



AUTORITATEA
DE SUPRAVEGHERE
FINANCIARĂ

EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL ÎN SEMESTRUL I 2023

EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL

ÎN SEMESTRUL I 2023

Notă

Acest raport prezintă evoluția pieței de capital în semestrul I 2023. Ca urmare a rotunjirilor este posibil ca totalurile să nu corespundă exact sumei componentelor sau să apară mici diferențe față de variațiile procentuale indicate în grafice sau tabele.

Toate drepturile rezervate.

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

Autoritatea de Supraveghere Financiară, Splaiul Independenței nr. 15, sector 5, cod poștal 050092, București
TELVÉRDE: 0800.825.627
Internet: <http://www.asfromania.ro>
E-mail: office@asfromania.ro

Cuprins

SINTEZĂ.....	3
1. Contextul macroeconomic intern și internațional	5
1.1. Contextul macroeconomic local și internațional	5
1.2. Evoluții macroeconomice și financiare locale	17
1.3. Statistici privind organismele de plasament colectiv și fondurile de investiții alternative din Europa	23
2. Tendințe și riscuri pe piața de capital	27
2.1. Tendințe, riscuri și vulnerabilități în UE	27
2.2. Analiza riscurilor – Fonduri de obligațiuni	30
2.3. Metode de evaluare a performanței ajustate la risc pentru fondurile de investiții	35
3. Piața primară și emitenți.....	37
3.1. Oferte publice	37
3.2. Alte operațiuni speciale/ Alte evenimente corporative	38
3.3. Operațiuni transfrontaliere	40
3.4. Noi emitenți listați/admiși la tranzacționare pe Piața Reglementată sau pe Segmentul SMT al BVB	41
3.5. Instrumente financiare verzi emise în România	42
4. Statisticile BVB	43
4.1. Piața Reglementată	45
4.2. Sistemul Multilateral de Tranzacționare (SMT)	52
4.3. Sisteme de decontare a titlurilor de valoare	54
5. Intermediarii	57
6. Organismele de plasament colectiv	61
6.1. Societăți de administrare a investițiilor	61
Administrarea portofoliilor individuale	63
Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC)	63
6.2. Organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM)	65
6.3. Fonduri de investiții alternative (FIA)	67
6.4. Societățile de investiții (SI)	68
6.5. Fondul Proprietatea SA	69
Listă tabele.....	73
Listă grafice	74
Listă abrevieri	76

SINTEZĂ

Activitatea economică din zona euro a înregistrat un avans moderat în prima jumătate a anului 2023, pe fondul nivelului ridicat al comenzilor de producție și scăderii prețurilor la energie. Mai mult, aceste efecte s-au diminuat în mare parte, iar indicatorii pe termen scurt indică stagnare în viitorul apropiat în contextul condițiilor de finanțare mai strânse, a încrederii slabe a companiilor și consumatorilor și a cererii externe reduse în contextul consolidării euro.

Scăderea cererii interne, în special a consumului, arată că prețurile de consum ridicate și încă în creștere pentru majoritatea bunurilor și serviciilor au un impact mai puternic decât se preconiza în previziunile din primăvară publicate de Comisia Europeană.

Acest lucru se întâmplă în ciuda scăderii prețurilor la energie și a unei piețe a muncii dinamice, care a înregistrat rate de șomaj scăzute record cu o expansiune continuă a ocupării forței de muncă și salarii în creștere. Între timp, tendința de scădere pentru creditele bancare noi indică că înăsprirea politicii monetare își face simțit efectul în economie. Indicatorii de sondaj indică în prezent o încetinire a activității economice în vară și în lunile următoare, cu o slăbiciune continuă în industrie și un impuls din ce în ce mai slab în sectorul serviciilor.

Produsul Intern Brut (PIB) în România s-a situat la valoarea de 301,26 miliarde de dolari în 2022, conform datelor oficiale furnizate de Banca Mondială. Valoarea PIB-ului României reprezintă 0,13 procente din economia mondială și 1,81 procente din economia UE. PIB-ul României a crescut cu 1,1% în ritm anual în al doilea trimestru al anului 2023, rămânând neschimbat față de estimările preliminare și încetinind față de expansiunea de 2,4% înregistrată în trimestrul anterior.

Ultimul raport al Institutului Național de Statistică arată că rata anuală a inflației în România a scăzut pentru a șasea lună consecutiv, ajungând la 9,43% în august 2023, față de 9,44% în luna anterioară, dar peste așteptările pieței de 9,15%.

Indicii bursei românești au înregistrat evoluții pozitive la finalul lunii iunie 2023 comparativ cu finalul anului 2022, cu excepția indicelui BET-FI (-2,73%). Indicele de referință BET (care include evoluțiile celor mai tranzacționate companii de pe piața reglementată a BVB) a avut o creștere de 7,03% la 30 iunie 2023 comparativ cu finalul anului 2022.

Valoarea totală tranzacționată pe piața reglementată și SMT a atins nivelul de 8,59 miliarde lei în primul semestru al anului 2023, în scădere cu 39% comparativ cu aceeași perioadă a anului 2022. Numărul de tranzacții derulate la BVB s-a diminuat cu 23% în primele șase luni din anul 2023, comparativ cu primele șase luni din anul 2022. Aproximativ 97% din valoarea totală a tranzacțiilor a avut loc pe piața reglementată a BVB, restul fiind derulate pe SMT.

Valoarea tranzacțiilor cu titluri de stat la 30 iunie 2023 a scăzut față de aceeași perioadă a anului 2022, înregistrând un nivel de aproximativ 810 milioane lei. Acțiunile rămân clasa dominantă de active financiare, cu o pondere de 51% din totalul valorii tranzacționate la BVB până la 30 iunie 2023.

La finalul semestrului I al anului 2023, capitalizarea bursieră de pe piața reglementată a atins nivelul de 211,77 miliarde lei, în creștere cu aproximativ 7% comparativ cu finalul anului 2022. Indicatorul Amihud este un indicator de microstructura a piețelor financiare care măsoară lichiditatea agregată. În primul semestru din 2023 lichiditatea Bursei de Valori București s-a îmbunătățit față de perioada similară.

La finalul semestrului I 2023 pe piața reglementată administrată de BVB își desfășurau activitatea un număr total de 28 de intermediari, dintre care 18 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 3 instituții de credit locale și 7 entități autorizate în alte state membre UE.

În cadrul SMT, la finalul primelor șase luni ale anului 2023 erau activi un număr total de 22 de intermediari, din care 17 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 3 instituții de credit locale și 2 entități autorizate în alte state membre UE.

La finalul lunii iunie 2023, cei mai activi intermediari pe BVB (piața reglementată și SMT) au fost SSIF-urile, valoarea intermediată de acestea fiind de aproximativ 9,2 miliarde lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au realizat aproximativ 91% din valoarea totală intermediată. 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 6,24%.

La sfârșitul lunii iunie 2023, SSIF-urile aveau în custodie o valoare cumulată a activelor de 22 miliarde de lei (aproximativ 4,45 miliarde de euro), reprezentând atât disponibilități ale clienților, cât și titluri financiare deținute de aceștia.

Numărul cumulativ al conturilor de clienți activi ai SSIF-urilor la finalul semestrului I 2023 a fost de 43.974 (un investitor poate avea simultan conturi deschise la mai mulți intermediari).

Valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) din România la data de 30 iunie 2023 a fost de aproximativ 42,34 miliarde lei, în scădere cu 0,3% comparativ cu finalul anului anterior și cu circa 10% față de 30 iunie 2022. La finalul lunii iunie 2023, în România își desfășurau activitatea 17 administratori, din care 6 autorizați exclusivi ca și societăți de administrare a investițiilor (SAI), 2 autorizați exclusiv ca și administratori de fonduri alternative de investiții (AFIA), iar 9 având dublă autorizație. De asemenea, la 30 iunie 2023, erau autorizate 92 organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), 37 fonduri de investiții alternative (FIA) care includ cele 6 societăți de investiții (SI) și Fondul Proprietatea. Serviciile de depozitare pentru cele 129 de OPC-uri erau asigurate de 4 depozitari.

Categoria dominantă din totalul administratorilor continuă să fie grupurile bancare, controlând cea mai mare parte din totalul cumulativ al activelor administrate de SAI.

Pentru piața organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare, analizată din perspectiva activelor administrate de SAI-uri, gradul de concentrare este ridicat, la 30 iunie 2023, primele trei SAI administrau aproximativ 72% din activele OPCVM și 64% din activele FIA. La 30 iunie 2023, activele nete aferente celor șase SI-uri au cumulativ aproximativ 11,32 miliarde lei, în creștere cu aproximativ 6% față de finalul anului 2022 (10,69 miliarde lei). Cele mai mari active nete aparțin SIF Banat-Crișana (SIF1), urmat de EVERGENT Investments (SIF2) și de Infinity Capital Investments (SIF5). Valoarea totală a activelor nete aferente Fondului Proprietatea se situa la aproximativ 13 miliarde lei la finalul lunii iunie 2023, în scădere cu 10,72% față de luna decembrie 2022. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

1. Contextul macroeconomic intern și internațional

1.1. Contextul macroeconomic local și internațional

Preambul

Organizația Mondială a Sănătății (OMS) a anunțat în luna mai că nu mai califică COVID-19 drept o "urgență de sănătate globală". Lanțurile de aprovizionare și-au revenit în mare măsură, iar costurile de transport și timpul de livrare al furnizorilor au revenit la nivelurile anterioare pandemiei. Cu toate acestea, factorii care au limitat creșterea economică în 2022 au persistat și în primul semestru din 2023. Inflația a rămas la un nivel ridicat și a continuat să erodeze puterea de cumpărare a gospodăriilor. Contractia politicii monetare ca răspuns la inflație a crescut costurile de împrumut.

Impactul ratelor de dobândă mai mari s-a resimțit și în finanțele publice, în special în economiile emergente care s-au confruntat cu costuri ridicate ale datoriei, restrângând spațiul pentru investiții prioritare. Ca rezultat, pierderile de producție în comparație cu prognozele din perioada pre-pandemică rămân semnificative, în special pentru economiile emergente.

În ciuda acestor provocări, activitatea economică globală a rămas rezilientă în primul trimestru al anului 2023, evoluție susținută în principal de sectorul de servicii. Reorientarea post-pandemică a consumului înapoi către servicii se apropie de final în economiile avansate (inclusiv în economiile din sudul Europei dependente de turism) și s-a accelerat în numeroase economii emergente și în curs de dezvoltare în primul trimestru. În contextul diminuării consumului de bunuri, reducerii productivității și al unui mediu financiar mai dificil, companiile au redus investițiile în capacitatea de producție. Formarea brută de capital fix și producția industrială au încetinit semnificativ sau au înregistrat contractii în marile economii avansate, influențând totodată comerțul internațional și producția și în piețele emergente.¹

Inflația și-a atenuat ritmul de creștere în majoritatea țărilor, dar rămâne la un nivel ridicat, cu divergențe între economii și măsurile de inflație. Conform unei analize recente realizate de către FMI, inflația de bază a scăzut însă rămâne semnificativ peste țintele asumate de cele mai multe bănci centrale.

Cu toate acestea, până în prezent, spirala prețurilor și salariilor - în care prețurile și salariile accelerează concomitent pentru o perioadă îndelungată - nu s-a instalat în economiile avansate, iar așteptările de inflație pe termen lung rămân ancorate. Ca răspuns la persistența inflației de bază, principalele bănci centrale au comunicat că vor înăspri în continuare politica monetară. Rezerva Federală a Statelor Unite a suspendat creșterile ratei dobânzii la întâlnirea din iunie, dar a semnalat că vor urma altele, iar Băncile Centrale ale Australiei, Canadei, Angliei și Europei au continuat să majoreze ratele. În același timp, în alte economii, în special în Asia de Est, unde restricțiile de mobilitate din timpul pandemiei au limitat cererea de servicii pentru o perioadă mai îndelungată decât în alte zone, inflația de bază a rămas scăzută. În China, unde inflația este mult sub ținta stabilită, banca centrală a redus recent ratele dobânzii politicii monetare. Banca Japoniei a menținut ratele dobânzii aproape de zero în cadrul politicii de relaxare cantitativă și calitativă cu controlul curbei de randament.

¹ IMF (2023) World Economic Outlook Update, Near-Term Resilience, Persistent Challenges, Iulie

Politica monetară restrictivă a continuat să pună presiune asupra sistemului bancar, atât direct prin costuri mai mari de finanțare, cât și indirect prin creșterea riscului de credit. Astfel împrumuturile pentru companii au scăzut în primul semestru, la fel și creditarea imobiliară comercială.

Activitatea economică din zona euro a înregistrat un avans moderat în prima jumătate a anului 2023, pe fondul nivelului ridicat al comenzilor de producție și scăderii prețurilor la energie. Mai mult, aceste efecte s-au diminuat în mare parte, iar indicatorii pe termen scurt indică stagnare în viitorul apropiat în contextul condițiilor de finanțare mai strânse, a încrederii slabe a companiilor și consumatorilor și a cererii externe reduse în contextul consolidării euro.

Scăderea cererii interne, în special a consumului, arată că prețurile de consum ridicate și încă în creștere pentru majoritatea bunurilor și serviciilor au un impact mai puternic decât se preconiza în previziunile din primăvară publicate de Comisia Europeană.

Acest lucru se întâmplă în ciuda scăderii prețurilor la energie și a unei piețe a muncii puternice, care a înregistrat rate de șomaj scăzute record, o expansiune continuă a ocupării forței de muncă și salarii în creștere. Între timp, tendința de scădere pentru creditele bancare noi indică că înăsprirea politicii monetare își face simțit efectul în economie. Indicatorii de sondaj indică în prezent o încetinire a activității economice în vară și în lunile următoare, cu o slăbiciune continuă în industrie și un impuls din ce în ce mai slab în sectorul serviciilor.

Perspectiva pe termen scurt de creștere în zona euro s-a deteriorat, în timp ce pe termen mediu prognozele indică o tendință de revenire la o creștere moderată, pe măsură ce cererea internă și cea externă se redresează.

Comparând creșterea acumulată în primele două trimestre ale anului 2023 cu nivelurile din trimestrul IV din 2022, doar formarea brută de capital fix, în principal investițiile în echipamente și consumul guvernamental, au înregistrat o creștere redusă în UE (+0,2% și +0,1%, respectiv). Dinamica investițiilor a fost eterogenă în statele membre în prima jumătate a anului, cu scăderi semnificative în Irlanda și Danemarca și creșteri puternice în Spania, Olanda și Polonia². Consumul privat a stagnat, arătând că prețurile ridicate și în creștere pentru majoritatea bunurilor și serviciilor din coșul de consum, cu excepția notabilă a prețurilor la energie, au avut un impact mai mare decât se anticipa în Prognoza de Primăvară a Comisiei Europene.

La nivelul Uniunii Europene, piețele financiare sunt influențate de o serie de aspecte particulare. Condițiile financiare actuale continuă să frâneze activitatea economică. Deși creșterea așteptată a ratelor de politică monetară începând cu primăvara anului curent a fost moderată, există dovezi tot mai semnificative ale impactului său asupra costurilor de finanțare și volumelor de creditare. Investițiile și activitatea generală în sectoarele economice care depind cel mai mult de finanțare externă, cum ar fi sectorul imobiliar, sunt cele mai afectate.

Banca Centrală Europeană a majorat ratele de politică monetară cu încă 25 de puncte de bază la cea mai recentă întâlnire din 27 iulie, aducând creșterea totală a ratelor sale de politică monetară la 425 de puncte de bază începând din iulie 2022.

² European Commission (2023) European Economic Forecast, Summer 2023, Institutional paper 255

De asemenea, BCE a reafirmat angajamentele în termeni de gestionare a riscurilor la adresa stabilității financiare. Flexibilitatea în reinvestirea rambursărilor în cadrul Programului de Achiziții de Urgență Pandemică și a Instrumentului de Protecție a Transmiterii are scopul de a asigura o transmitere eficientă a politicii monetare. După tensiunile pe piețe generate de eșecul mai multor bănci din SUA și al Credit Suisse din Elveția, BCE a subliniat că ar putea furniza lichiditate, dacă este necesar pentru scopuri de stabilitate financiară³.

Rezultatele testelor de stres la nivelul UE din 2023, publicate de Autoritatea Bancară Europeană (ABE) și BCE în iulie, au indicat faptul că băncile ar rămâne rezistente într-un scenariu advers care combină o recesiune severă cu rate de dobândă și spread-uri de credit mai ridicate⁴.

