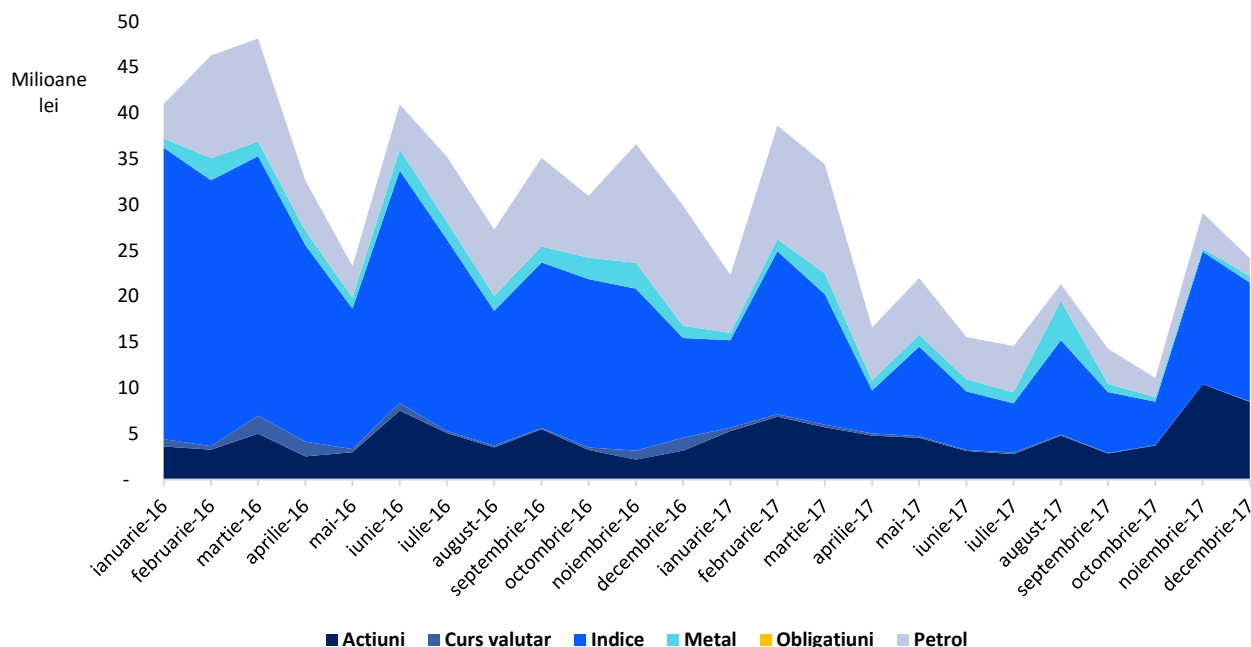
Tip instrument	Produse structurate	% total tranzacționat
<b>Activ suport:</b>	<b>Valoare (lei)</b>	
<b>Indice</b>	<b>117.265.701</b>	<b>44,39%</b>
DAX	62.939.094	23,82%
DJIA	46.129.036	17,46%
Euro Stoxx 50	319.506	0,12%
ROTX	140.489	0,05%
S&P 500	7.737.576	2,93%
<b>Acțiuni</b>	<b>63.068.476</b>	<b>23,87%</b>
Românești	23.111.617	8,75%
Străine	39.956.860	15,12%
<b>Petrol</b>	<b>65.913.091</b>	<b>24,95%</b>
<b>Metale</b>	<b>16.024.923</b>	<b>6,07%</b>
Aur	13.995.605	5,30%
Argint	2.029.318	0,77%
<b>Curs valutar</b>	<b>1.914.485</b>	<b>0,72%</b>
EUR/USD	1.914.485	0,72%
<b>Total</b>	<b>264.186.676</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

În anul 2017, dintre tranzacțiile cu produse structurate având ca activ suport un indice bursier, cele mai multe au avut ca suport indicele DAX (23,82% din totalul tranzacționat cu produse structurate) și Dow Jones Industrial Average (17,46% din totalul tranzacționat cu produse structurate).

În perioada ianuarie 2016 – decembrie 2017, valoarea tranzacțiilor cu produse structurate a fost cea mai ridicată în luna martie 2016 (aproximativ 48,15 milioane lei), în timp ce în luna octombrie 2017 s-a înregistrat cea mai redusă valoare (aproximativ 11,10 milioane lei). Începând cu luna octombrie 2016 nu au fost înregistrate tranzacții cu produse structurate având ca activ suport obligațiuni. Totodată, se remarcă faptul că pe ansamblul anului 2017 valoarea tranzacțiilor cu produse structurate s-a diminuat comparativ cu anul 2016.

Figura 18 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în perioada ianuarie 2016 – decembrie 2017, 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), 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 anului 2017 existau 317 instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS: 302 instrumente tranzacționabile pe piața XRS1 și 15 instrumente tranzacționabile pe piața XRSI.

Tabelul 14 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală

Piața principală	Nr. instrumente la 31.12.2016	Nr. instrumente la 30.06.2017	Nr. instrumente la 31.12.2017
XRS1	278	275	302
XRSI	15	15	15
<b>Total</b>	<b>293</b>	<b>290</b>	<b>317</b>

Sursa: ASF

În anul 2017, au fost derulate 52.166 tranzacții pe secțiunea ATS în valoare totală de 172 milioane lei, mai mică decât valoarea înregistrată în anul 2016. În anul 2017, instrumentele preferate de către investitori pe secțiunea ATS au fost acțiunile, a căror valoare reprezintă circa 96% din valoarea totală tranzacționată.

*Tabelul 15 Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS 2016-2017*

Tip de instrument	Anul 2016		Anul 2017	
	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții
Acțiuni, inclusiv drepturi	209.417.928	53.420	165.644.748	50.825
Alte obligațiuni	7.493.702	526	6.753.904	918
Unități de fond	51.928	378	52.818	423
<b>Total</b>	<b>216.963.558</b>	<b>54.324</b>	<b>172.451.470</b>	<b>52.166</b>

*Sursa: ASF*

Pe parcursul anului 2017, au fost derulate 50.633 tranzacții cu acțiuni pe piața ATS în valoare de aproximativ 165 milioane lei.

În topul emitenților după valoarea tranzacționată se remarcă pe primul loc Deutsche Bank AG (DBK) care a tranzacționat 15,75% din valoarea totală tranzacționată pe piața AeRo, iar pe locul doi și trei se află Metav SA București (METV) cu o valoare tranzacționată ce reprezintă 10,43% din valoarea totală, respectiv Chimcomplex Borzești SA Onești (5,84% din totalul tranzacționat pe piața ATS, doar acțiuni). Se menține astfel clasamentul primilor doi emitenți din primele nouă luni ale anului 2017: DBK și METV. Aviația Utilitară București SA se află acum pe locul 4, cu o valoare tranzacționată de 5,64% din valoarea totală tranzacționată pe ATS (doar acțiuni).