Creștere economică

Graficele 1 și 2 prezintă evoluția creșterii economice în intervalul 2020 – T2 2023. Detalierea dinamicii PIB pentru România pe trimestre în intervalul 2021 – 2023 este prezentată sintetic în Tabelul 1. În al doilea trimestru al anului 2023, creșterea în zona euro a fost moderată, cu o contribuție pozitivă din partea cererii interne și acumulării de stocuri, și o contribuție negativă din partea exporturilor nete.

Tabel 1 Evoluția Produsului intern brut trimestrial

		T1	T2	T3	T4	An
- în % față de perioada corespunzătoare din anul precedent -						
Serie brută	2021	99,7	115,4	106,7	102,4	105,8
	2022	106,3	105,0	103,7	104,5	104,7
	2023	102,4	101,1	-	-	-
Serie ajustată sezonier	2021	99,0	111,5	108,4	105,4	-
	2022	104,9	104,1	103,7	104,0	-
	2023	102,9	102,7	-	-	-
- în % față de trimestrul precedent -						
Serie ajustată sezonier	2021	102,0	101,8	100,8	100,6	-
	2022	101,6	101,0	100,4	100,9	-
	2023	100,5	100,9	-	-	-

Sursa: Date INS

Producția industrială s-a redus în al doilea trimestru, în ciuda sprijinului din partea comenzilor mari în contextul relaxării blocajelor în lanțurile de aprovizionare. Doar activitatea în sectorul serviciilor a înregistrat o creștere trimestrială pozitivă în ceea ce privește valoarea adăugată brută în al doilea trimestru.

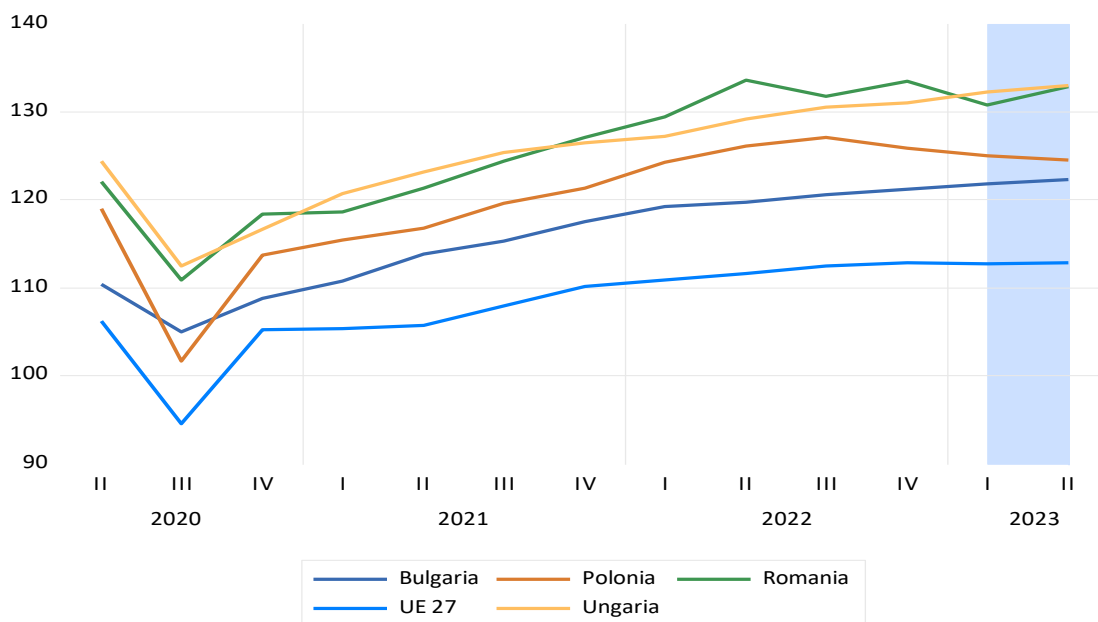
Produsul Intern Brut (PIB) al Uniunii Europene a înregistrat valoarea de 16.641,39 miliarde de dolari în 2022, conform datelor oficiale furnizate de Banca Mondială. Valoarea PIB-ului Uniunii Europene reprezintă 7,40 procente din economia mondială.

Economia Uniunii Europene a crescut cu 0,4 procente în ritm anual în al doilea trimestru al anului 2023, reprezentând cea mai mică rată de creștere de la recesiunea din 2020-2021, conform rapoartelor Eurostat.

Grafic 1 Creștere economică trimestrială (nivel – Indice 2015 – 100)

³ European Commission (2023) European Economic Forecast, Summer 2023, Institutional paper 255

⁴ <https://www.eba.europa.eu/eba-publishes-results-its-2023-eu-wide-stress-test>



Sursa: Eurostat, prelucrare ASF

Produsul Intern Brut (PIB) în România s-a situat la valoarea de 301,26 miliarde de dolari în 2022, conform datelor oficiale furnizate de Banca Mondială. Valoarea PIB-ului României reprezintă 0,13 procente din economia mondială 1,81 procente din economia UE. PIB-ul României a crescut cu 1,1% în ritm anual în al doilea trimestru al anului 2023, rămânând neschimbat față de estimările preliminare și încetinind față de expansiunea de 2,4% înregistrată în trimestrul anterior. Aceasta a marcat a noua perioadă consecutivă de creștere, dar la cea mai scăzută rată, pe fondul încetinirii semnificative a consumului gospodăriilor (1,7% vs. 6,4%), în timp ce cheltuielile guvernamentale au înregistrat o scădere (-0,1% vs. 6,4%). În același timp, investițiile fixe (11,7% vs. 10,4%) au continuat să crească. În ceea ce privește exportul net, exporturile (-1,1% vs. 1,7%) au scăzut mai puțin decât importurile (-3,4% vs. 0,2%). Pe o bază trimestrială ajustată sezonier, economia a înregistrat o creștere de 0,9% în T2 2023, accelerând față de avansul de 0,5% din trimestrul precedent, potrivit Institutului Național de Statistică.

Produsul Intern Brut în Ungaria a însumat 178,79 miliarde de dolari în 2022, conform datelor oficiale furnizate de Banca Mondială. Valoarea PIB-ului Ungariei reprezintă 0,08 procente din economia mondială.

Contractarea PIB-ului Ungariei a fost confirmată la 2,4% în ritm anual în al doilea trimestru al anului 2023, urmând unei scăderi de 0,9% în perioada anterioară și în concordanță cu așteptările pieței. Aceasta a marcat cea mai abruptă scădere din trimestrul patru al anului 2020.

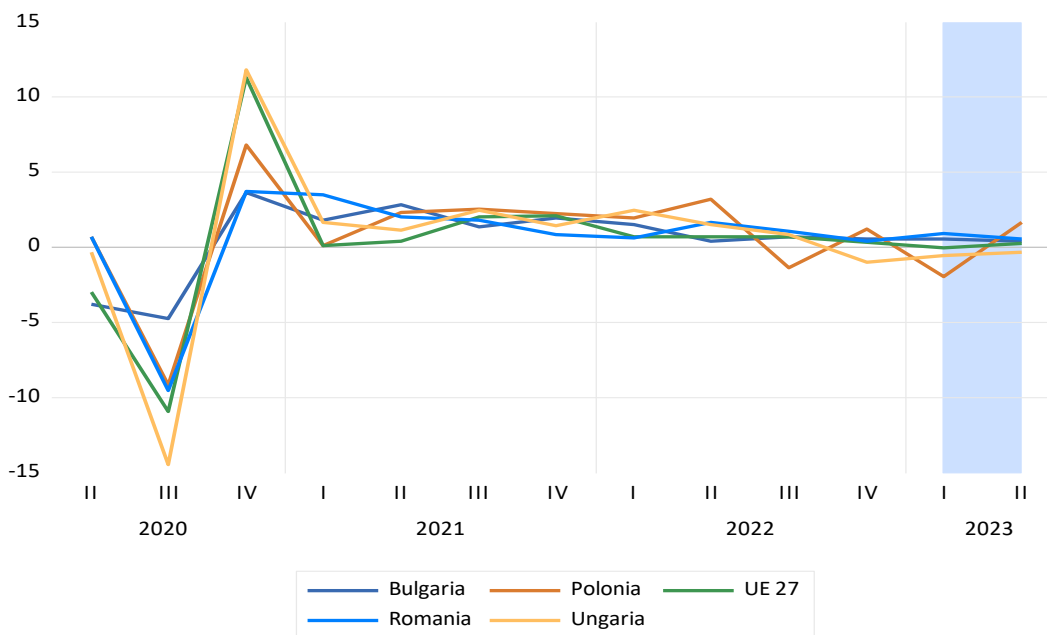
Produsul Intern Brut (PIB) în Polonia a înregistrat o valoare de 688,18 miliarde de dolari în 2022, conform datelor oficiale furnizate de Banca Mondială. Valoarea PIB-ului Poloniei reprezintă 0,31 procente din economia mondială.

Produsul intern brut al Poloniei a înregistrat o scădere de 0,6% în ritm anual în al doilea trimestru al anului 2023, accelerând față de o contracție de 0,3% în primul trimestru și comparativ cu estimările inițiale care indicau o scădere de 0,5%.

Produsul Intern Brut în Bulgaria a însumat 89,04 miliarde de dolari în 2022, conform datelor oficiale furnizate de Banca Mondială.

Economia bulgară a înregistrat o creștere de 1,9% în ritm anual în al doilea trimestru al anului 2023, ușor mai ridicată față de estimarea anterioară de 1,8%, și urmând expansiunea revizuită în scădere de 2,2% din trimestrul precedent. Cu toate acestea, Bulgaria a marcat cea mai lentă rată de creștere economică de la contracția din 2020.

Grafic 2 Creștere economică trimestrială (ca modificare procentuală față de perioada anterioară)



Sursa: Eurostat, prelucrare ASF

Produsul Intern Brut al României a crescut cu 0,90 procente în al doilea trimestru al anului 2023 față de trimestrul anterior, conform Institutului Național de Statistică.

Potrivit Biroului Central de Statistică din Ungaria, Produsul Intern Brut (PIB) al Ungariei s-a contractat cu 0,30 procente în al doilea trimestru al anului 2023 față de trimestrul anterior.

Conform Biroului Central de Statistică al Poloniei (GUS), Produsul Intern Brut (PIB) al Poloniei a înregistrat o scădere de 2,2% în trimestrul doi al anului 2023 față de trimestrul anterior, după o creștere revizuită în scădere de 1,6% în perioada precedentă și în comparație cu estimările inițiale care indicau o scădere de 3,7%.

Institutul Național de Statistică din Bulgaria raportează că Produsul Intern Brut (PIB) al Bulgariei a crescut cu 0,4% în al doilea trimestru al anului 2023 față de perioada precedentă, în concordanță cu estimările preliminare și similar cu primul trimestru din 2023.

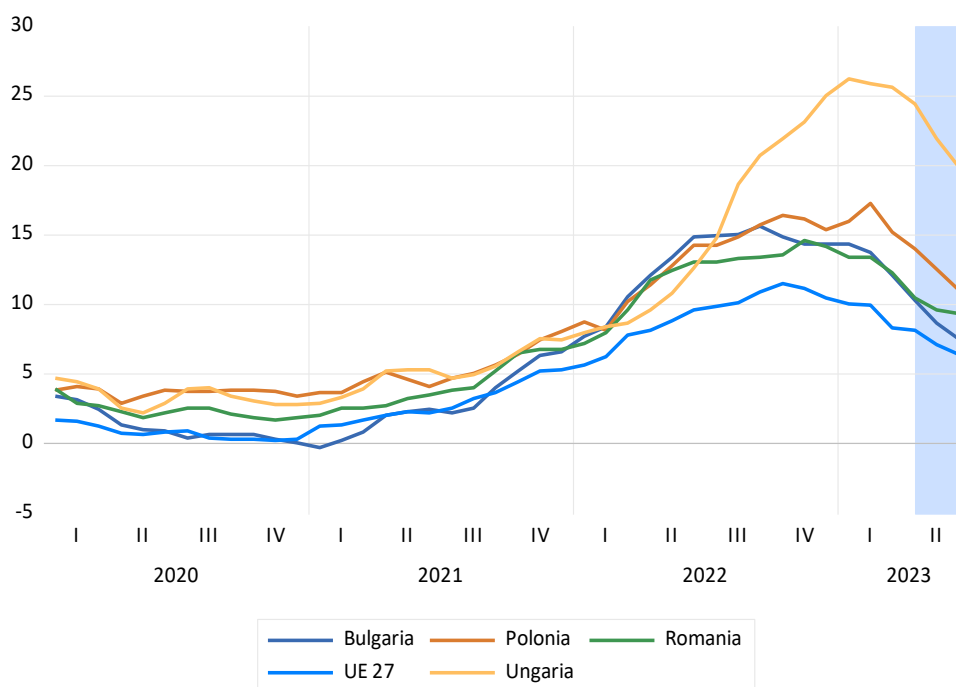
Economia Uniunii Europene a stagnat în al doilea trimestru al anului 2023, după o creștere de 0,2 procente în perioada precedentă, conform unei estimări finale. S-a observat o atenuare a presiunilor inflaționiste, dar dobânzile mai mari și scăderea încrederii au continuat să afecteze economia, conform Eurostat.

Dinamica inflației

Inflația generală în zona euro este proiectată să continue să scadă pe parcursul orizontului de prognoză pe fondul reducerii presiunilor asupra costurilor și blocajelor în aprovizionare, precum și ca urmare a impactului restrângerii politicii monetare. Inflația IAPC, excluzând energia și alimentele, este de asemenea așteptată să scadă treptat; totuși, proiecțiile arată că va rămâne peste inflația generală până la începutul anului 2024. Scăderea previzionată a inflației se datorează disipării efectelor șocurilor anterioare ale prețurilor la energie și altor presiuni de preț, cu o creștere semnificativă a costurilor salariale devenind treptat factorul dominant al inflației IAPC excluzând energia și alimentele.⁵

Rata anuală a inflației în Uniunea Europeană a scăzut la 6,10% în iulie față de 6,40% în iunie 2023, conform rapoartelor Eurostat.

Grafic 3 Rata inflației



Sursa: Eurostat, prelucrare ASF

Ultimul raport al Institutului Național de Statistică arată că rata anuală a inflației în România a scăzut pentru a șasea lună consecutiv, ajungând la 9,43% în august 2023, față de 9,44% în luna anterioară, dar peste așteptările pieței de 9,15%. Aceasta a reprezentat cea mai mică valoare înregistrată din februarie 2022, în principal datorită încetinirii semnificative a prețurilor la alimente (11,88% față de 16,24% în iulie). Între timp, costurile produselor non-alimentare au accelerat (6,98% față de 4,25%), în timp ce inflația pentru sectorul serviciilor a crescut ușor (11,72% față de 11,65%). Pe o bază lunară, prețurile de consum au crescut cu 0,54%, cea mai ridicată valoare în trei luni, după o creștere de 0,15% în iulie.

⁵ ECB (2023) ECB staff macroeconomic projections for the euro area

Rata anuală a inflației în Ungaria a scăzut la 16,4% în august 2023, față de 17,6% în iunie, apropiindu-se de așteptările pieței de 16,2%. Acesta a fost cel mai mic nivel înregistrat din august 2022. Pe o bază lunară, prețurile de consum au crescut cu 0,7%, după o creștere de 0,3% în lunile anterioare, conform Biroului Central de Statistică din Ungaria.

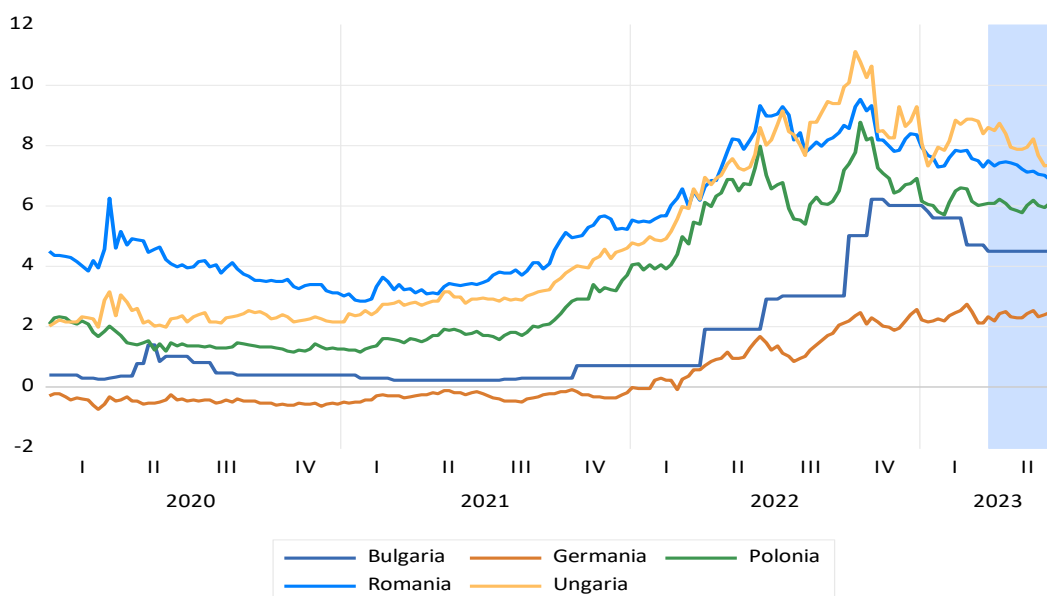
Rata anuală a inflației în Polonia a fost confirmată la 10,1% în august 2023, în scădere față de 10,8% în luna precedentă și marcând cel mai scăzut nivel din februarie 2022. Pe o bază lunară, IPC-ul a stagnat, după o scădere de 0,2% în iulie, conform rapoartelor Biroului Central de Statistică din Polonia (GUS).

Rata anuală a inflației în Bulgaria a încetinit la 7,7% în august 2023 față de 8,5% în iulie, atingând cel mai scăzut nivel din noiembrie 2021, conform Institutului Național de Statistică. Pe o bază lunară, IPC-ul a înregistrat o creștere de 0,4%, după o valoare de 0,9% în luna precedentă.

Rata dobânzii

Graficul 4 prezintă dinamica obligațiunilor suverane la 10 ani pentru statele incluse în analiză, Germania fiind tratată drept referință pentru evoluția europeană. Randamentele obligațiunilor guvernamentale au avut o evoluție constantă sau descendentă pe parcursul trimestrului doi din 2023.

Grafic 4 Randamentele obligațiunilor suverane (10 ani)



Sursa: Refinitiv, prelucrare ASF

În trimestrul 2 2023, BNR nu a modificat rata de politică monetară și ratele facilităților permanente față de valorile înregistrate anterior.

În Europa Centrală și de Est, unele bănci centrale au început să reducă ratele de dobândă de la nivelul maxim. Ratele de politică monetară au rămas neschimbate de la Prognoza de Primăvară a Comisiei Europene în Cehia și România, ambele la 7%. În același timp, în Ungaria și Polonia, băncile centrale au început să reducă ratele de politică monetară, ceea ce s-a tradus în rate anticipate puțin mai mici pentru

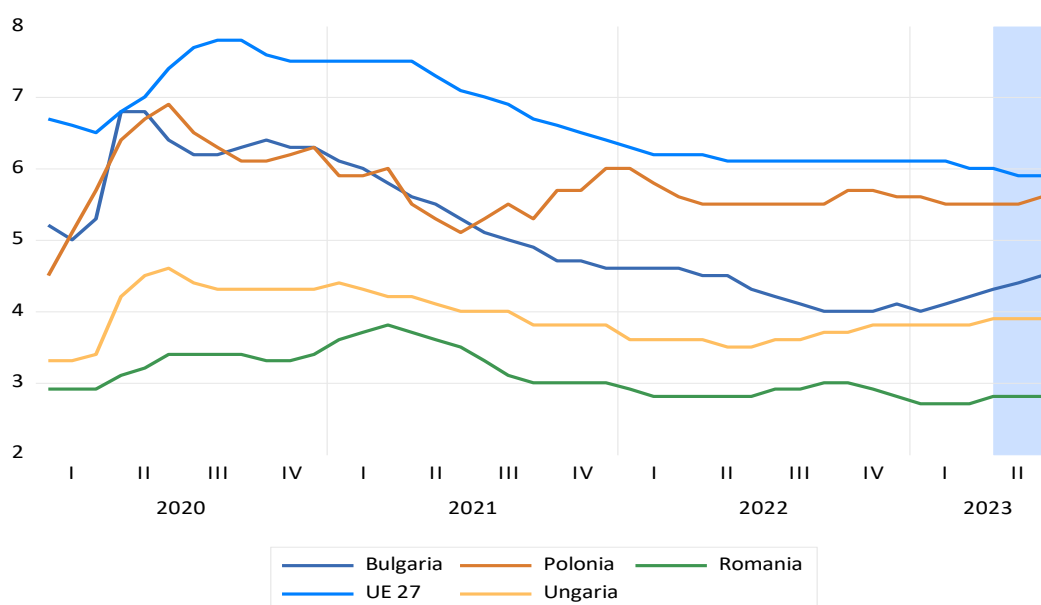
anul următor. În Suedia și Danemarca, băncile centrale au majorat ratele de politică monetară, urmărind procesul de normalizare a politicii monetare al BCE.

Piața muncii

Conform ultimului raport Eurostat, rata șomajului în Uniunea Europeană a rămas neschimbată la 5,90% în iulie față de iunie 2023.

În ceea ce privește șomajul, rata ajustată sezonier în România a înregistrat o ușoară scădere, la 5,5% în iulie 2023, față de 5,6% în luna precedentă, pe măsură ce numărul șomerilor a scăzut cu 2 mii de persoane față de luna anterioară, ajungând la 455,4 mii. Pe sexe, rata șomajului pentru bărbați a scăzut ușor la 5,8% (față de 5,9% în iunie), în timp ce pentru femei a rămas la 5,2%.

Grafic 5 Rata lunară a șomajului



Sursa: Eurostat, prelucrare ASF

Rata șomajului în Ungaria a crescut la 4% în perioada mai-iulie 2023, față de 3,3% în aceeași perioadă a anului precedent. Numărul șomerilor a crescut cu 38 de mii, ajungând la 198 de mii, în timp ce numărul angajaților a crescut cu 29 de mii, ajungând la 4,728 milioane. Între sexe, în cazul bărbaților șomeri s-a înregistrat o valoare de 106 de mii, cu o rată a șomajului în creștere la 4% față de anul precedent, în timp ce în cazul femeilor, șomajul a fost de 92 de mii, rata șomajului fiind egală cu cea în cazul bărbaților, de 4%. În cele din urmă, timpul mediu petrecut în căutarea unui loc de muncă a fost de 9,5 luni, cu 36,8% dintre șomeri căutând un loc de muncă de cel puțin un an.

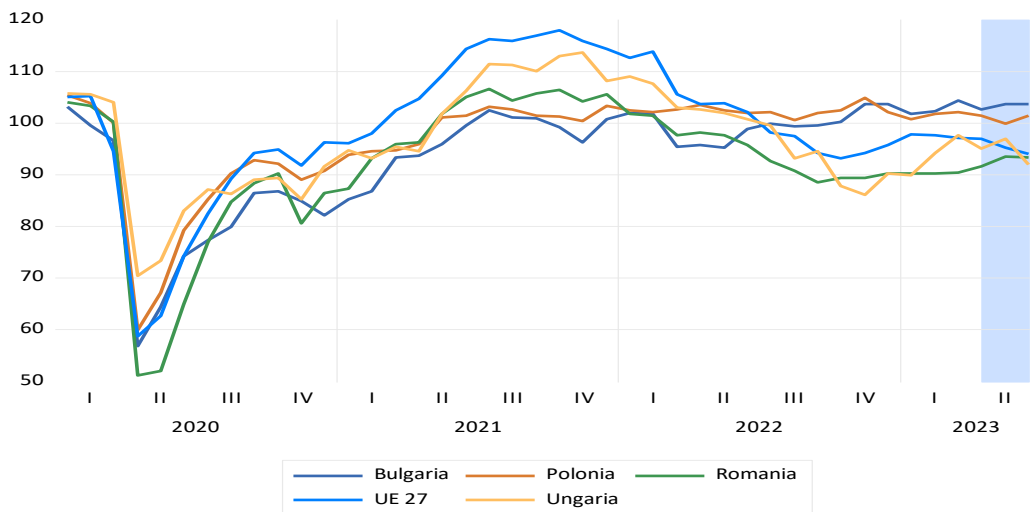
Rata șomajului în Polonia a rămas la 5% în iulie 2023, rămânând constantă față de iunie și în conformitate cu așteptările pieței. Acesta a fost și cel mai scăzut nivel înregistrat din octombrie 2019, cu numărul șomerilor înregistrați scăzând cu 1,1 mii la 782,4 mii. Comparativ cu luna iunie a anului precedent, rata șomajului a scăzut cu 0,2 puncte procentuale de la 5,2%.

Rata șomajului în Bulgaria a crescut la 5,20% în iulie față de 5% în iunie 2023, conform Ministerului Muncii și Politicii Sociale al Republicii Bulgaria.

Sentiment economic

Indicatorul de sentiment economic (ESI) este un indicator compozit ce are ca scop urmărirea dinamicii PIB. Acesta este scalat la o medie pe termen lung de 100 și o deviație standard de 10. În aceste condiții, valorile peste 100 indică un sentiment economic peste medie și vice-versa. După cum se poate observa din Graficul 6, în iunie 2023, percepția asupra dinamicii economice în Uniunea Europeană a scăzut în continuare sub nivelul pre-pandemic. Această reducere a fost determinată de o încredere mai mică în industrie, construcții, servicii și, într-o mai mică măsură, în comerțul cu amănuntul. În contrast, încrederea consumatorilor și-a continuat redresarea de la punctul minim atins în luna septembrie din anul precedent.

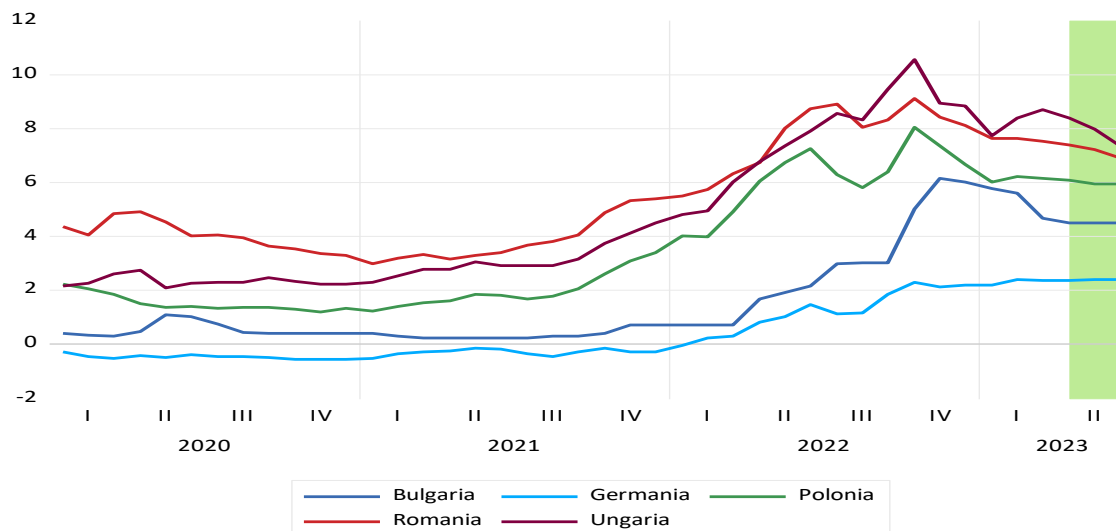
Grafic 6 Indicator de sentiment economic (ESI)



Sursa: Eurostat, prelucrare ASF

Concentrația de dioxid de azot

Grafic 7 Concentrații dioxid de carbon în capitalele europene



Sursa: Prelucrare ASF

La nivelul investigațiilor Eurostat, concentrația de dioxid de azot din principalele capitale europene este tratată ca un indicator cheie pentru dinamica variabilelor de mediu, având în vedere rațiuni tehnice ce derivă din frecvența sa de raportare⁶. Graficul 7 prezintă evoluția acestei variabile pentru statele din eșantionul de analiză. Și în acest caz, considerăm Germania drept referință pentru dinamica europeană.

Concentrația de dioxid de azot rămâne sub nivelurile pre-pandemice. Concentrația medie de dioxid de azot în capitalele europene din UE a fost semnificativ mai mică, de 19,2 µg/m³ (micrograme pe metru cub) în luna iunie 2023, comparativ cu nivelul său pre-pandemic de 23,2 µg/m³ în aceeași lună a anului 2019. În iunie 2023, concentrațiile de dioxid de azot au variat între 12,1 µg/m³ în Tallinn, 13,7 µg/m³ în Viena și 13,8 µg/m³ în Lisabona, până la 27,7 µg/m³ în București, 28,1 µg/m³ în Zagreb și 34,8 µg/m³ în Atena.

Tabel 2 Indicatori de redresare economică

ECONOMIE ȘI MEDIU	BUSINESS ȘI COMERȚ	POPULAȚIE ȘI PIAȚA MUNCII
PIB	PRODUCȚIE INDUSTRIALĂ	MORTALITATE ÎN EXCES
EMISII DE GAZE	RATA DE ÎNREGISTRARE A AFACERILOR	RATA ȘOMAJULUI
INFLAȚIE	DECLARAȚII DE INSOLVENȚĂ	RATA LOCURILOR DE MUNCĂ VACANTE

⁶ <https://ec.europa.eu/eurostat/cache/recovery-dashboard/>

INDICATORUL DE SENTIMENT ECONOMIC	PRODUCȚIE ÎN SECTORUL SERVICII	RATA OCUPĂRII FORȚEI DE MUNCĂ
CALITATEA AERULUI	PRODUCȚIE ÎN SECTORUL CONSTRUCȚII	RATA ȘOMAJULUI ÎN RÂNDUL TINERILOR
NUMĂRUL DE ZBORURI	COMERȚ CU AMĂNUNTUL	
DEFICITUL/SURPLUSUL GUVERNAMENTAL	PERIOADE TURISTICE	
DATORIA GUVERNAMENTALĂ	EXPORTURI	
	IMPORTURI	
	GRADUL DE DESCHIDERE COMERCIALĂ	

Sursa: Date Eurostat

Tabelul 2 indică o serie de indicatori studiați de Eurostat⁷ pentru aproximarea nivelului de redresare economică prezent la nivelul Uniunii Europene. Sunt utilizați indicatori pentru care este posibilă o comparație cu nivelurile pre-pandemice, câmpurile albastre prezentând acele variabile pentru care valorile curente sunt la nivelul de dinaintea pandemiei.

Previziuni

În cea mai recentă ediție a prognozelor emise de *Euromonitor International* sunt evaluate o serie de riscuri și scenarii ce pot avea impact asupra contextului economic global în perioada următoare.

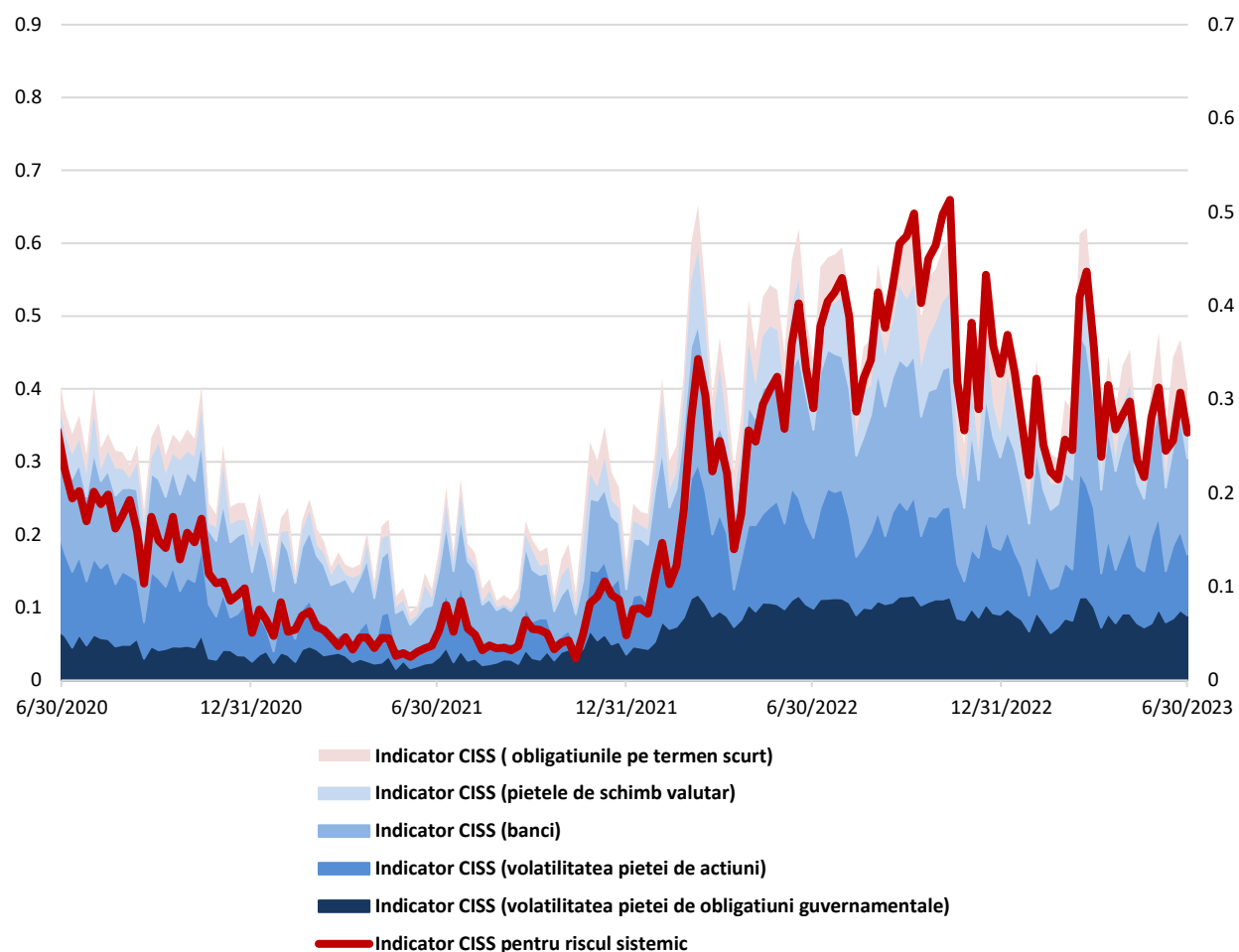
China, Statele Unite și Zona Euro se confruntă cu un grad ridicat de vulnerabilitate la potențiale șocuri adiționale, cu riscuri asupra pieței imobiliare, securității energetice și chiar asupra stabilității financiare. Scenariile pesimiste care s-ar putea materializa în oricare dintre aceste economii majore ar putea avea consecințe grave la nivel global⁸.