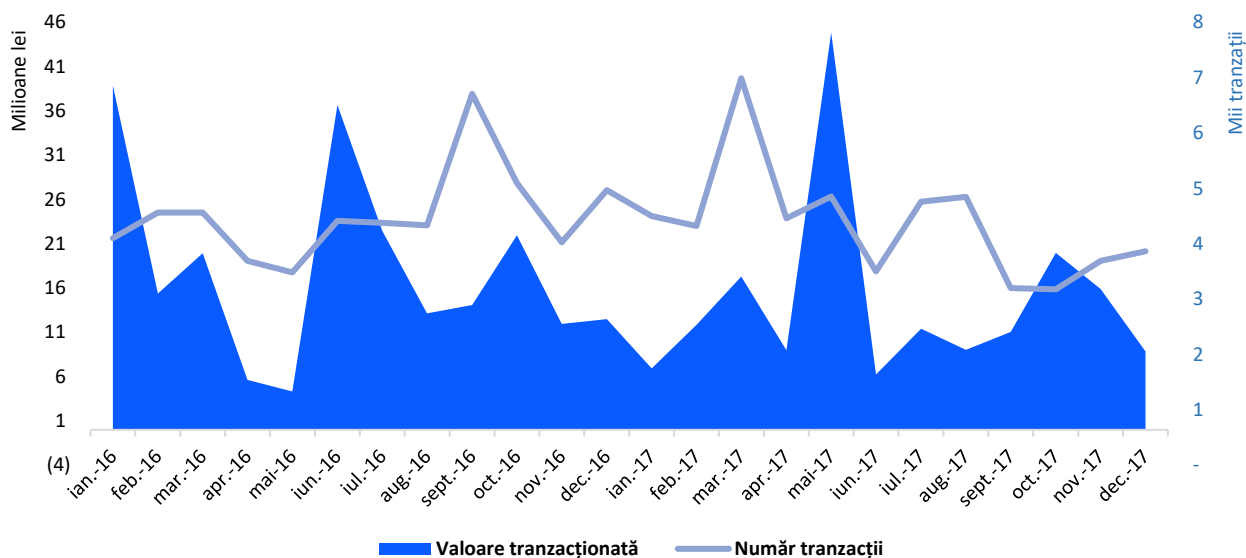
*Tabelul 16 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe piața AeRo (doar acțiuni), în anul 2017*

Simbol	Denumire societate	Valoare tranzacționată (lei)	% din Valoarea totală	Nr. tranzacții	% Nr. total tranzacții
DBK	DEUTSCHE BANK AG	26.024.244	15,74%	4.816	9,51%
METV	METAV SA BUCURESTI	17.233.465	10,43%	24	0,05%
CHOB	CHIMCOMPLEX BORZESTI SA ONESTI	9.659.316	5,84%	149	0,29%
AVUT	AVIATIA UTILITARA BUCURESTI SA	9.329.600	5,64%	2	0,00%
RCHI	COMPANIA HOTELIERA INTERCONTINENTAL	9.151.291	5,54%	832	1,64%
LCSI	LCS IMOBILIAR SA CLUJ NAPOCA	8.546.047	5,17%	67	0,13%
BNET	BITTNET SYSTEMS SA BUCURESTI	6.176.763	3,74%	4.751	9,38%
PRIB	PRIMCOM SA BUCURESTI	5.129.355	3,10%	129	0,25%
EOAN	E.ON AG.	4.604.446	2,79%	926	1,83%
COSC	COMNORD SA BUCURESTI	4.261.485	2,58%	1.448	2,86%
DAI	DAIMLER A.G	4.146.467	2,51%	510	1,01%
BMW	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	3.424.629	2,07%	328	0,65%
MAMA	MAGAZIN UNIVERSAL MARAMURES SA BAIA MARE	2.831.150	1,71%	326	0,64%
SCDM	UNIREA SHOPPING CENTER SA București	2.642.165	1,60%	1.298	2,56%
IPRU	IPROEB SA Bistrița	2.487.810	1,51%	2.359	4,66%
BRCR	BRAICONF SA BRAILA	2.197.739	1,33%	891	1,76%
COKJ	CONCIVIA SA BRAILA	2.146.690	1,30%	73	0,14%
LIH	LIFE IS HARD SA	2.137.921	1,29%	3.208	6,34%
MOIB	MOARA CIBIN SA SIBIU	2.091.636	1,27%	262	0,52%
FIMA	FIMARO SA Cluj	2.021.104	1,22%	22	0,04%
<b>TOTAL cumulativ</b>		<b>126.243.324</b>	<b>76,38%</b>	<b>22.421</b>	<b>44,28%</b>
<b>TOTAL tranzacționat</b>		<b>165.288.735</b>	<b>100,00%</b>	<b>50.633</b>	<b>100,00%</b>

*Sursa: ASF*

În perioada ianuarie 2016 - decembrie 2017, 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. Majoritatea tranzacțiilor efectuate pe secțiunea ATS o reprezintă tranzacțiile cu acțiuni.

*Figura 19 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe ATS*



Sursa: ASF

#### 4. INTERMEDIARI

La finele lunii decembrie 2017 pe piața reglementată din cadrul BVB își desfășurau activitatea un număr total de 32 de intermediari, dintre care 21 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 5 instituții de credit locale și 6 entități autorizate în alte state membre UE.

*Tabelul 17 Categoriile de intermediari pe piața reglementată administrată de BVB*

Categorie	BVB– piața la vedere
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	21
Instituții de credit locale	5
Firme de investiții din alte state membre UE	4
Instituții de credit din alte state membre UE	2
<b>TOTAL</b>	<b>32</b>

*Sursa: BVB, calcule ASF*

În cadrul sistemului alternativ de tranzacționare, Aero, au activat la finalul anului 2017 un număr total de 26 de intermediari, din care 20 de Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 5 instituții de credit locale și o firmă de investiții autorizată într-un alt stat membru UE.

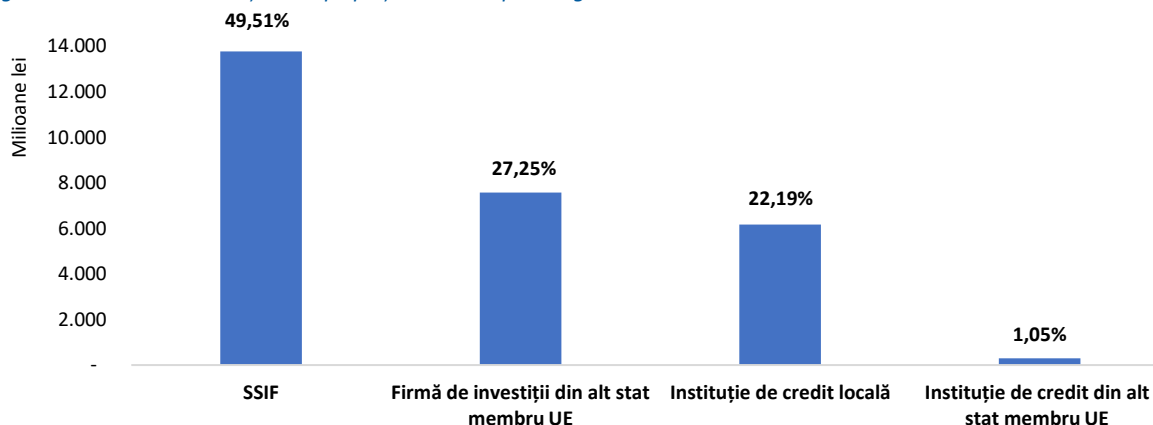
*Tabelul 18 Categoriile de intermediari pe sistemul alternativ de tranzacționare administrat de BVB*

Categorie	Aero - BVB
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	20
Instituții de credit locale	5
Firme de investiții din alte state membre UE	1
<b>TOTAL</b>	<b>26</b>

*Sursa: BVB, calcule ASF*

Cei mai activi intermediari pe piețele la vedere (reglementată și ATS) în anul 2017 au fost Societățile de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), valoarea tranzacționată de acestea fiind de aproximativ 13,78 miliarde lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au realizat aproximativ 72% 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 27,25%.

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



*Sursa: BVB și SIBEX, calcule ASF*

La finalul lunii decembrie al anului 2017, Societatea Wood & Company Financial Services s-a clasat pe primul loc în clasamentul participanților pe piețele reglementate la vedere, cu o valoare intermediată de 6.893.556.402 lei și o cotă de piață de 24,77%. Swiss Capital SA și IEBA TRUST ocupă următoarele poziții, acestea deținând ponderi în totalul valorii intermediare de 15%, respectiv 11%. Primele 10 societăți dețin

aproximativ 89% din valoarea totală intermediată în anul 2017. Dintre acestea, 5 sunt Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 3 sunt instituții de credit locale și 2 sunt firme de investiții autorizate într-un alt stat membru UE.