Tendența de creștere a sub-indicatorilor CISS din primul trimestru din 2023, care măsoară volatilitatea pieței de acțiuni și obligațiuni, semnalează un grad de risc sistemic ridicat pentru piețele financiare europene. Tendența s-a diminuat în cel de al doilea trimestru, dar se menține la un nivel ridicat.

⁷ ec.europa.eu/eurostat/cache/recovery-dashboard/

⁸ Euromonitor International (2023) Global Economic Forecasts: Q3 2023

Grafic 8 Indicatorul CISS pentru riscul sistemic



Sursa: Prelucrare ASF pe baza datelor Refinitiv

Datoria globală a crescut rapid în ultimii ani, având un impact semnificativ asupra țărilor emergente, în special. Riscul de îndatorare excesivă, cu efecte negative asupra activității economice și stabilității generale, a crescut semnificativ, pe măsură ce costurile împrumuturilor au atins noi niveluri ridicate.

1.2. Evoluții macroeconomice și financiare locale

Indicii bursieri din România au înregistrat o tendință de creștere în primul semestru ca urmare a temperării ciclului de întărire cantitativă (*Quantitative Tightening*).

Tabel 3 Randamentele burselor de acțiuni

Indici internaționali	3 luni	6 luni	12 luni	Indici BVB	3 luni	6 luni	12 luni
EA (EUROSTOXX)	0,92%	12,53%	20,61%	BET	3,07%	7,03%	1,54%
FR (CAC 40)	1,06%	14,31%	24,94%	BET-BK	2,46%	6,66%	4,40%
DE (DAX)	3,32%	15,98%	26,32%	BET-FI	-2,76%	-2,73%	-2,96%
IT (FTSE MIB)	4,12%	19,08%	32,58%	BET-NG	4,29%	12,47%	2,38%
GR (ASE)	21,24%	37,52%	57,77%	BET-TR	5,89%	9,98%	7,05%
IE (ISEQ)	4,58%	22,71%	38,95%	BET-TRN	5,65%	9,73%	6,66%
ES (IBEX)	3,90%	16,57%	18,45%	BET-XT	2,79%	6,42%	0,99%
UK (FTSE 100)	-1,31%	1,07%	5,05%	BET-XT-TR	5,54%	9,28%	6,47%
US (DJIA)	3,41%	3,80%	11,80%	BET-XT-TRN	5,31%	9,04%	6,08%
IN (NIFTY 50)	10,54%	5,99%	21,60%	BETAeRO	-1,37%	6,40%	-5,07%
SHG (SSEA)	-2,15%	3,66%	-5,76%	BETPlus	2,78%	6,37%	1,34%
JPN (N225)	18,36%	27,19%	25,75%	ROTX	3,14%	6,94%	1,24%

Sursa: Calcule ASF pe baza datelor Refinitiv Datastream, Notă: 3 luni=30 iunie 2023/31 martie 2023; 6 luni=30 iunie 2023/30 decembrie 2022; 12 luni=30 iunie 2023/30 iunie 2022; Max (verde) și min (roșu) sunt fixate la $\pm 4\%$ (3 luni), $\pm 8\%$ (6 luni) și $\pm 15\%$ (12 luni)

Nivelul de echilibru al pieței de capital este nivelul normal de piață, o variabilă neobservabilă, ce poate fi estimată statistic, fiind importantă pentru analiza stabilității pieței de capital, întrucât propune un nivel de referință.

Gradul ridicat de risc înregistrat pe piețele europene de capital, riscul ridicat de stagflație pentru economia europeană și problemele de lichiditate cu care se confruntă unele fonduri deschise de investiții de la începutul crizei Covid-19 au reaprins dezbaterea despre riscurile de lichiditate și reziliența intermedierei financiare nebancale.

Depășirea nivelului de echilibru poate indica o perioadă de creștere nesustenabilă a pieței financiare, pe fondul modificării unor factori fundamentali care afectează economia (ex. inovații tehnologice). Scăderea pieței sub nivelul de echilibru poate indica o perioadă temporară de stres financiar (ex: efecte de contagiune) sau modificarea nivelului de echilibru ca urmare a unei perioade de recesiune economică.

Evoluția indicelui poate fi reprezentată ca suma dintre procesul de medie și procesul de șocuri economice. Dinamica mediei este dată de valoarea din ziua anterioară la care se adaugă erorile de măsurare și este modelată ca un proces aleatoriu. Erorile de măsurare sunt datorate modificării compoziției indicelui, a ponderilor companiilor existente etc. Nivelul la echilibru al indicelui pieței de capital este trasat de medie, a cărei dinamică este latentă (neobservabilă).

Estimarea nivelului de echilibru al indicelui pieței de capital din România a fost realizată cu un model de tipul nivel local (*Local Level model*) și estimată cu filtrul Kalman.

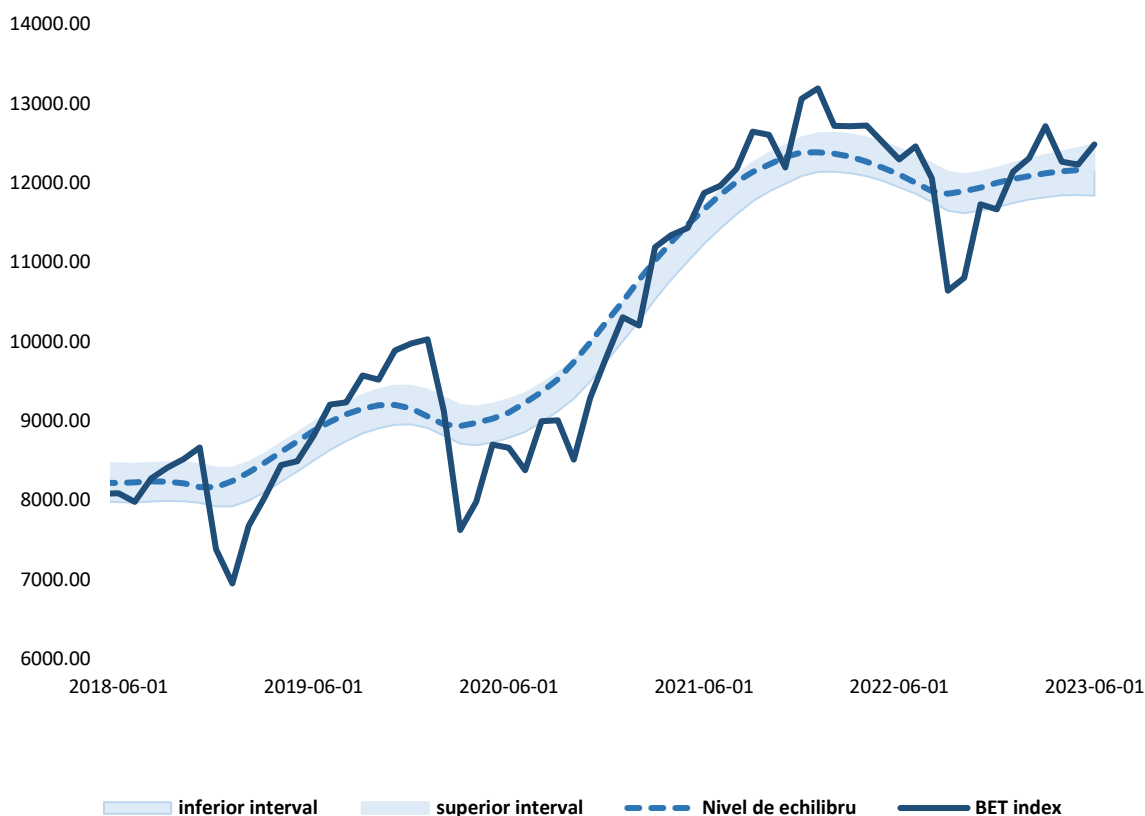
$$Indice_t = medie_t + socuri_t, socuri_t \sim NID(0, \sigma_\varepsilon^2)$$

$$Medie_{t+1} = medie_t + erori_t, erori_t \sim NID(0, \sigma_\varepsilon^2)$$

Deoarece prognozele de creștere macroeconomică pentru economiile europene pentru 2023 sunt reduse cu riscuri înspre recesiune potrivit avertismentului CERS, evoluția indicilor a scăzut sub nivelul de echilibru ,dar în ultimul trimestru din 2022 indicele BET a revenit înspre nivelul de echilibru.

Reprezentarea grafică a nivelului de echilibru și a benzilor de încredere (90%) arată că în primul semestru din 2023, indicele BET a înregistrat o volatilitate redusă în jurul nivelului de echilibru.

Grafic 9 Indicele BET: fluctuații în jurul nivelului de echilibru



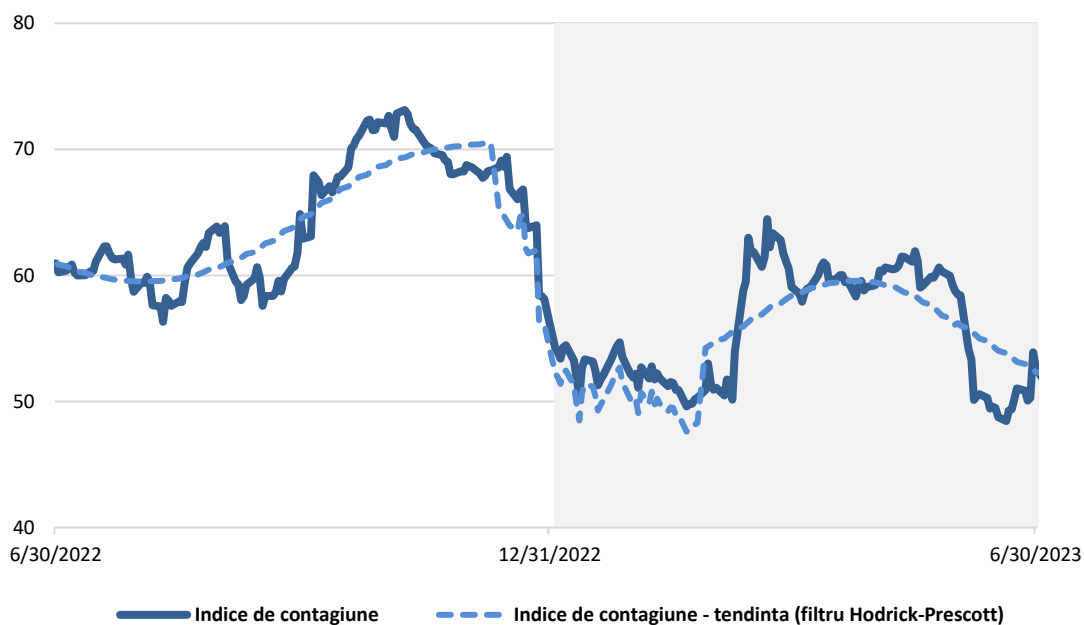
Sursa: Calcule ASF pe baza datelor din Refinitiv

Randamentele indicilor de acțiuni ai bursei locale au avut evoluții mixte în luna iunie 2023 față de luna martie 2023. Cea mai importantă creștere a fost înregistrată de indicele BET-TR (+5,89%), pe când cea mai considerabilă scădere a fost observată la indicele BET-FI (-2,76%). De asemenea, indicii europeni analizați au prezentat dinamici mixte, cea mai mare creștere fiind înregistrată de indicele ASE (GR: +21,24%), în timp ce la polul opus s-a situat indicele FTSE 100 (UK: -1,31%). Principalii indici americani și asiatici au prezentat evoluții mixte. Indicele SSEA (SHG: -2,15%) a înregistrat cea mai considerabilă scădere, pe când în cazul indicelui N225 (JPN: +18,36%) a fost observată cea mai importantă creștere.

Indicele de contagiune pentru indicii bursieri

În perioadele de volatilitate ridicată legăturile dintre piețele financiare devin mai puternice, iar fenomenul de contagiune devine mai pronunțat, iar evoluțiile tind să se sincronizeze mai mult decât în perioadele cu volatilitate redusă. Aceste caracteristici ale comportamentului piețelor de capital pot fi reprezentate cu ajutorul indicelui de contagiune. În graficul 10 este prezentată dinamica indicelui de volatilitate în perioada iunie 2022-iunie 2023 iar în zona hașurată este delimitată clar evoluția din ultimul semestru. Evoluția intensității fenomenelor de contagiune este realizată prin comparație cu valorile anterioare ale indicelui.

Grafic 10 Indice de contagiune



Sursa: Calcule ASF pe baza datelor din Refinitiv

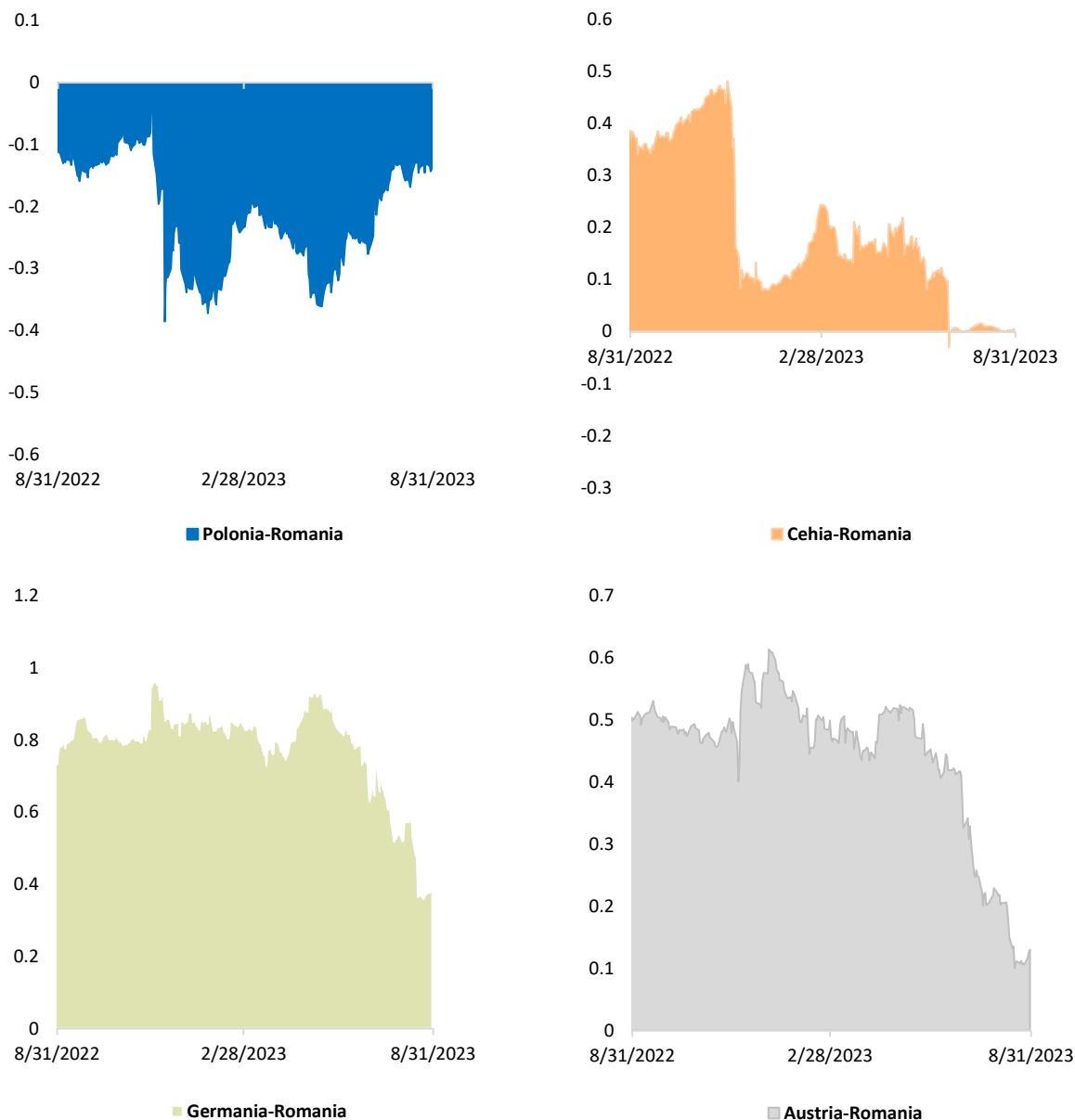
Metodologia de calcul utilizată este adaptată după „*Measuring Financial Asset Return and Volatility Spillovers with Application to Global Equity Markets*” (Diebold, F.X și Yilmaz, K.,2009). Indicele este construit din 10 indici bursieri pe baza unui model Vector Autoregresiv (VAR) cu 10 pași de prognoză pentru o fereastră de estimare de 200 de zile prin însumarea erorii varianței de prognoză a indicilor. Variabilele din modelul VAR sunt indicatorii piețelor de capital din Germania, Austria, România, Ungaria, Polonia și Bulgaria. Eșantionul utilizat conține date zilnice în intervalul decembrie 2011-iunie 2023.

Contagiunea netă bilaterală este diferența dintre contagiunea primită și contagiunea transmisă bilateral de fiecare indice bursier și este un indicator pentru importanța relativă a acestora pentru piețele de acțiuni analizate. Contagiunea netă este calculată potrivit modelului prezentat în lucrarea „*Better to Give than to Receive: Predictive Directional Measurement of Volatility Spillovers.*” (Diebold, F.X și Yilmaz, K.,2012).

Normalizarea ratelor de politică monetară din Europa a condus la un grad redus de contagiune la nivelul burselor de capital din Europa în primul semestru din 2023 indicată și de reducerea tensiunii financiare

așa cum sunt surprinse și în indicele de contagiune care a înregistrat o tendință de scădere și de revenire la media pe termen lung.

Grafic 11 Contagiune netă bilaterală



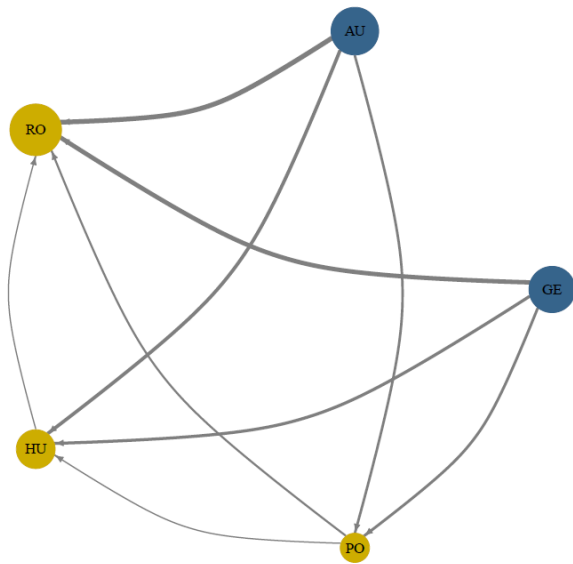
Sursa: Calcule ASF pe baza datelor din Refinitiv

Contagiunea indică sensibilitatea față de modificările în randamentele celorlalți indici studiați și arată sensibilitatea pe termen scurt față de mișcările celorlalte piețe de capital.

În graficul 12 este prezentată stilizat rețeaua dinamică de interconexiuni dintre Germania, Austria, România, Ungaria și Polonia. Rezultatele modelului indică faptul că România, Ungaria și Polonia primesc net contagiune de la Austria și Germania. Avantajul metodologiei Diebold-Yilmaz (2012) față de metodologia analizei tip rețea construită pe relații de cauzalitate bilaterală tip Granger propusă de Billio

et al (2012), este că rețeaua este atât direcționată cât și ponderată și poate oferi o înțelegere a puterii efectelor de contagiune bilaterală.

Grafic 12 Rețea dinamică de interconexiuni



Legendă: AU-Austria, GE-Germania, RO-România, HU-Ungaria, PO-Polonia

Sursa: Calcule ASF pe baza datelor din Refinitiv

Un model Vector Autoregresiv pe cuantile (QVAR), spre deosebire de un model VAR standard, urmărește interacțiunea dintre variabilele endogene pentru fiecare cuantilă. Prognozele pentru cuantile multivariate se obțin prin factorizarea distribuției comune într-o structură recursivă, dar nu pot fi obținute prin estimarea VAR în formă redusă. Astfel, un model de tip QVAR poate prognoza orice secvență dorită de cuantile.

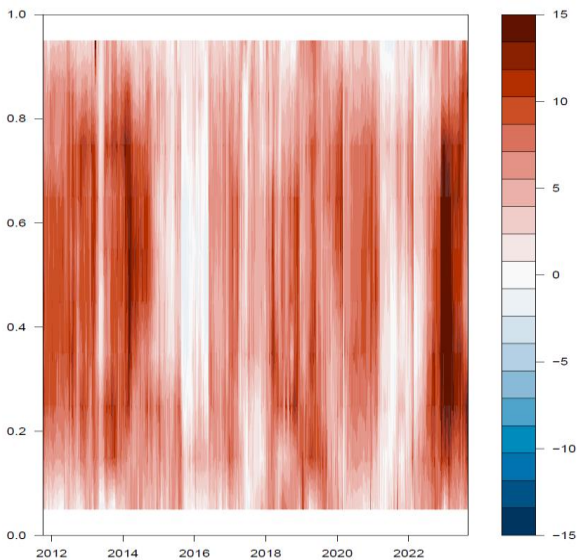
În graficul 13 sunt prezentați indicatorii pentru contagiunea netă totală pe cuantile. Metodologia de calcul este "A topology of financial networks is central to the study of systemic risk." (Ando et al., 2018) care poate analiza șocurile în funcție de distribuția acestora. Astfel, în timp ce metodologia Diebold-Yilmaz (2009, 2012) răspunde la întrebarea "cât de mult din incertitudinea viitoare asociată variabilei i poate fi atribuită șocurilor provenite din variabila j ", un model QVAR analizează fiecare șoc economic în funcție de funcția lui de distribuție. În timp ce în graficul 12 este prezentată estimarea structurii medii a rețelei care prevalează atunci când un șoc mediu afectează sistemul, în graficul 13 rețeaua este prezentată dinamic în timp dar și pentru fiecare tip de șoc asociat cuantilei asociate. Șocurile care sunt mai mari de cuantila 0,5 sunt șocuri pozitive care apar când indicii bursieri cresc. Șocurile negative sunt cele cuprinse pentru cuantilele 0-0,5.

Deoarece șocurile sistemice sunt mai mari decât media, iar impactul și viteza de propagare a șocurilor mari se propagă diferit față de șocurile mai mici, acestea vor avea un impact diferit asupra topologiei rețelei. Pentru a integra funcția de distribuție a șocurilor, modelul QVAR este un cadru care utilizează cuantilele de regresie pentru a investiga dacă topologia unei rețele se modifică odată cu mărirea șocurilor care afectează sistemul. Aceste relații sunt reprezentate în modul următor: dacă un indice bursier

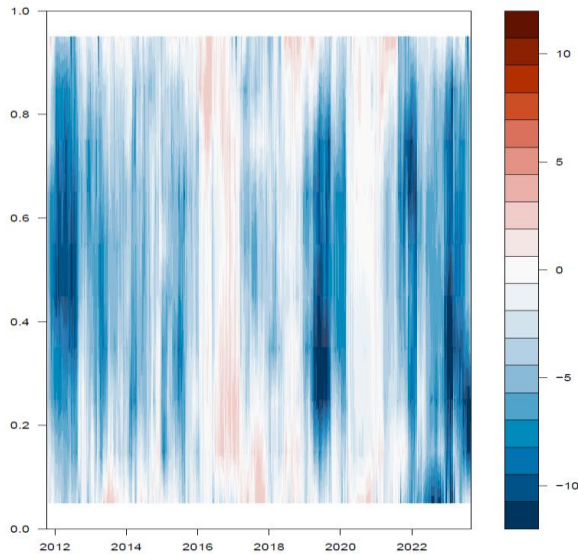
transmite contagiune net este reprezentat cu roșu iar dacă *primește* net contagiune este reprezentat cu albastru. Intensitatea culorii este direct proporțională cu intensitatea gradului de transmisie a șocurilor. Cuantilele (0-100%) sunt reprezentate pe ordonată iar pe abscisă sunt anii (2012-2023). Analiza arată că în primul semestru din 2023 Germania a transmis net contagiune atât pentru randamentele pozitive cât și pentru cele negative. România a primit contagiune net în special pentru randamentele negative.

Grafic 13 Contagiune netă totală pe cuantile

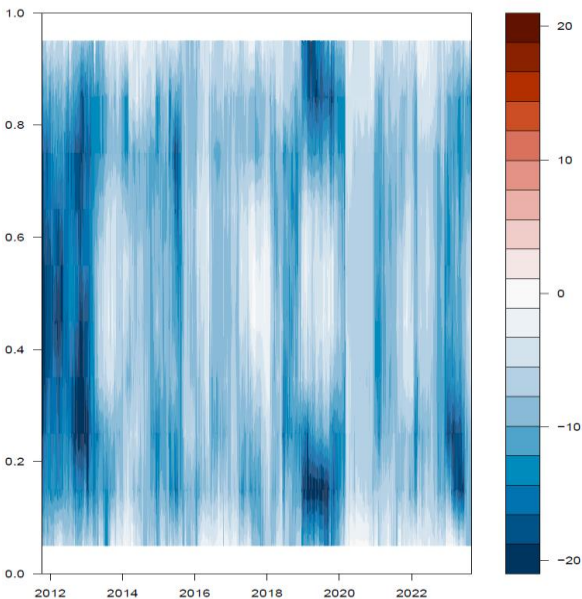
Germania



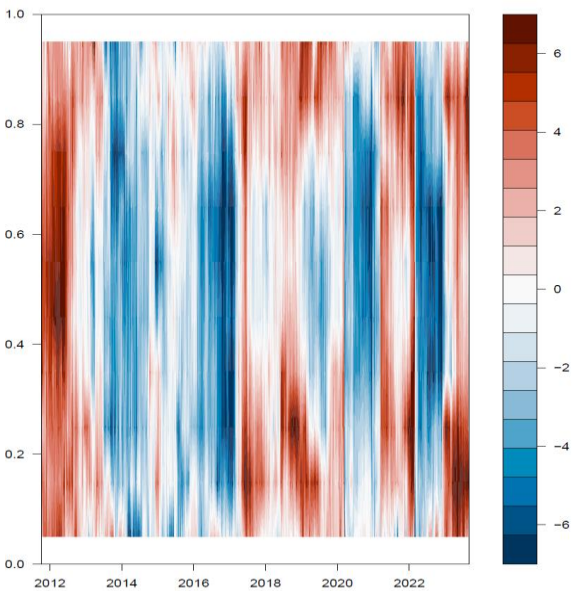
Ungaria



România



Polonia



Sursa: Calcule ASF pe baza datelor din Refinitiv

1.3. Statistici privind organismele de plasament colectiv și fondurile de investiții alternative din Europa

Potrivit datelor publicate de EFAMA, activele nete ale organismelor de plasament colectiv au crescut cu 5,25%, iar cele aferente fondurilor de investiții alternative cu 1,56% în trimestrul II 2023 comparativ cu finalul anului 2022, ca urmare a aprecierii pieței.

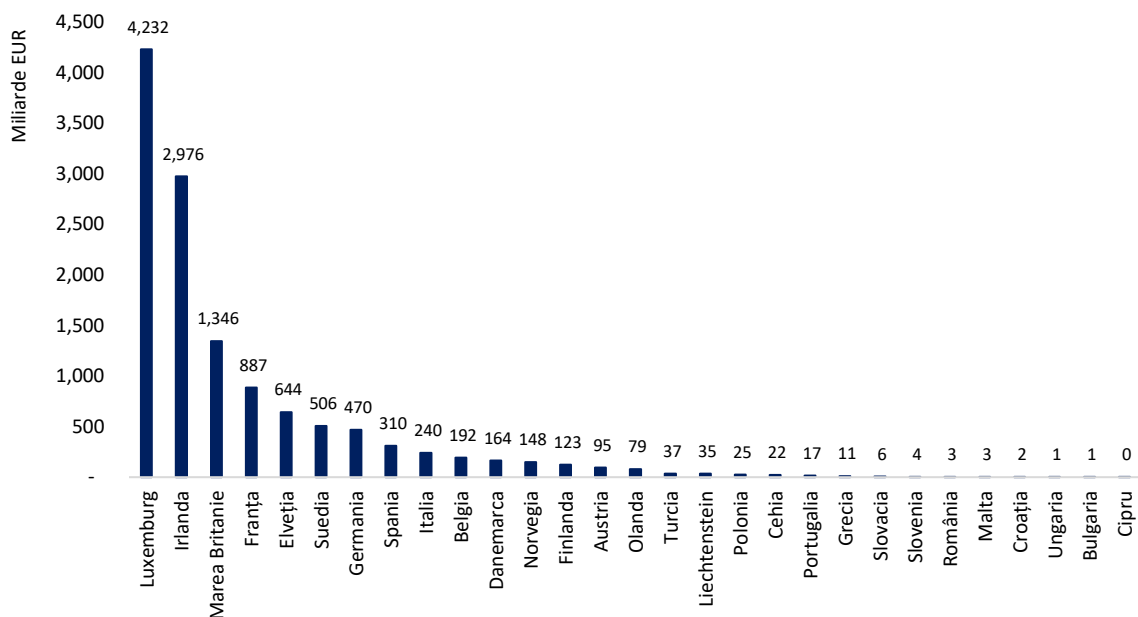
Conform statisticilor EFAMA, în trimestrul II 2023, **valoarea cumulată a ieșirilor nete ale OPCVM-urilor a fost de circa 1 miliard EUR, comparativ cu intrări nete de 128 miliarde EUR în trimestrul IV 2022. FIA au înregistrat intrări nete de 9 miliarde EUR față de ieșiri nete de 53 de miliarde EUR în trimestrul IV 2022.** Cele mai mari creșteri ale ieșirilor nete au fost înregistrate în cazul OPCVM-urilor diversificate, acestea consemnând în trimestrul II 2023 ieșiri nete în valoare de 21 miliarde EUR, în timp ce la polul opus se află fondurile de obligațiuni, cu intrări nete în valoare de aproximativ 35 miliarde EUR. În cazul FIA, cea mai mare valoare a intrărilor nete s-a constatat în cazul categoriei „alte fonduri” (+27 miliarde EUR), în timp ce fondurile de acțiuni au înregistrat ieșiri nete în valoare de 20 miliarde EUR.

În trimestrul II 2023, 18 dintre cele 29 de state europene au înregistrat intrări nete în OPCVM-uri, dintre acestea remarcându-se Irlanda (13,84 miliarde EUR), Elveția (6,28 miliarde EUR) și Franța (4,58 miliarde EUR) din punct de vedere al celor mai mari valori ale intrărilor nete în perioada analizată. Din perspectiva activelor nete ale OPCVM, s-a constatat o creștere, de 5,25%, la finalul trimestrului II 2023 comparativ cu trimestrul IV 2022.