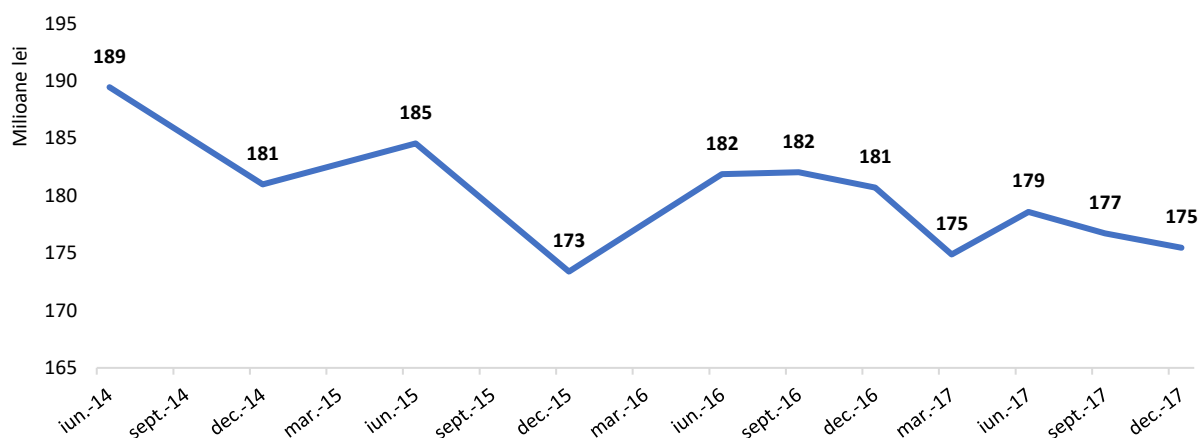
*Tabelul 19 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 31 decembrie 2017*

Poziție (an)	Nume intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	6.893.556.402	24,77%
2	SWISS CAPITAL SA	4.211.495.710	15,13%
3	IEBA TRUST	3.049.928.482	10,96%
4	RAIFFEISEN BANK	2.965.886.786	10,66%
5	BT CAPITAL PARTNERS	2.316.472.602	8,32%
6	BANCA COMERCIALA ROMANA	2.313.553.579	8,31%
7	TRADEVILLE	910.579.644	3,27%
8	BRD Groupe Societe Generale	765.693.271	2,75%
9	CONCORDE SECURITIES LTD	679.931.971	2,44%
10	IFB FINWEST	600.672.064	2,16%
<b>Total top 10</b>		<b>24.707.770.513</b>	<b>88,79%</b>
<b>Total valoare intermediată la 31 decembrie 2017</b>		<b>27.827.153.959</b>	<b>100%</b>

Sursa: BVB

Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF-urilor s-a redus față de luna septembrie 2017, atingând nivelul de 175 milioane lei, în scădere cu aproximativ 1%.

*Figura 21 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF*



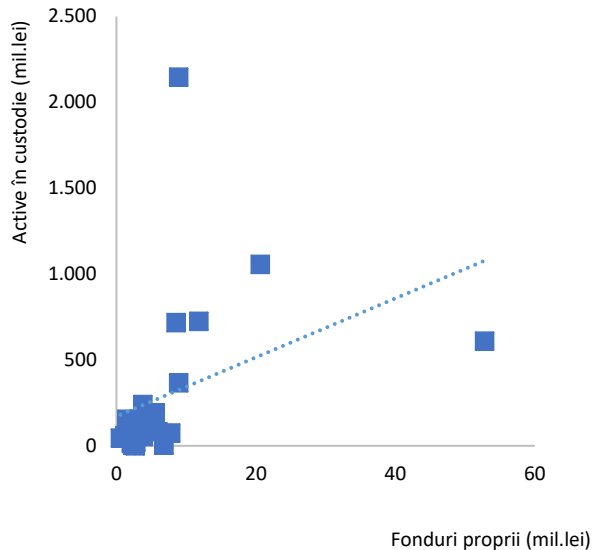
Sursa: ASF

La sfârșitul lunii decembrie 2017, SSIF aveau în custodie o valoare cumulată a activelor de aproximativ 7,14 miliarde de lei (aproximativ 1,5 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 anului 2017 a fost de 17.101 (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.

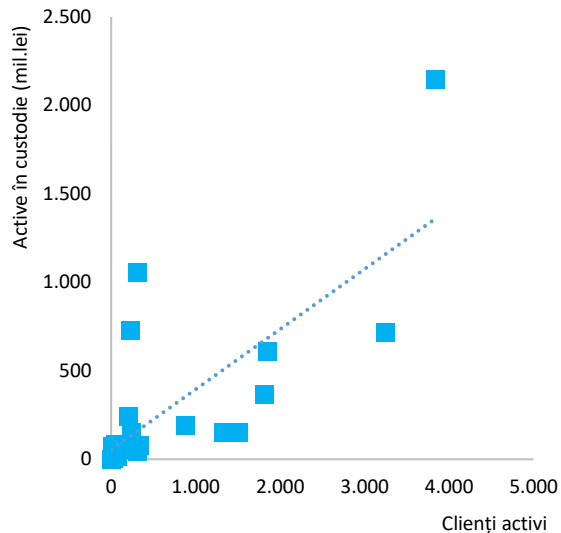


Figura 22 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii



Sursa: ASF

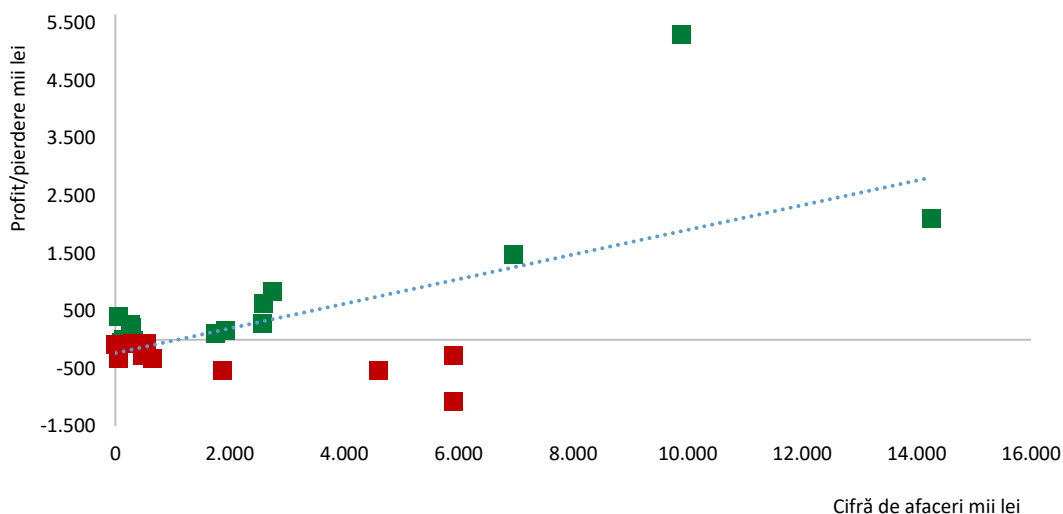
Figura 23 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active



Sursa: ASF

Un număr de 12 SSIF-uri, dintr-un total de 24 au obținut profit<sup>1</sup> la sfârșitul lunii decembrie 2017, valoarea cumulată a profiturilor acestora fiind de circa 11,8 milioane lei. Pierdere cumulată a celor 12 SSIF-uri care au avut rezultate negative a fost de aproximativ 3,6 milioane lei.

Figura 24 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor



Sursa: ASF

<sup>1</sup> Rezultatele prezentate sunt conform bilanțelor contabile preliminare aferente lunii decembrie 2017, rezultatele financiare auditate nefiind disponibile la data realizării raportului.

## 5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV

Entitățile ce își desfășurau activitatea la 31 decembrie 2017 sunt următoarele:

Tabelul 20 Numărul de OPC și SAI

Categorie entitate	31.12.2016	31.12.2017
	Nr. entități	Nr. entități
Societăți de administrare a investițiilor	21	18
Fonduri deschise de investiții	75	70
Fonduri închise de investiții	25	25
Societăți de investiții financiare	5	5
Fondul Proprietatea	1	1
Depozitari	6	6

Sursa: ASF

Tabelul 21 Depozitarii activelor OPC

Depozitar	Total active 31.12.2017 (lei)
BRD – Groupe Société Générale SA	26.895.274.586
Banca Comercială Română SA	8.493.488.497
RAIFFEISEN BANK SA	7.691.880.107
UNICREDIT ȚIRIAC BANK SA	247.427.470
BANCPOST SA	193.957.951
LIBRA INTERNET BANK SA	10.168.527
<b>TOTAL ACTIVE</b>	<b>43.532.197.137</b>

Sursa: ASF

### 5.1. Societăți de administrare a investițiilor

Categoria dominantă din totalul societăților de administrare a investițiilor (SAI) au fost grupurile bancare, controlând cea mai mare parte din totalul cumulat al activelor administrate de SAI. Conform datelor din tabelul de mai jos, primele cinci SAI după volumul activelor sunt toate societăți afiliate sistemului bancar, iar activele administrate de acestea, la data de 31 decembrie 2017, însumau 22.108.424.951 lei, respectiv 92,70% din activul total aferent industriei fondurilor de investiții.

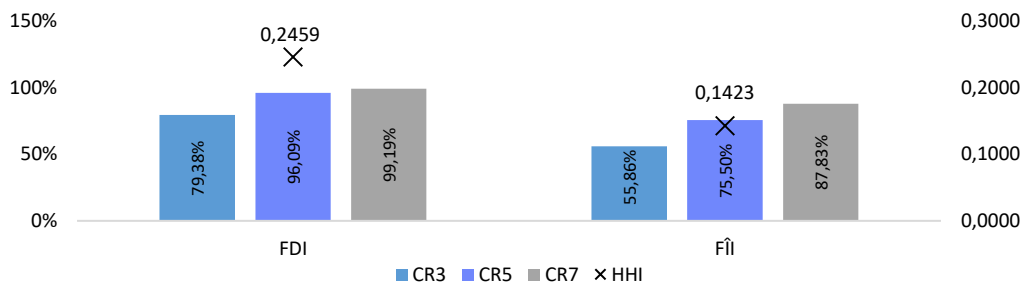
Tabelul 22 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate

SAI	Activ Total (lei) 31.12.2016	% din total active	Activ Total (lei) 31.12.2017	% din total active
SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA	7.785.384.529	34,59%	7.592.998.684	31,84%
SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA	6.708.182.987	29,81%	6.629.186.969	27,80%
SAI BT ASSET MANAGEMENT SA	3.251.706.383	14,45%	4.068.202.347	17,06%
SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA	2.891.127.244	12,85%	3.149.747.940	13,21%
SAI OTP ASSET MANAGEMENT SA	628.647.373	2,79%	668.289.010	2,80%
<b>Total active gestionate de cele 5 SAI</b>	<b>21.265.048.516</b>	<b>94,49%</b>	<b>22.108.424.951</b>	<b>92,70%</b>
<b>Total active celelalte SAI-uri</b>	<b>1.240.925.799</b>	<b>5,51%</b>	<b>1.740.096.730</b>	<b>7,30%</b>
<b>Total active administrate de SAI-urile locale</b>	<b>22.505.974.315</b>	<b>100%</b>	<b>23.848.521.681</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 0,2459, 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 finalul anului 2017)



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 anului 2017, un număr de 229 de conturi individuale de investiții erau administrate de 2 SAI, valoarea totală a activelor fiind de 149.899.761 lei.

*Tabelul 23 Numărul conturilor individuale de investiții și active administrate de SAI la 31 decembrie 2017*

SAI	31.12.2016		31.12.2017	
	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)
<b>TOTAL SAI</b>	<b>227</b>	<b>129.976.209</b>	<b>229</b>	<b>149.899.761</b>

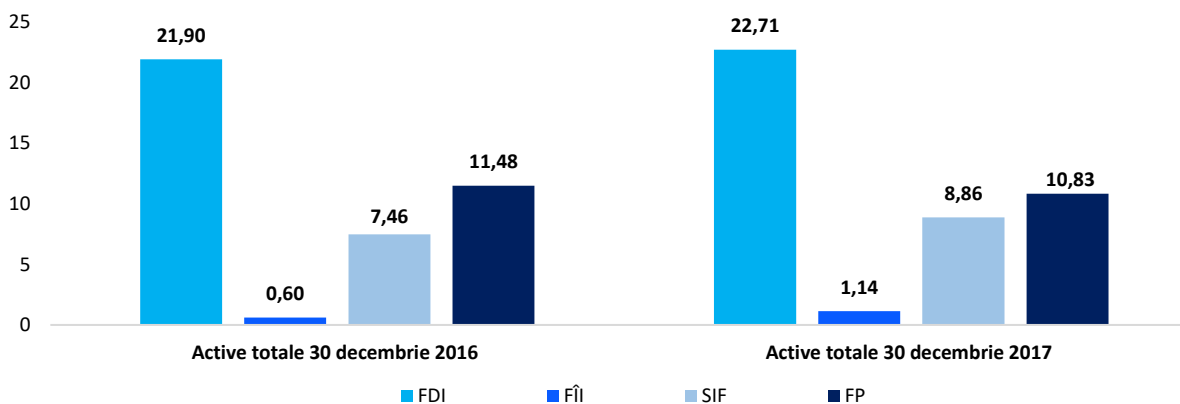
Sursa: ASF

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

Valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) din România este de 43,53 miliarde lei la data de 31 decembrie 2017, în creștere cu circa 5% comparativ cu nivelul consemnat la finele lunii decembrie 2016.

O analiză pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că în cazul fondurilor deschise de investiții (FDI) a continuat dinamica pozitivă manifestată pe parcursul trimestrelor și anilor anteriori. Și în cazul fondurilor închise de investiții se constată o creștere a activelor totale față de sfârșitul anului precedent, de aproximativ 89%. Societățile de investiții financiare înregistrează o creștere cu aproximativ 1,39 miliarde lei, adică 19%, în timp ce în cazul Fondului Proprietatea s-a constatat o scădere a activului total de circa 6%.

*Figura 26 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC*



Sursa: ASF

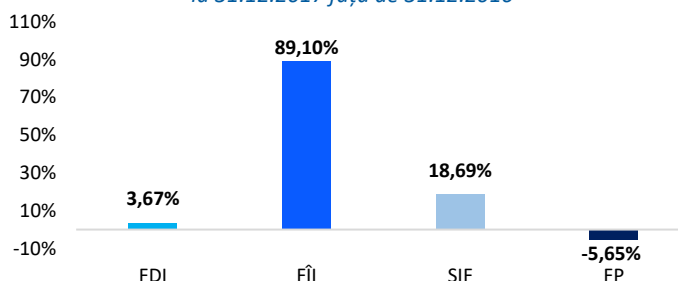
Valoarea activului total al Fondului Proprietatea a fost de aproximativ 10,83 miliarde lei la finalul anului 2017. Diminuarea activului Fondului Proprietatea a avut loc și ca urmare a desfășurării programelor de răscumpărare și anulare de acțiuni, ce au condus și la diminuarea capitalului social al Fondului.

Tabelul 24 Activele totale (milioane lei) pe categorii de OPC

Categorie fond	Active totale 31.12.2016	Active totale 31.12.2017
Fd. deschise	21.902	22.707
Fd. închise	604	1.142
SIF-uri	7.462	8.857
FP	11.475	10.827
<b>TOTAL OPC</b>	<b>41.444</b>	<b>43.533</b>

Sursa: ASF

Figura 27 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 31.12.2017 față de 31.12.2016



Sursa: ASF

Activele cumulate ale FDI dețineau la finalul anului 2017 o pondere de aproximativ 52,16% în totalul activelor OPC locale comparativ cu finele lui 2016, când activele FDI reprezentau circa 52,85%.