La finalul trimestrului II 2023, 17 țări au înregistrat intrări nete în FIA, dintre acestea cele mai mari constatându-se în Luxemburg (+9,33 miliarde EUR), Germania (+6,81 miliarde EUR) și Franța (+2,32 miliarde EUR). Activele nete ale fondurilor de investiții alternative se situau la o valoare de 7.253 miliarde EUR la 30 iunie 2023, în creștere cu 1,56% comparativ cu finalul trimestrului IV 2022.

La 30 iunie 2023, piața fondurilor de investiții din Europa cuprindea 66.049 de fonduri de investiții (în scădere cu 0,5% față de numărul de la finele anului 2022: 66.363), dintre care 35.659 de organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), respectiv 30.390 de fonduri de investiții alternative (FIA).

Grafic 14 Activele nete (miliarde EUR) ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare din Europa la 30 iunie 2023



Sursa: EFAMA

Activele nete ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) s-au situat la o valoare de aproximativ 12.579 miliarde EUR la finalul lunii iunie 2023, în creștere cu 5,25% față de finalul anului 2022.

Tabel 4 Activele nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu

Țara	31.12.2022			30.06.2023		Modificare Trim. II 2023 față de Trim. IV 2022 (%)
	Număr OPCVM	Activ net	Cotă de piață*	Număr OPCVM	Activ net	
Austria	869	90.758	0,76%	869	95.302	5,01%
Cehia	197	18.777	0,16%	206	21.969	17,00%
Franța	3.075	836.188	7,00%	3.095	886.927	6,07%
Germania	2.606	451.950	3,78%	2.797	469.774	3,94%
Ungaria	34	1.252	0,01%	34	1.320	5,41%
Polonia	273	20.475	0,17%	266	24.510	19,71%
România	89	3.015	0,03%	92	3.138	4,07%
Total țări analizate	7.143	1.422.415	11,90%	7.359	1.502.940	5,66%
Total OPCVM	35.991	11.951.234	100,00%	35.659	12.579.119	5,25%

*Cotă de piață=Activ net țară /Activ net total OPCVM

Sursa: EFAMA

Conform statisticilor EFAMA, în trimestrul II 2023, ieșirile nete cumulate ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) s-au situat la o valoare de circa 1 miliard EUR. La nivelul pieței europene de OPCVM, în cazul fondurilor de obligațiuni au fost înregistrate intrări nete (+35,08 miliarde EUR). Cea mai mare valoare a ieșirilor nete a fost înregistrată de fondurile diversificate (-20,69 miliarde EUR).

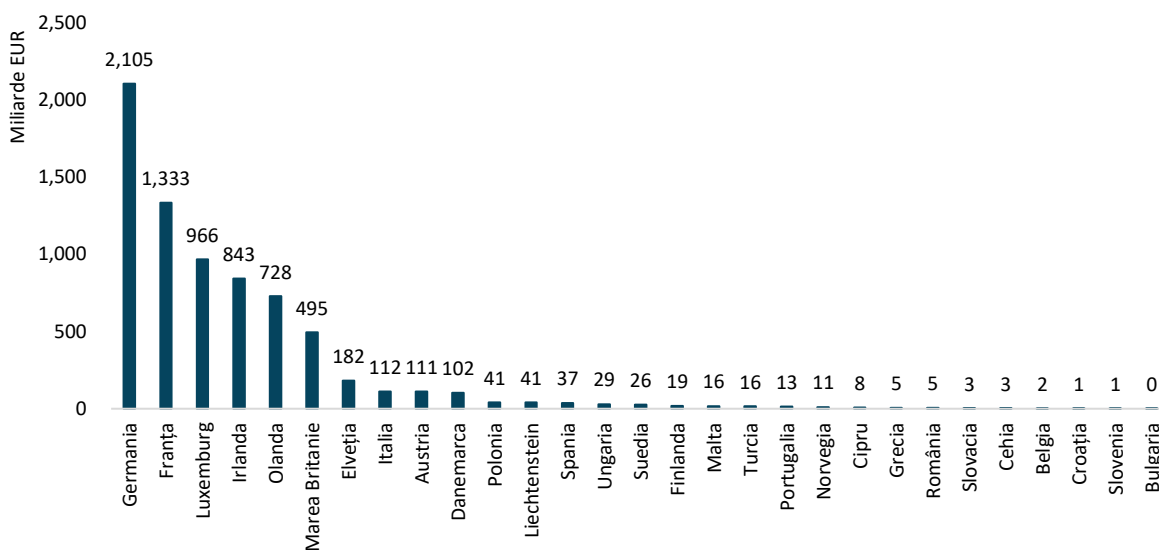
Tabel 5 Vânzările nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu în trimestrul II 2023

Țara	Fonduri de acțiuni	Fonduri de obligațiuni	Fonduri diversificate	Fonduri monetare	Garantate	Fonduri ARIS	Alte fonduri	Total
Austria	808	394	(347)		(0)	14	(10)	859
Cehia	(4)	796	34	34	>-0.1			860
Franța	(3,968)	936	(1,293)	8,941	(41)			4,575
Germania	915	(69)	(112)	(14)	6	(116)	>-0.1	610
Ungaria	1	(17)	(23)	<0.1		(7)		(46)
Polonia	(104)	759	(6)			3	(29)	623
România	7.9	14.7	(2.4)			(0.7)	17.9	37
Total țări analizate	(2,345)	2,815	(1,749)	8,960	(35)	(107)	(22)	7,518
Total OPCVM	(13,199)	35,077	(20,686)	5,416	307	(1,747)	(5,822)	(654)

Sursa: EFAMA

Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (FIA) din Europa se situau la o valoare de 7.253 miliarde EUR la finalul trimestrului II 2023, în creștere cu 1,56% comparativ cu sfârșitul anului 2022. Germania este țara cu cele mai mari active nete ale FIA (2.105 miliarde EUR), la polul opus situându-se Bulgaria (138 milioane EUR).

Grafic 15 Activele nete (miliarde EUR) ale fondurilor de investiții alternative din Europa la 30 iunie 2023



Sursa: EFAMA

Tabel 6 Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu

Țara	31.12.2022			30.06.2023		Modificare Trim. II 2023 față de Trim. IV 2022 (%)
	Număr FIA	Activ net	Cotă de piață	Număr FIA	Activ net	
Austria	1.112	107.951	1,51%	1.123	111.102	2,92%
Cehia	14	2.485	0,03%	16	2.574	3,57%
Franța	7.922	1.260.199	17,65%	7.758	1.333.269	5,80%
Germania	4.832	2.139.033	29,95%	4.897	2.104.825	-1,60%
Ungaria	534	21.955	0,31%	540	29.233	33,15%
Polonia	776	36.430	0,51%	819	41.341	13,48%
România	36	5.421	0,08%	36	5.221	-3,70%
Total țări analizate	15.226	3.573.475	50,04%	15.189	3.627.565	1,51%
Total FIA	30.372	7.141.919	100,00%	30.390	7.253.112	1,56%

Sursa: EFAMA

La nivel european, intrările nete ale FIA s-au situat la o valoare de circa 9 miliarde EUR în trimestrul II 2023. Cele mai mari valori ale intrărilor nete au fost înregistrate în categoria „alte fonduri” (circa 27 miliarde EUR), în timp ce fondurile de acțiuni au înregistrat cele mai mari valori ale ieșirilor nete cumulate (20 miliarde EUR).

Tabel 7 Vânzările nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în trimestrul II 2023 în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu

Țara	Fonduri de acțiuni	Fonduri de obligațiuni	Fonduri diversificate	Fonduri monetare	Garantate	Fonduri ARIS	Fonduri imobiliare	Alte fonduri	Total
Austria	300	661	174		(7)	(82)	(387)	(11)	648
Cehia							21		21
Franța	(1,293)	3,638	(640)	1,570	(953)				2,322
Germania	(1,211)	1,654	(11,833)	(205)		(47)	2,259	16,197	6,813
Ungaria	(15)	925	(127)	292	1,167	170	174	(10)	2,574
Polonia	5	355	306		<0.1	13		(26)	653
România	3		>-0.1			(0)		3	6
Total FIA	(19,587)	8,058	(12,763)	2,946	454	(195)	3,325	26,711	8,949

Sursa: EFAMA

2. Tendințe și riscuri pe piața de capital

2.1. Tendințe, riscuri și vulnerabilități în UE

Raportul ESMA privind tendințele, riscurile și vulnerabilitățile, ediția nr. 2/2023

În semestrul I 2023, piețele financiare și-au revenit pe fondul scăderii prețurilor la energie și al așteptărilor privind un ritm mai lent de înăsprire a politicii monetare. Piețele financiare se adaptează la noul mediu economic caracterizat de rate ale dobânzii și de inflație mai ridicate în mod durabil și sunt foarte reactive la evenimente negative. Prăbușirea mai multor bănci regionale din SUA a reaprins îngrijorările legate de sectorul bancar și a declanșat un scurt episod de volatilitate. Riscurile globale la adresa mandatului ESMA rămân la un nivel ridicat sau foarte ridicat. Pe viitor, piețele vor rămâne foarte sensibile, în special la eventualele deteriorări ale fundamentelor economice sau la riscurile din cadrul instituțiilor financiare, urmărind îndeaproape sustenabilitatea datoriei publice și private în contextul unor rate ale dobânzii mai ridicate. Prin urmare, există un risc ridicat de corecții în contextul unei lichidități fragile pe piețele de acțiuni, obligațiuni și crypto. Volatilitatea și inflația cresc, de asemenea, riscurile pe termen scurt pentru consumatori, în special pierderile cauzate de randamente reale negative.

Piețele de acțiuni au crescut în semestrul I 2023, chiar dacă stresul de pe piață legat de băncile americane a dus la creșterea volatilității și a diferențelor dintre prețurile de cumpărare și cele de vânzare în martie și aprilie 2023. Incertitudinea a continuat să predomine pe piețele de instrumente cu venit fix, ca urmare a tensiunilor din sectorul bancar și a așteptărilor privind noi majorări de rate. Acest lucru a contribuit la o volatilitate crescută și la o lichiditate scăzută, atât obligațiunile corporative, cât și cele suverane fiind în mare parte stabile în semestrul I 2023. Indicatorii de risc de credit au arătat semnale mixte, cu semne timpurii de deteriorare, cum ar fi creșterea numărului de neplăți ale companiilor cu randament ridicat și retrogradări ale ratingurilor suverane, dar, pe de altă parte, cu mișcări limitate ale spreadurilor creditelor suverane. Noul mecanism de corecție a pieței al UE pentru reducerea prețurilor excesive la gazele naturale a fost pus în aplicare, dar, având în vedere scăderea prețurilor, nu a fost activat deocamdată.

Sectorul fondurilor și-a revenit parțial după declinul istoric înregistrat în 2022, în principal din cauza efectelor de evaluare. Performanța a redevenit pozitivă pentru fondurile de acțiuni și obligațiuni. Fluxurile din fondurile de acțiuni au fost reduse, în timp ce fondurile de obligațiuni au primit intrări, ceea ce contrastează cu ieșirile din 2022. Riscurile fondurilor rămân ridicate din cauza riscurilor predominante de credit, de evaluare, de lichiditate și de rată a dobânzii, în special pentru fondurile care combină mai multe vulnerabilități, cum ar fi cele din sectorul fondurilor imobiliare.

Sentimentul investitorilor a rămas negativ pe fondul incertitudinii persistente și al așteptărilor slabe privind evoluțiile pe termen lung. Performanța investițiilor cu amănuntul a rămas slabă, reflectând presiunile susținute asupra prețurilor pe piețele activelor suport. Deși inflația anuală a scăzut în UE, aceasta rămâne o piedică semnificativă pentru randamentul real al investițiilor.















Tensiunea de pe piață cu care s-au confruntat băncile în luna martie 2023 a dus la o creștere a evenimentelor de întrerupere a circuitului care au afectat acțiunile financiare și la o nouă creștere a volumelor de tranzacționare a acțiunilor în T1 2023.

Capacitatea societăților nefinanciare de a mobiliza fonduri prin intermediul piețelor de capital s-a redresat ușor în semestrul I 2023 de la minimele observate în 2022. Tranzacțiile cu acțiuni au rămas în mare parte neschimbate, iar emisiunile au fost determinate în principal de ofertele secundare. Emisiunile de obligațiuni corporative au atins un nivel maxim în T1 2023, cu o concentrare pe scadențele pe termen mai scurt, în principal în legătură cu așteptările privind politica monetară.

Piața UE pentru produse ESG și investiții sustenabile a continuat să crească într-un ritm robust, în ciuda unei încetiniri a emisiunilor de obligațiuni ESG în semestrul I 2023, iar cererea de fonduri cu un obiectiv de investiții sustenabile a rămas puternică.

Evaluările criptoactivelor și-au revenit în semestrul I 2023 la 1,2 miliarde EUR, pe fondul scăderii volumelor de tranzacționare, dar au rămas cu mult sub vârful istoric de 2,6 miliarde EUR. Riscurile cibernetice ridicate și persistente rămân o sursă importantă de îngrijorare pentru sectorul financiar din UE. Piețele financiare au început să exploreze implicațiile potențiale ale inteligenței artificiale după ce au fost lansate diverse instrumente de inteligență artificială generativă în semestrul I 2023. Efectul lor ar putea fi transformațional, iar autoritățile analizează beneficiile și riscurile pentru consumatori și pentru stabilitatea financiară.

Tabloul riscurilor⁹

Categoriile de risc	Factori de risc	
	Nivel	Perspectivă
Misiunea generală ESMA (consolidarea protecției investitorilor și promovarea unei piețe financiare stabile și ordonate)		
Riscuri de lichiditate		
Riscuri de piață		
Riscuri de credit¹⁰		
Riscuri de contagiune		
Riscuri operaționale		
Riscuri de mediu		

⁹ Evaluarea principalelor riscuri în funcție de categoriile și sursele de risc pentru piețele care intră în sfera de competență ESMA de la ultima evaluare și perspectivele pentru următorul trimestru. Evaluarea riscului a fost realizată pe baza clasificării Comitetului comun al autorităților europene de supraveghere. Codificare: verde = risc potențial; galben = risc semnificativ; portocaliu = risc ridicat; roșu = risc foarte ridicat. Săgețile orientate în sus = creșterea intensității riscului; săgețile orientate în jos = scăderea intensității riscului; săgeți orizontale = nicio schimbare. Variația este măsurată în raport cu trimestrul precedent; perspectivele se referă la trimestrul următor. Evaluarea riscurilor de către ESMA se bazează pe pe indicatori cantitativi și pe aprecieri ale analiștilor.

¹⁰ Riscul de credit este riscul ca emitentul produsului sau o societate cu care acesta are legături să intre în incapacitate de plată și să nu fie în măsură să își îndeplinească obligațiile contractuale pentru a rambursa investiția.

Piețe de valori mobiliare

Nivel



Perspectivă



Factori

- Incertitudinea continuă din cauza situației geopolitice, a riscurilor de volatilitate a pieței și a schimbărilor de pe piață.
- Continuarea incertitudinilor macrofinanciare legate de înăsprirea condițiilor financiare la nivel mondial și de slăbiciunea persistentă a mediului macroeconomic.
- Creșterea redusă a activității economice a sporit gradul de îndatorare deja ridicat din cauza pandemiei COVID-19 și costurile mai mari de refinanțare a datoriilor, care au slăbit bilanțurile publice și private.
- Nervozitatea pieței se traduce printr-o reacție puternică la evenimentele adverse.

Gestionarea activelor

Nivel



Perspectivă



Factori

- Presiunea continuă asupra randamentelor reale ale portofoliului din cauza perspectivelor economice slabe pe termen mediu și presiunilor inflaționiste.
- Șocurile care afectează atât lichiditatea activelor, cât și cererea de lichiditate ar putea pune în dificultate fondurile expuse la neconcordanțe de lichiditate, cum ar fi fondurile cu venit fix și fondurile imobiliare.
- Trecerea la noul mediu al ratelor dobânzilor, în special în sectoarele expuse la pierderi nerealizate, cum ar fi fondurile imobiliare.

Investitori

Nivel



Perspectivă



Factori

- Volatilitatea pieței și inflația ridicată sporesc riscurile pe termen scurt pentru consumatori, în special pierderile cauzate de randamente reale negative.
- Riscurile unei comercializări agresive, în special a produselor structurate cu risc ridicat și a criptoactivelor.
- Digitalizarea și lipsa de competență a investitorilor în ceea ce privește tranzacționarea bazată pe social media.
- Potențială dezinformare ecologică (greenwashing) și cunoștințe limitate în materie de investiții ESG.
- Informare și transparență scăzute în ceea ce privește costurile și potențial de conflict de interese, inclusiv în ceea ce privește consultanța financiară.