Tabelul 25 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (mil. lei)

Active totale - 31.12.2017	Fd. deschise	Fd. închise	SIF-uri	FP	TOTAL
Acțiuni	760	872	7.652	9.278	<b>18.562</b>
Obligațiuni	7.370	83	157	-	<b>7.611</b>
Titluri de stat	9.001	-	65	242	<b>9.309</b>
Depozite și disponibil	5.055	113	113	1.296	<b>6.577</b>
Titluri OPCVM/AOPC	1.007	52	828	-	<b>1.888</b>
Altele	- 487	22	40	11	<b>- 414</b>

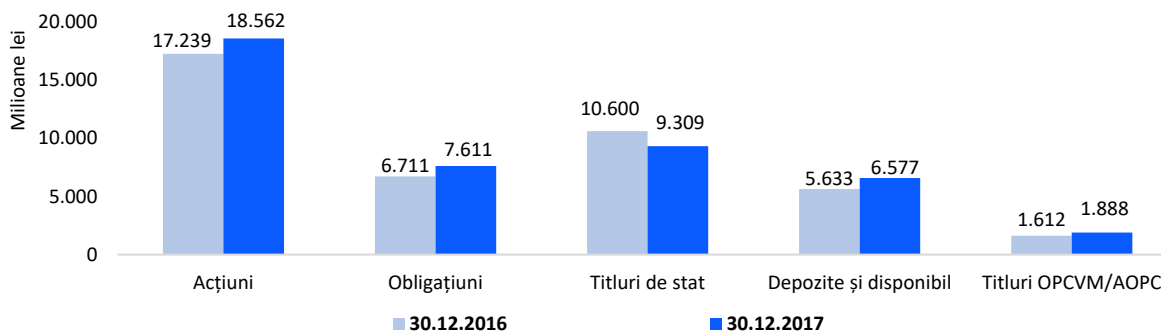
Sursa: ASF

Din perspectiva structurii plasamentelor, FDI sunt orientate preponderent către instrumentele cu venit fix (titluri de stat și obligațiuni), în vreme ce FÎI, 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 23 miliarde lei, consemnând o pondere de aproximativ 54% din activul cumulat al OPC. Investițiile în acțiuni la nivelul întregii piețe sunt în valoare de 18,56 miliarde lei, reprezentând aproximativ 43% din activul total al OPC.

La 31 decembrie 2017 față de finalul anului 2016 se constată o creștere de 8% a investițiilor efectuate de OPC în acțiuni, concomitent cu o diminuare a plasamentelor în titluri de stat (-12%).

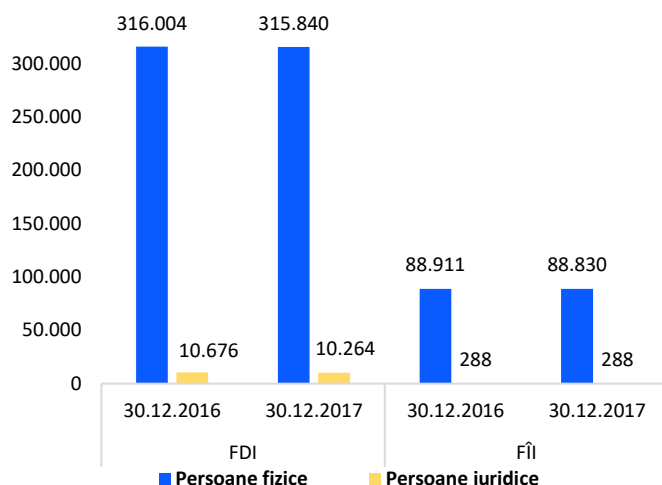
Figura 28 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC



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



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).

Sursa: ASF

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 anului 2017, numărul acestora se situa la 89.118 investitori. Dintre aceștia, cei mai mulți (88.830 persoane) sunt investitori persoane fizice.

## 5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)

La sfârșitul lunii decembrie 2017, își desfășurau activitatea 70 de fonduri deschise de investiții, structurate pe cinci categorii: fonduri de acțiuni (18), fonduri de obligațiuni (24), fonduri diversificate (15), fonduri monetare (1) și fonduri mixte (12: combinație între acțiuni-obligațiuni). Având în vedere numărul ridicat de fonduri de obligațiuni și valoarea activelor nete ale acestora, se constată menținerea în anul 2017 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 26 Evoluția numărului de FDI, pe categorii

FDI funcție de politica investițională*	31.12.2016	31.12.2017
Fonduri de acțiuni	19	18
Fonduri diversificate	15	15
Fonduri de obligațiuni	27	24
Fonduri monetare	1	1
Fonduri mixte	13	12
<b>TOTAL</b>	<b>75</b>	<b>70</b>

\* conform noii clasificări

Sursa: ASF

Așa cum rezultă și din tabelul alăturat, 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 politici 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 27 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI*

Categorii de fonduri	31.12.2016			31.12.2017		
	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	8.791	168	8.959	11.090	190	11.280
Fonduri diversificate	45.305	2.06	47.365	43.522	1.929	45.451
Fonduri de obligațiuni	217.902	8.056	225.958	216.074	7.746	223.820
Fonduri monetare	473	139	612	449	123	572
Fonduri mixte	43.533	253	43.786	44.705	276	44.981
<b>TOTAL</b>	<b>316.004</b>	<b>10.676</b>	<b>326.680</b>	<b>315.840</b>	<b>10.264</b>	<b>326.104</b>

La finele lunii decembrie 2017 numărul investitorilor în fonduri deschise s-a redus față de sfârșitul anului 2016 cu 576 de investitori. Se observă o creștere a interesului investitorilor pentru fondurile de acțiuni, numărul acestora majorându-se cu aproximativ 26% (persoane fizice), respectiv 13% (persoane juridice).

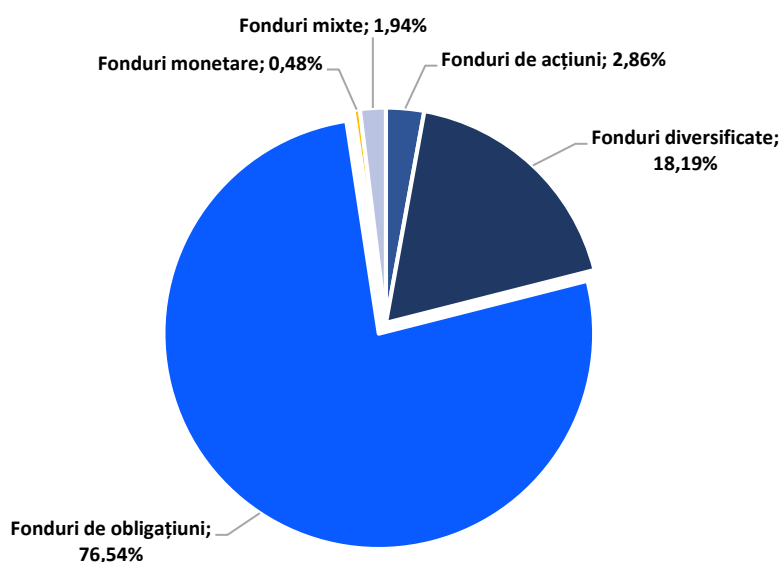
*Tabelul 28 Structura activelor nete pe categorii de FDI*

FDI funcție de politica investițională	Activ net 31.12.2016 (lei)	Activ net 31.12.2017 (lei)
Fonduri de acțiuni	438.725.738	648.687.673
Fonduri diversificate	4.333.727.586	4.125.319.447
Fonduri de obligațiuni	16.738.100.892	17.361.918.831
Fonduri monetare	109.218.337	107.888.383
Fonduri mixte	255.045.227	438.911.102
<b>TOTAL</b>	<b>21.874.817.779</b>	<b>22.682.725.436</b>

Cea mai ridicată pondere în activul net cumulat al FDI este deținută de fondurile de obligațiuni, circa 76,54%. Fondurile diversificate ocupă locul al doilea din punct de vedere al cotei de piață, deținând o pondere de 18,2% în activele nete cumulate ale FDI.

*Sursa: ASF*

*Figura 30 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (31.12.2017)*



*Sursa: ASF*

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 (39,60%), fiind urmate de obligațiunile corporative cotate (28,42%). De asemenea, depozitele bancare dețin în continuare o pondere ridicată în activul total (21,09%).

*Tabelul 29 Evoluția alocării strategice a activelor FDI*

Elemente de portofoliu FDI	31.12.2016	% din AT	31.12.2017	% din AT
Acțiuni cotate	537.597.495	2,45%	759.408.759	3,34%
Acțiuni necotate	743.816	0,003%	240.993	0,00%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	0	0,00%	0	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	5.094.484.728	23,26%	6.452.618.823	28,42%
Obligațiuni corporative necotate	5.106.552	0,02%	135.750.994	0,60%
Obligațiuni municipale cotate	1.464.890.100	6,69%	771.185.827	3,40%
Obligațiuni municipale necotate	38.784	0,000%	10.942.846	0,05%
Conturi curente și numerar	333.240.575	1,52%	266.412.274	1,17%
Depozite bancare	4.605.817.068	21,03%	4.788.368.111	21,09%
Titluri de stat >1an	8.946.601.372	40,85%	8.990.773.423	39,60%
Titluri de stat <1an	440.804.894	2,01%	10.663.745	0,05%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	993.127.444	4,53%	556.049.045	2,45%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	5.044.516	0,02%	450.953.807	1,99%
Instrumente financiare derivate	-63.000.424	-0,29%	-91.377.465	-0,40%
Produse structurate	1.586.701	0,01%	2.469.227	0,01%
Dividende și alte drepturi de încasat	428.682	0,002%	2.693.277	0,01%
Alte active	-464.329.438	-2,12%	-400.413.775	-1,76%
<b>Total Activ (LEI)</b>	<b>21.902.182.866</b>	<b>100%</b>	<b>22.706.739.910</b>	<b>100%</b>

*Sursa: ASF*

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

*Tabelul 30 Evoluția numărului de FÎ, pe categorii*

FÎ funcție de politica investițională*	31.12.2016	31.12.2017
Fonduri de acțiuni	6	6
Fonduri diversificate	12	12
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 rămas nemodificat (25) la data de 31 decembrie 2017 față de finalul anului 2016. 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 89.118 de investitori la 31 decembrie 2017, fiind mult

mai redus față de cel al participanților la FDI (326.104), 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 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 31 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎI

Categorii de fonduri	31.12.2016			31.12.2017		
	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	88.758	250	89.008	88.684	240	88.924
Fonduri diversificate	37	25	62	37	29	66
Fonduri de obligațiuni	69	1	70	48	1	49
Fonduri monetare	-	-	-	-	-	-
Fonduri mixte	47	12	59	61	18	79
<b>TOTAL</b>	<b>88.911</b>	<b>288</b>	<b>89.199</b>	<b>88.830</b>	<b>288</b>	<b>89.118</b>

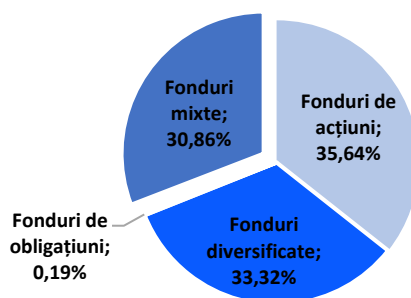
Sursa: ASF

Tabelul 32 Structura activelor nete pe categorii de FÎI

FÎI funcție de politica investițională	Activ net 31.12.2016 (lei)	Activ net 31.12.2017 (lei)
Fonduri de acțiuni	307.892.405	406.082.509
Fonduri diversificate	125.631.222	379.657.726
Fonduri de obligațiuni	3.006.184	2.134.562
Fonduri monetare	-	-
Fonduri mixte	164.516.310	351.640.036
<b>TOTAL</b>	<b>601.046.121</b>	<b>1.139.514.833</b>

Sursa: ASF

Figura 31 Cota de piață a FÎI în funcție de politica investițională și de activul net



Sursa: ASF

Dintre categoriile de fonduri închise de investiții, fondurile de acțiuni sunt cele mai bine reprezentate din punct de vedere al valorii activului net (dețin o pondere de aproximativ 36% în activul net cumulat al FÎI), ceea ce arată că interesul investitorilor în fonduri închise pentru această clasă de active (acțiuni) este semnificativ. Din punct de vedere al cotei de piață, fondurile de acțiuni sunt urmate de cele diversificate (33,32% din activul net). Astfel, la finalul lunii decembrie 2017, circa 69% din totalul activelor nete administrate de FÎI sunt coordonate de fondurile de acțiuni și de cele diversificate. În ceea ce privește FÎI, interesul pentru instrumentele financiare cu venit fix este redus, la finalul anului 2017, un singur fond închis de obligațiuni desfășura activități investiționale. Activul net al fondului închis de obligațiuni, în valoare de 2,13 milioane lei, reprezenta doar 0,19% din activul net cumulat al FÎI.

Ca urmare a celor de mai sus, din perspectiva structurii plasamentelor FÎI se constată că acestea sunt orientate cu precădere spre investițiile în acțiuni, ce dețin o pondere de aproximativ 76,33% din activul total al FÎI, dintre care 72% din activul net reprezintă plasamente în acțiuni cotate. Comparativ cu situația de la finalul anului 2016, ponderea acțiunilor în total activ a crescut. De asemenea, se constată preferința mult mai redusă pentru strategiile investiționale orientate către instrumentele cu venit fix. Astfel, investițiile în obligațiuni dețin o pondere de aproximativ 7,27% din activul total, fiind semnificativ mai scăzută comparativ cu ponderea plasamentelor în această clasă de active ale FDI.

Tabelul 33 Evoluția alocării strategice a activelor FÎI

Elemente de portofoliu FÎI	31.12.2016	% din AT	31.12.2017	% din AT
Acțiuni cotate	361.954.690	59,95%	817.682.408	71,61%
Acțiuni necotate	37.619.451	6,23%	53.863.303	4,72%



Elemente de portofoliu FÎI	31.12.2016	% din AT	31.12.2017	% din AT
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	0	0,00%	0	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	3.292.149	0,55%	24.349.724	2,13%
Obligațiuni corporative necotate	57.551.588	9,53%	58.603.578	5,13%
Obligațiuni municipale cotate	55.301	0,01%	49.751	0,00%
Obligațiuni municipale necotate	0	0,00%	0	0,00%
Conturi curente și numerar	21.888.122	3,63%	16.228.689	1,42%
Depozite bancare	78.192.821	12,95%	96.931.119	8,49%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	6.669.048	1,10%	1.016.828	0,09%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	3.599.617	0,60%	51.435.142	4,50%
Instrumente financiare derivate	7.872.681	1,30%	6.699.231	0,59%
Produse structurate	17.186.000	2,85%	13.796.652	1,21%
Dividende și alte drepturi de încasat	339.438	0,06%	287.633	0,03%
Bilete la ordin	3.607.607	0,60%	0	0,00%
Alte active	3.962.936	0,66%	837.714	0,07%
<b>Total Activ (LEI)</b>	<b>603.791.449</b>	<b>100%</b>	<b>1.141.781.771</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 34 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare

DATA	Indicatori	SIF1 Banat-Crișana	SIF2 Moldova	SIF 3 Transilvania	SIF4 Muntenia	SIF5 Oltenia
31.12.2016	VUAN (lei)	3,7071	1,5492	0,4164	1,4556	2,5767
	Preț de piață	1,848	0,780	0,250	0,656	1,630
	Discount (%)	50,15%	49,65%	39,96%	54,93%	36,74%
	Activ Net (lei)	1.920.298.265	1.587.572.688	909.430.433	1.174.696.247	1.494.928.609
	Nr. acțiuni emise	518.000.000	1.024.754.689	2.184.286.664	807.036.515	580.165.714
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

Sursa: rapoarte SIF

La finele anului 2017 comparativ cu sfârșitul anului 2016, activele nete cumulate ale SIF-urilor au înregistrat o majorare de circa 19%, toate cele cinci societăți de investiții financiare înregistrând aprecieri ale activului net. Cea mai mare apreciere a activului net a fost obținută de SIF Banat-Crișana (SIF1), circa 35%, fiind urmată de SIF Muntenia (SIF5) cu 18%. Totodată, la sfârșitul lunii decembrie 2017 comparativ cu finele anului precedent, se constată o apreciere a prețului de piață în cazul a 4 dintre cele 5 societăți de investiții financiare, în timp ce prețul de piață al SIF Transilvania (SIF3) a scăzut.