Infrastructuri și servicii

Nivel



Perspectivă



Factori

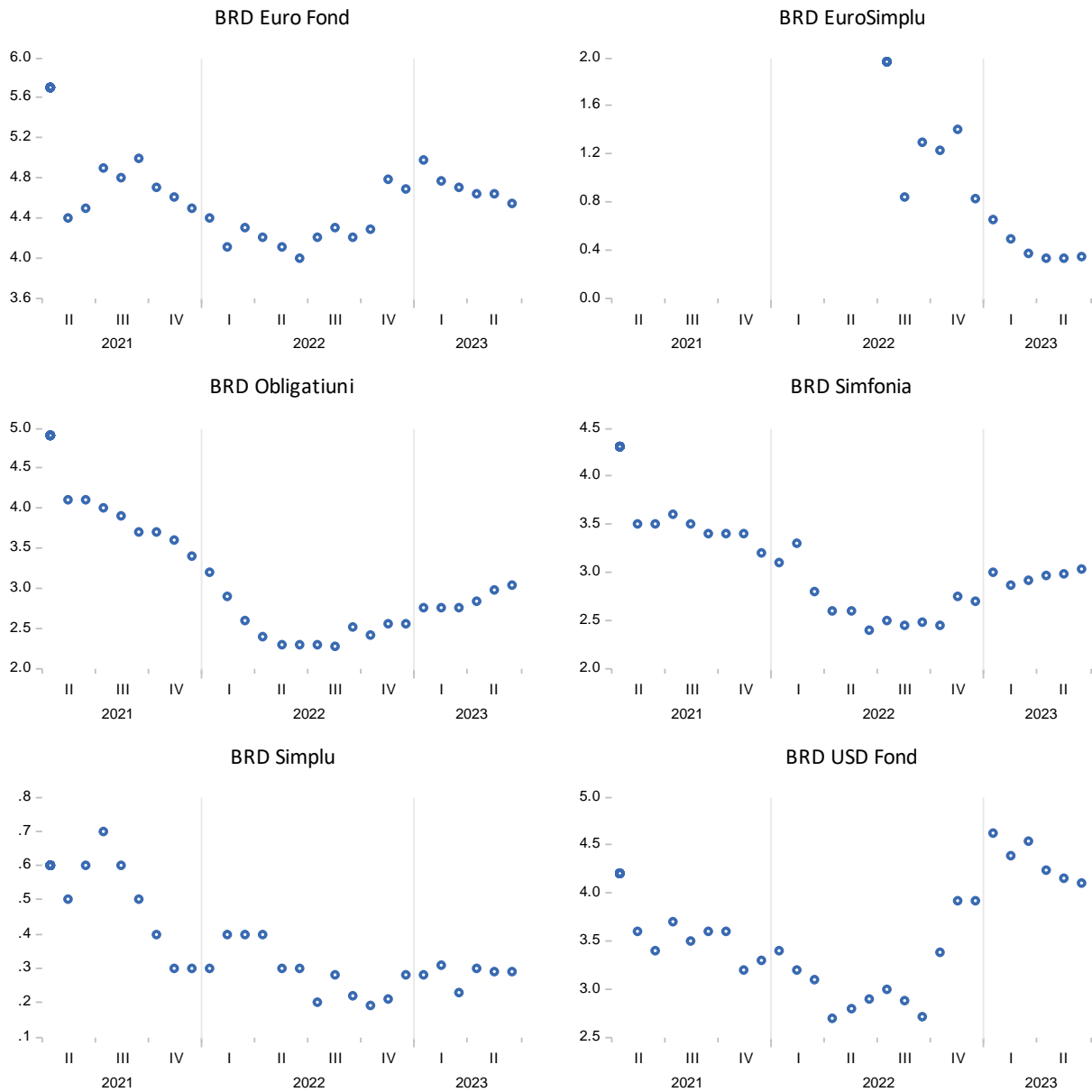
- Riscul operațional continuu al atacurilor cibernetice, în special din partea Rusiei.
- Volatilitatea ridicată a pieței sporește riscurile de întrerupere a tranzacțiilor și de încălcare a marjelor de profit.
- Risc operațional semnificativ și continuu pentru infrastructuri în general, inclusiv expunerea din cauza digitalizării în creștere rapidă și a utilizării serviciilor cloud în procesele principale de producție.

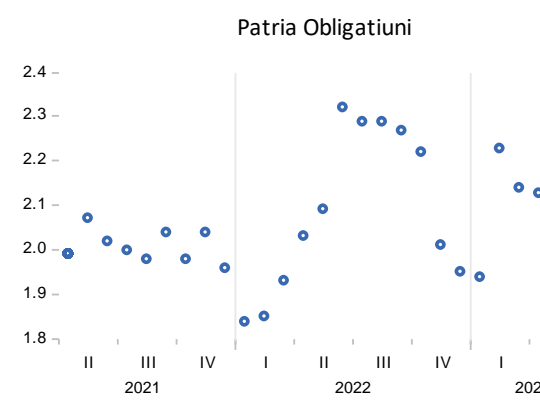
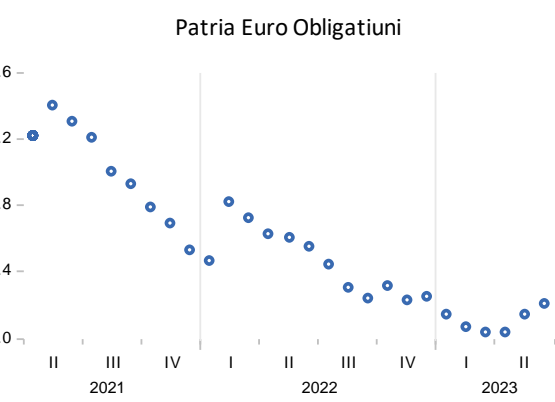
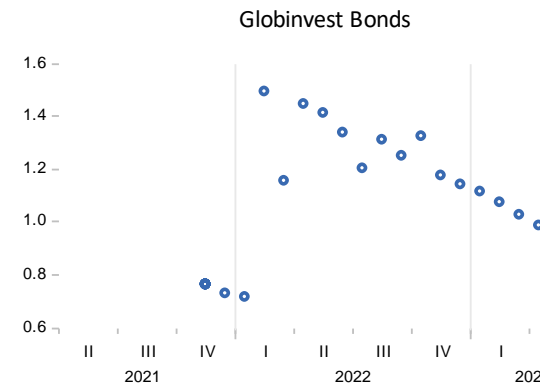
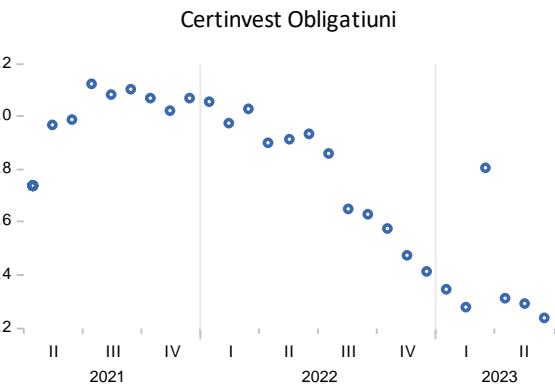
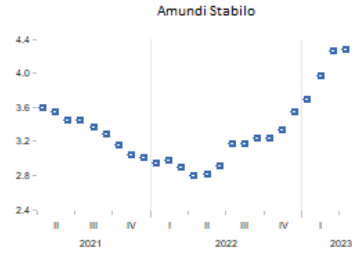
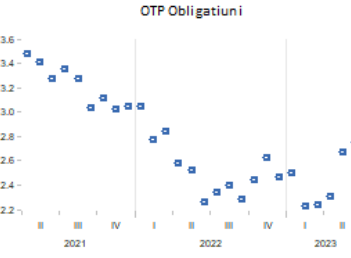
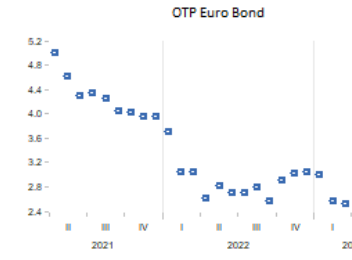
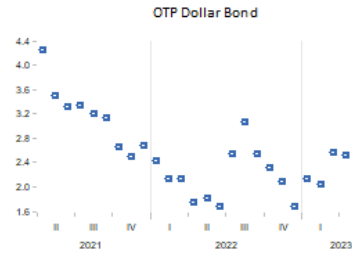
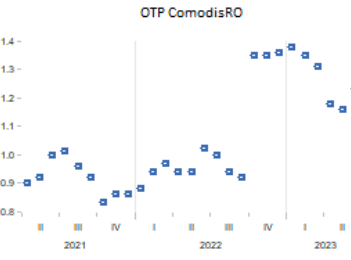
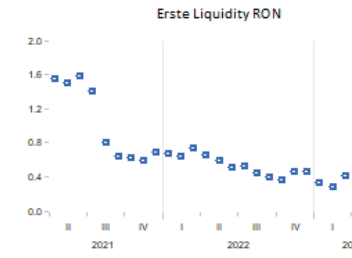
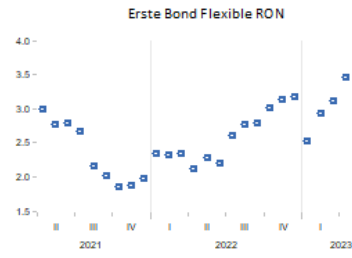
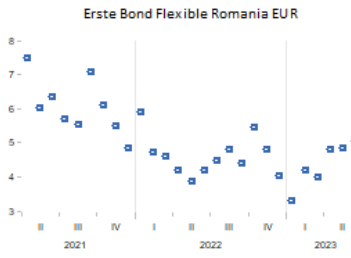
2.2. Analiza riscurilor – Fonduri de obligațiuni

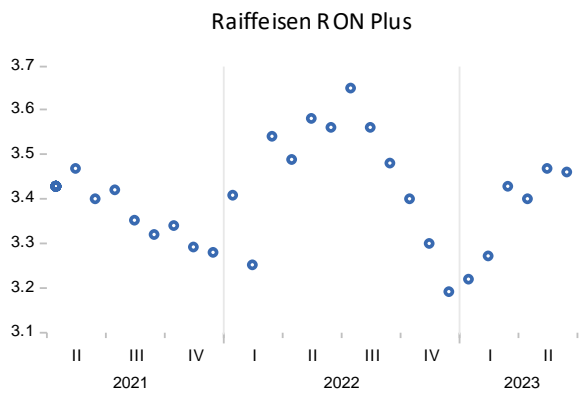
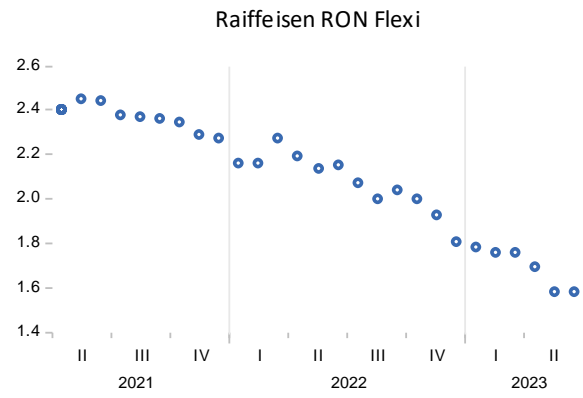
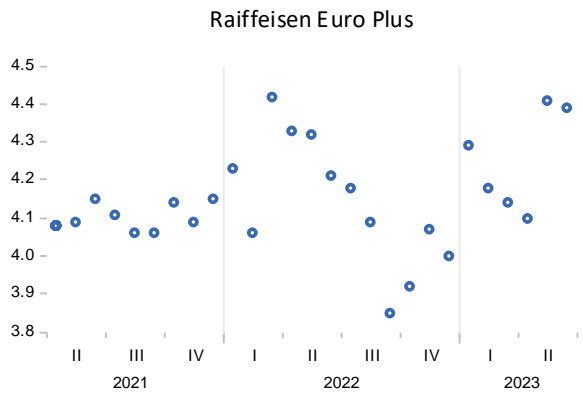
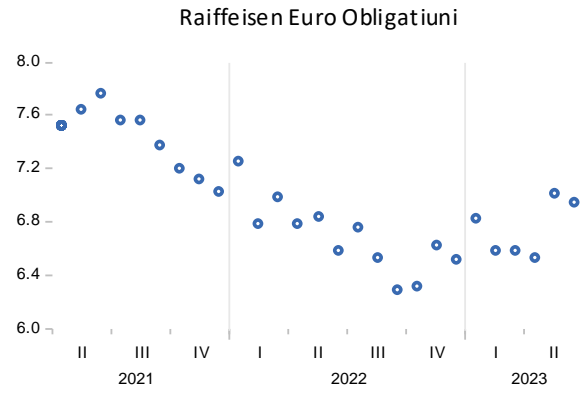
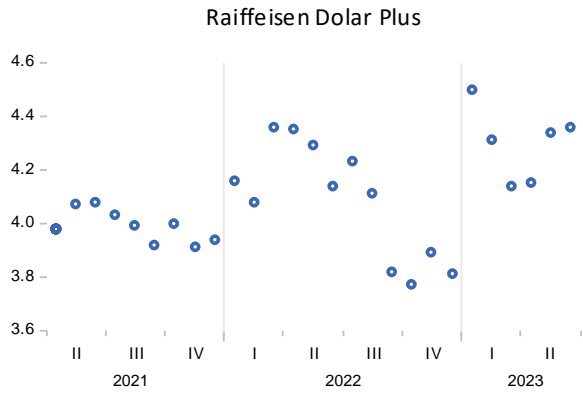
Durata modificată

Durata modificată (*Modified duration*) pentru un portofoliu de instrumente cu venit fix reprezintă modificarea procentuală aproximativă a valorii portofoliului ca urmare a modificării cu 1% a randamentelor tuturor instrumentelor cu venit fix care fac parte din structura aceluiași portofoliu. Durata modificată este un indicator important pentru investitori deoarece îi poate ajuta să înțeleagă cum vor reacționa deținerile lor de obligațiuni la o modificare liniară a ratelor dobânzilor. De exemplu, dacă un investitor deține o obligațiune cu o valoare a duratei modificate de 2, se poate aștepta ca prețul obligațiunii să scadă cu 2%, dacă ratele dobânzilor cresc cu 1%.

Grafic 16 Durata modificată pentru fondurile de obligațiuni

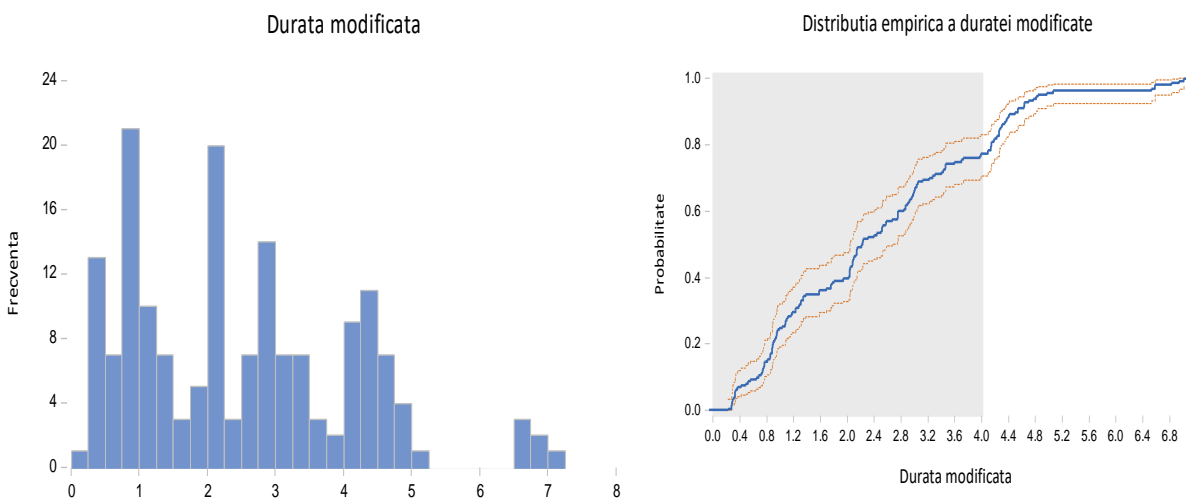






Sursa: Calcule ASF

Grafic 17 Durata modificată (histogramă) pentru fondurile de obligațiuni (ianuarie - iunie 2023) și distribuția empirică a duratei modificate



Sursa: Calcule ASF

Histograma duratei modificate pentru fondurile de obligațiuni în perioada ianuarie - iunie 2023 arată că puține fonduri de obligațiuni sunt expuse semnificativ riscului de rată a dobânzii, respectiv cele care au o durată modificată de peste 4 ani. În al doilea grafic este prezentată distribuția empirică a duratei modificate cu un interval de încredere de 95%, respectiv evoluția pe cuantile pentru valorile indicatorului durată modificată. Suprafața hașurată indică faptul că fondurile de obligațiuni care au portofolii cu durată modificată de până la 4 reprezintă aproximativ 80%.