Tabelul 35 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 31.12.2017, respectiv 31.12.2016

Elemente de portofoliu SIF-uri	31.12.2016	% din AT	31.12.2017	% din AT
Acțiuni cotate	5.647.406.164	75,68%	6.218.598.340	70,21%
Acțiuni necotate	620.381.724	8,31%	1.187.766.763	13,41%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	0	0,00%	246.037.216	2,78%
Obligațiuni corporative cotate	2.237.711	0,03%	83.745.681	0,95%
Obligațiuni corporative necotate	83.494.468	1,12%	73.533.356	0,83%
Obligațiuni municipale cotate	117.919	0,00%	106.125	0,00%
Conturi curente și numerar	15.406.814	0,21%	11.857.747	0,13%

Elemente de portofoliu SIF-uri	31.12.2016	% din AT	31.12.2017	% din AT
Depozite bancare	266.922.998	3,58%	101.475.950	1,15%
Titluri de stat >1an	102.716.798	1,38%	65.472.656	0,74%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	58.780.103	0,79%	235.229.102	2,66%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	544.778.438	7,30%	592.984.206	6,70%
Produse structurate	21.812.000	0,29%	0	0,00%
Dividende si alte drepturi de încasat	4.708.499	0,06%	3.076.499	0,03%
Alte active	93.520.367	1,25%	36.963.947	0,42%
<b>Total Activ (LEI)</b>	<b>7.462.284.004</b>	<b>100%</b>	<b>8.856.847.587</b>	<b>100%</b>

Sursa: ASF

La sfârșitul lunii decembrie 2017, investițiile în acțiuni dețin cea mai ridicată pondere în activul total cumulat al SIF-urilor (aproximativ 84%). Se constată o creștere a valorii investițiilor în acțiuni nelistate la finalul lui 2017 față de sfârșitul anului 2016.

### 5.5. Fondul Proprietatea SA

La finalul lunii decembrie 2017, valoarea totală a activelor nete administrate de Fondul Proprietatea era de 10,79 miliarde lei, cu aproximativ 5,57% în scădere față de luna decembrie 2016. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

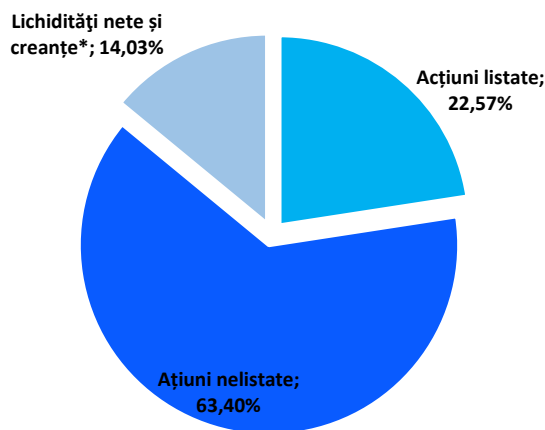
Tabelul 36 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea

Elemente de portofoliu	31.12.2016	31.12.2017
Număr de acțiuni emise	9.630.931.675	8.718.991.588
Activ Net (lei)	11.427.351.380	10.790.418.334
VUAN	1,1865	1,2375
Preț de închidere (lei)	0,7950	0,8640
Discount (%)	33%	30,2%

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 63% din valoarea activului net.

Figura 32 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.12.2017 (% 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 (15,01%), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de Hidroelectrica (33,05%), urmată de CN Aeroporturi București, E-Distribuție Banat și Engie Romania.

*Tabelul 37 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.12.2017*

Denumire societate	% din VAN la 31.12.2017
Hidroelectrica SA	33,05%
OMV Petrom SA	15,01%
CN Aeroporturi București SA	7,17%
E-Distribuție Banat SA	5,05%
Engie Romania SA	4,37%
<b>TOTAL</b>	<b>64,65%</b>

*Sursa: Fondul Proprietatea*

*Tabelul 38 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea*

Elemente de portofoliu FP	31.12.2016	% din AT	31.12.2017	% din AT
Acțiuni cotate	2.487.346.572	21,68%	2.436.950.976	22,51%
Acțiuni necotate	7.546.147.064	65,76%	6.841.241.263	63,19%
Conturi curente și numerar	5.781.686	0,05%	19.173.643	0,18%
Depozite bancare	305.335.161	2,66%	1.276.587.198	11,79%
Titluri de stat >1an	328.583.303	2,86%	195.890.004	1,81%
Titluri de stat <1an	781.436.771	6,81%	46.273.975	0,43%
Alte active	20.728.167	0,18%	10.710.810	0,10%
<b>Total Activ (LEI)</b>	<b>11.475.358.724</b>	<b>100%</b>	<b>10.826.827.868</b>	<b>100%</b>

*Sursa: Fondul Proprietatea*

La finalul anului 2017, ponderea investițiilor în acțiuni necotate s-a diminuat față de anul 2016. Se remarcă o reducere a plasamentelor FP în titluri de stat (2,24%), care la sfârșitul lui 2016 dețineau o pondere de circa 9,67% în activul total.

*Tabelul 39 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 31.12.2017*

The Bank of New York Mellon (banca depozitară pentru GDR-uri având la bază acțiuni suport)	37,07%
Acționari instituționali străini	20,36%
Persoane fizice române	18,35%
Acționari instituționali români	18,07%
Persoane fizice nerezidente	3,28%
MFP*	0,06%
Acțiuni proprii**	2,81%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>

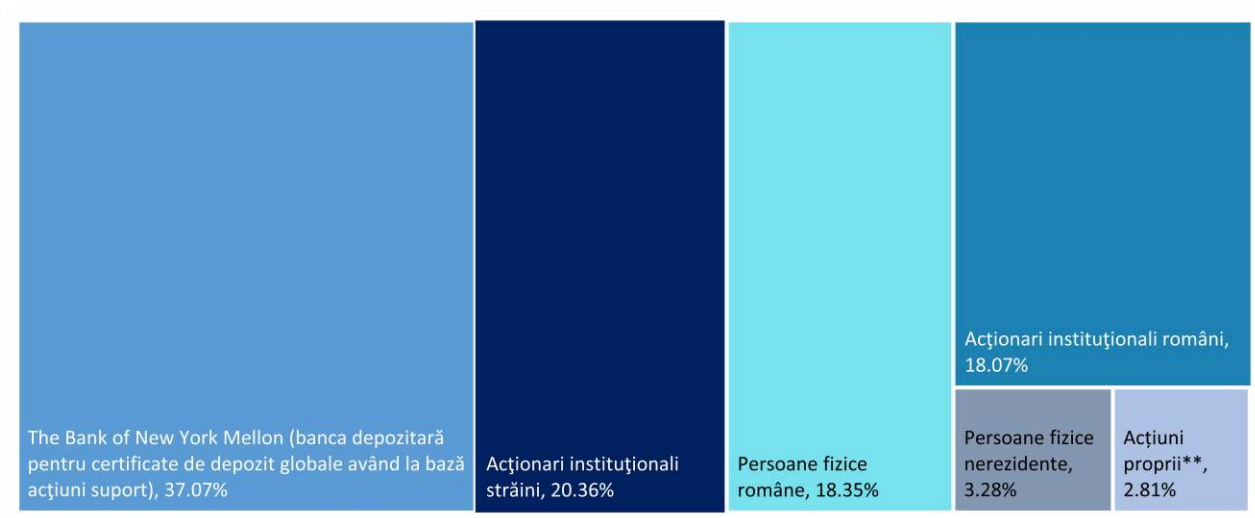
**Număr total de acționari la data de 31.12.2017 – 6.522**

*Sursa: Fondul 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 19.159.328 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al nouălea program de răscumpărare

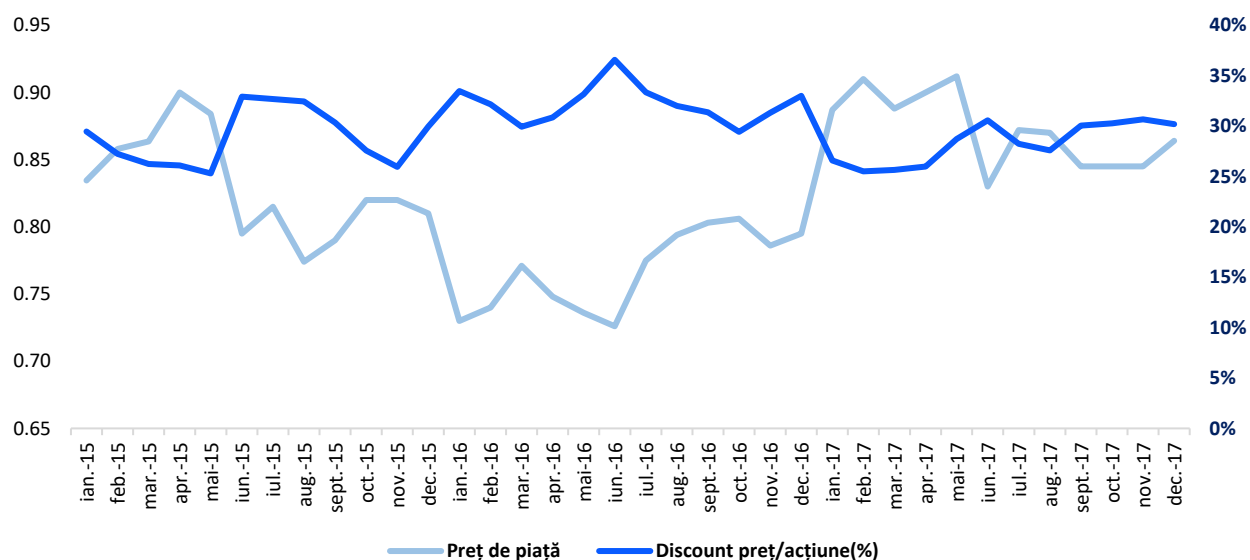
Figura 33 Structura acționariatului FP la 31 decembrie 2017 după capitalul social subscris și vărsat



Sursa: Fondul Proprietatea

La sfârșitul anului 2017, numărul total al acționarilor s-a redus cu 624 acționari față de cei de la finalul anului 2016 (7.146 acționari), iar conform raportului lunar al Fondului Proprietatea, acționarii semnificativi erau grupul american Elliott-Associates (14,89% din drepturile de vot la 24 noiembrie 2017) 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 anului 2017, se remarcă finalizarea celui de-al optulea program de răscumpărare a 141,9 milioane acțiuni la o valoare totală de 122,3 milioane lei, precum și începerea celui de-al nouălea program de răscumpărare.

## Listă tabele

Tabelul 1 Randamentele burselor de acțiuni .....	4
Tabelul 2 Activele nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu.....	9
Tabelul 3 Vânzările nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu în anul 2017 .....	9
Tabelul 4 Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu .....	10
Tabelul 5 Vânzările nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în anul 2017 în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu .....	11
Tabelul 6 Oferte publice primare de vânzare în perioada 01.01.2017 – 31.12.2017 (cf. prospectelor aprobate ASF) .....	12
Tabelul 7 Oferte publice în perioada 01.01.2017– 31.12.2017 (cf documentelor aprobate de ASF) .....	13
Tabelul 8 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2017 – 31.12.2017 .....	13
Tabelul 9 Evoluția indicilor Bursei de Valori București în anul 2017 .....	14
Tabelul 10 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața principală și ATS) în anul 2017, după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument .....	15
Tabelul 11 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată în anul 2017 pe piața principală (doar acțiuni).....	17
Tabelul 12 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB .....	18
Tabelul 13 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în anul 2017, în funcție de activul suport.....	19
Tabelul 14 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe segmentul ATS în funcție de piața principală.....	20
Tabelul 15 Evoluția tranzacțiilor derulate pe secțiunea ATS 2016-2017 .....	21
Tabelul 16 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe piața AeRO (doar acțiuni), în anul 2017 .....	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 31 decembrie 2017 .....	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 31 decembrie 2017 .....	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 FÎL, pe categorii .....	31
Tabelul 31 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎL .....	32

Tabelul 32 Structura activelor nete pe categorii de FÎl .....	32
Tabelul 33 Evoluția alocării strategice a activelor FÎl .....	32
Tabelul 34 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare.....	33
Tabelul 35 Structura cumulată a portofoliilor totale al SIF-urilor la 31.12.2017, respectiv 31.12.2016 ....	33
Tabelul 36 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea.....	34
Tabelul 37 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.12.2017 .....	35
Tabelul 38 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea .....	35
Tabelul 39 Structura acționariatului Fondului Proprietatea – la data de 31.12.2017 .....	35

## Listă figuri

Figura 1 Indice de turbulență.....	3
Figura 2 Evoluția burselor de acțiuni față de 31 dec. 2016 .....	4
Figura 3 Evoluția cotațiilor valutare față de 31 dec. 2016.....	4
Figura 4 Evoluția burselor de mărfuri față de 31 dec. 2016 .....	5
Figura 5 Evoluția randamentelor titlurilor de stat (ytm, 10Y, LC, bps) față de 31 dec. 2016 .....	5
Figura 6 Volatilitatea condiționată zilnică a indicilor de acțiuni (1 ianuarie 2017 – 5 ianuarie 2018) .....	5
Figura 7 Volatilitatea indicelui BET .....	6
Figura 8 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Franța, Germania și Marea Britanie .....	6
Figura 9 Rata de absorbție.....	7
Figura 10 Raportul P/E (forward) .....	7
Figura 11 Contagiunea în randamente .....	8
Figura 12 Activele nete (miliarde EUR) ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare din Europa în anul 2017.....	9
Figura 13 Activele nete (miliarde EUR) ale fondurilor de investiții alternative din Europa în anul 2017 ...	10
Figura 14 Evoluția indicilor BVB în perioada 30 dec. 2016 –29 dec. 2017 (30 decembrie 2016 = 100%) .	14
Figura 15 Structura lunară a tranzacțiilor derulate pe secțiunea BVB în anul 2017 .....	15
Figura 16 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB .....	16
Figura 17 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni) .....	17
Figura 18 Structura tranzacțiilor cu produse structurate derulate pe secțiunea BVB în perioada ianuarie 2016 – decembrie 2017, în funcție de activul suport.....	20
Figura 19 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 finalul anului 2017) .....	26
Figura 26 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC .....	27
Figura 27 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 31.12.2017 față de 31.12.2016 .....	28
Figura 28 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC .....	28
Figura 29 Structura plasamentelor în FDI și FÎl pe tipuri de investitori .....	29
Figura 30 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (31.12.2017) .....	30
Figura 31 Cota de piață a FÎl în funcție de politica investițională și de activul net .....	32
Figura 32 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.12.2017 (% din VAN).....	34
Figura 33 Structura acționariatului FP la 31 decembrie 2017 după capitalul social subscris și vărsat .....	36
Figura 34 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea .....	36