2.3. Metode de evaluare a performanței ajustate la risc pentru fondurile de investiții

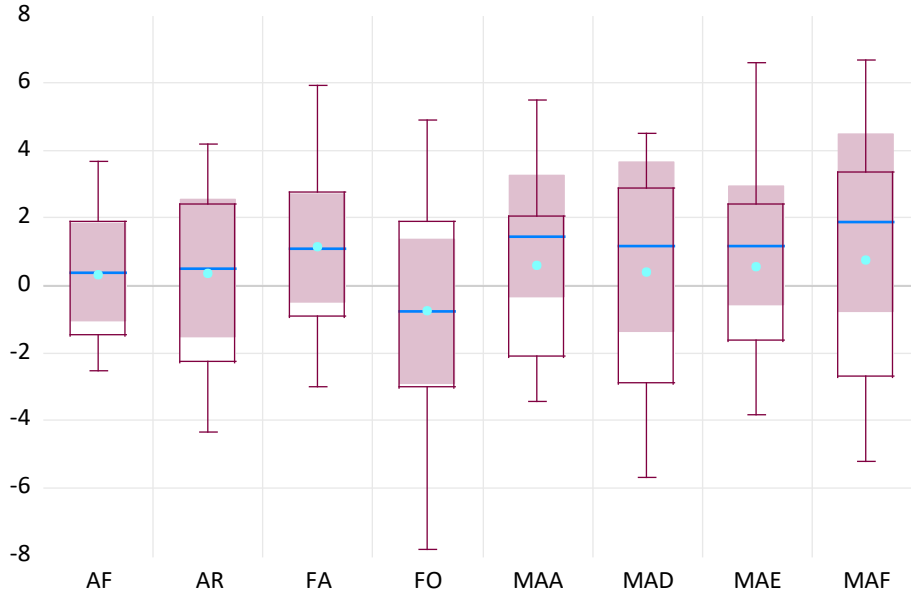
Rata Sharpe compară randamentul unei investiții cu nivelul său specific de risc. Această formulă matematică este construită pe premisa că randamentul în exces într-o perioadă de timp poate fi rezultatul unei mai mari volatilități, și nu a capacității de investiție. Cu alte cuvinte, rata Sharpe exprimă randamentele în exces ale unui portofoliu în raport cu o măsură a volatilității pentru a evalua performanța ajustată la risc.

Rata Sortino este o măsură ajustată la risc utilizată pentru a evalua randamentul suplimentar obținut pentru fiecare unitate de (downside) risc. Aceasta reprezintă o variantă a ratei Sharpe, în care diferența dintre randamentul mediu și rata fără risc este împărțită la deviația standard a randamentelor negative.

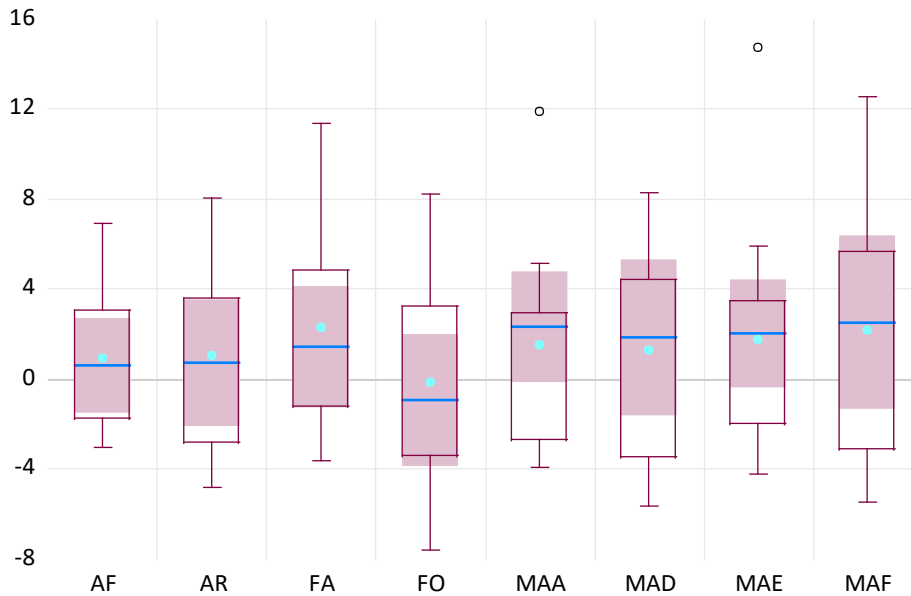
Graficele 18 și 19 prezintă evoluția ratelor Sharpe și Sortino calculate pentru fondurile analizate. Observăm că în ceea ce privește rata Sharpe, în primele două trimestre al anului 2023, evoluția fondurilor a fost eterogenă în comparație cu ultimul trimestru din 2022. Pentru fondurile de tip FA, MAD, MAE și MAD, constatăm o tendință descendentă, în timp ce celelalte categorii de fonduri au înregistrat o evoluție diferită.

Aceeași variație este evidentă și în cazul ratei Sortino pe parcursul perioadei de analiză. În acest context, rezultatele arată o tendință de creștere pentru fondurile din categoriile AF, AR, FO, MAA și MAD, în timp ce celelalte categorii au înregistrat o tendință descendentă.

Grafic 18 Indicatorii Sharpe calculați trimestrial pe strategie investițională



Grafic 19 Indicatorii Sharpe calculați trimestrial pe strategie investițională



3. Piața primară și emitenți

Conform documentelor aprobate de ASF, ofertele publice de vânzare primare din perioada ianuarie – iunie 2023 au fost în valoare totală de aproximativ 38,1 milioane lei. Ofertele publice de cumpărare derulate în aceeași perioadă au însumat 560,6 milioane lei.

În cursul primului semestru, o societate a listat acțiunile la BVB pe piața SMT, fără ofertă inițială, listarea fiind tehnică și 8 emisiuni de obligațiuni, în valoare totală de apx. 1,16 miliarde EUR, au fost admise la tranzacționare pe BVB, piața reglementată.

3.1. Oferte publice

Oferte publice primare de vânzare

Valorile mobiliare sunt oferite publicului în Uniune numai după publicarea prealabilă a unui prospect ce necesită aprobarea lui de către A.S.F. Perioada de derulare a unei oferte publice de vânzare nu depășește 12 luni iar cea în care se pot subscrie acțiuni nou-emise în cadrul exercitării dreptului de preferință nu este mai mică de o lună de la data stabilită în prospect, dată ulterioară datei de înregistrare și datei de publicare a hotărârii adunării generale extraordinare a acționarilor sau a consiliului de administrație/directoratului în Monitorul Oficial al României.

În cursul primului semestru, au fost aprobate următoarele prospecte aferente ofertelor publice primare de vânzare de acțiuni:

Tabel 8 Oferte publice de vânzare primare în perioada 01.01.2023 - 30.06.2023 (conform documentelor aprobate de ASF)

Oferte publice primare de vânzare			
Emitent	Volum (acțiuni vândute)	Valoare (lei)	Piața acțiunilor/ Segment
Oil Terminal S.A. Constanța	131.746.597	13.174.659,7	Principal
Vitimas S.A. Tecuci	705.386	2.116.158	SMT
BITTNET SYSTEMS S.A. București	60.825.301	18.855.843,31	Principal
2Performant Network S.A. București	170.530	289.901	SMT
Bucovina S.A. Șcheia	9.157.029	915.702,9	SMT
Metalica S.A. Oradea	407.310	1.018.275	SMT
Chromosome Dynamics S.A. București	99.813	1.827.576,03	SMT
TOTAL	-	38.198.115,94	-

Sursa: ASF

Pentru aceste prospecte s-a realizat procedura impusă de dispozițiile art.21 alin.(5) teza I și teza II¹¹ din Regulamentul (UE) 2017/1129 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de

¹¹ "Autoritatea competentă din statul membru de origine publică pe site-ul său toate prospectele aprobate sau cel puțin lista prospectelor aprobate, inclusiv un hyperlink către secțiunile speciale de pe site menționate la alineatul (3) din prezentul articol, precum și o identificare a statului sau statelor membre gazdă în care prospectele sunt notificate în conformitate cu articolul 5. Lista publicată, inclusiv hyperlinkurile, se actualizează permanent și fiecare element rămâne pe site cel puțin pentru perioada menționată la alineatul (7) din prezentul articol. Atunci când notifică ESMA cu privire la aprobarea unui prospect sau a eventualelor suplimente la un prospect, autoritatea competentă furnizează ESMA o copie electronică a prospectului și a eventualelor suplimente la acesta, precum și datele necesare pentru clasificarea acestuia de către ESMA în mecanismul de stocare menționat la alineatul (6) și pentru elaborarea raportului menționat la articolul 47."

valori mobiliare sau al admiterii de valori mobiliare la tranzacționare pe o piață reglementată, și de abrogare a Directivei 2003/71/CE. Prospectele au fost publicate pe pagina de internet a autorității¹² și au fost încărcate în mecanismul de stocare al ESMA.

Oferte publice de cumpărare

Oferta publică de cumpărare reprezintă oferta unei persoane de a cumpăra valori mobiliare, adresată tuturor deținătorilor acestora, difuzată prin mijloace de informare în masă sau comunicată pe alte căi, dar sub condiția posibilității egale de receptare din partea deținătorilor respectivelor valori mobiliare. Ea trebuie făcută printr-un intermediar autorizat să presteze servicii și activități de investiții, iar prețul oferit este stabilit în conformitate cu reglementările A.S.F.

Cinci emitenți au ales să deruleze o astfel de ofertă, scopul achiziției propriilor acțiuni fiind răscumpărarea în vederea diminuării capitalului social/distribuirii cu titlu gratuit către membrii conducerii, trei oferte fiind derulate de investitori care doresc să achiziționeze un pachet de acțiuni care le permite să deruleze ulterior procedura de retragere de la tranzacționare a acțiunilor.

Tabel 9 Oferte publice de cumpărare derulate în perioada 01.01.2023 – 30.06.2023 (conform documentelor aprobate de ASF)

Oferte publice de cumpărare		
Emitent/Ofertant	Volum (acțiuni cumpărate)	Valoare (lei)
PRIMCOM S.A./PRIMCOM S.A.	114.000	3.306.000
FARMACEUTICA REMEDIA S.A./FARMACEUTICA REMEDIA S.A.	2.856.425	2.142.318,75
FONDUL PROPRIETATEA S.A. București/ FONDUL PROPRIETATEA S.A. București	225.000.000	492.750.000
GASTRONOM S.A./DDN GLOBAL SRL	1542	131.070
SIF Banat – Crișana S.A./SIF Banat – Crișana S.A. ¹³	1.870.000	4.712.400
MARTENS S.A./ Bockhold NV	176.668	287.968,84
CEMACON S.A./PAVĂL HOLDING SRL	22.111.193	10.613.372,64
COMCM S.A./COMCM S.A.	135.134.374	46.729.466,53
TOTAL	-	560.678.596,76

Sursa: ASF

Totodată, în primul semestru, a fost aprobată și oferta publică de preluare obligatorie a emitentului Societatea de Construcții Napoca S.A., a cărei valoare a fost de 258.713,01 lei.

3.2. Alte operațiuni speciale/ Alte evenimente corporative

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

- un prospect de admitere pe piața principală a acțiunilor emise de Safetech Innovations S.A.;
- un prospect de admitere pe piața principală a obligațiunilor emise de Bittnet Systems S.A., valoarea împrumutului fiind de 2.059.600 EUR;
- un prospect de ofertă publică de vânzare de obligațiuni emise de Bittnet Systems S.A., valoarea împrumutului fiind de 5.000.000 lei;

¹² <https://asfromania.ro/ro/a/2374/prospectele/amendamentele/certificatele-pentru-ofertele-de-vanzare-aprobate-de-a.s.f.-in-2022>

¹³ Actualul Lion Capital S.A.

- prospectul de bază aferent programului de emisiune de produse structurate al SSIF BRK FINANCIAL GROUP S.A.,
- un prospect de ofertă inițială de vânzare de acțiuni emise de Agricover Holding S.A., derulată în vederea admiterii la tranzacționare pe piața reglementată a acțiunilor emise, ofertă încheiată fără succes;
- un anunț aferent inițierii procedurii de retragere obligatorie (squeeze – out) a acționarilor societății Martens S.A.;

Potrivit normei primare ca urmare a derulării unei oferte publice de cumpărare adresate tuturor acționarilor și pentru toate deținerile acestora, în termen de 3 luni de la data închiderii ofertei publice ofertantul are dreptul să solicite acționarilor care nu au subscris în cadrul ofertei să îi vândă respectivele acțiuni, la un preț echitabil, în situația în care acesta se află în una din următoarele situații:

a) deține acțiuni reprezentând cel puțin 95% din numărul total de acțiuni din capitalul social care conferă drept de vot și cel puțin 95% din drepturile de vot ce pot fi efectiv exercitate;

b) a achiziționat, în cadrul ofertei publice de cumpărare adresate tuturor acționarilor și pentru toate deținerile acestora, acțiuni reprezentând cel puțin 90% din numărul total de acțiuni din capitalul social care conferă drept de vot și cel puțin 90% din drepturile de vot vizate în cadrul ofertei.

- trei retrageri de la tranzacționare, COS Târgoviște S.A. și Clujana S.A. Cluj-Napoca - dat fiind declanșarea procedurii falimentului și Mecanica '94 S.A. Drobeta Turnu Severin – dat fiind decizia acționarilor adoptată în cadrul adunării generale extraordinare.

De asemenea, primul semestru a fost marcat de aprobarea prospectului de ofertă publică secundară inițială de vânzare de acțiuni deținute de FONDUL PROPRIETATEA S.A., derulată în vederea admiterii la tranzacționare pe piața reglementată a acțiunilor emise de SOCIETATEA DE PRODUCERE A ENERGIEI ELECTRICE ÎN HIDROCENTRALE "HIDROELECTRICA" S.A. București. Oferta, în valoare de peste 8 miliarde lei, s-a încheiat cu succes fiind cel mai mare IPO din istoria bursei.

Emitenții sunt obligați să se înregistreze la ASF și să ridice certificatul emis ce atestă înregistrarea valorilor mobiliare, să încheie contracte de servicii de registru cu Depozitarul Central pe baza cărora sunt efectuate operațiuni de depozitare și registru, iar modificarea caracteristicilor sau numărului de valori mobiliare/altor instrumente financiare dintr-o anumită clasă, deja admise la tranzacționare sau deja tranzacționate, este înregistrată de instituțiile pieței reglementate, sistemului multilateral de tranzacționare în baza certificatului de înregistrare a valorilor mobiliare/altor instrumente financiare emis de ASF în conformitate cu mențiunile înscrise în certificatul constatator emis de ORC.

Pentru operațiunile corporative desfășurate de acești emitenți și pentru noile emisiuni de valori mobiliare au fost emise un număr de 32 certificate după cum urmează:

Tabel 10 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2023 – 30.06.2023

Tip operațiune	Număr Certificate de Înregistrare a Instrumentelor Financiare
Majorarea capitalului social	9
Diminuarea capitalului social	4
Obligațiuni	8
Titluri de stat	5
Societăți (acțiuni) nou admise la tranzacționare pe SMT	1
Drepturi de preferință	3
Altele	2
Total	32

Sursa: ASF

3.3. Operațiuni transfrontaliere

În conformitate cu prevederile legale, armonizate cu directivele/regulamentele 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, această notificare, fiind realizată prin intermediul platformei ESMA.

În aceste cazuri, ASF nu inițiază nici o procedură de aprobare a prospectului, însă asigură publicarea pe pagina autorității, așa cum dispune Regulamentul (UE) 2017/1129.

În cursul primului semestru, ASF a fost notificată cu privire la aprobarea a 25 astfel de prospecte (document unic sau documente separate) și a 46 suplimente (amendamente) la prospectele deja aprobate, CSSF - Commission de Surveillance du Secteur Financier (Luxembourg) fiind autoritatea care a pașaportat cele mai multe documente.

Pentru produsele structurate, în baza prospectelor notificate de Autoritatea statului membru de origine - FMA Austria și a termenilor finali comunicați, au fost emise:

I. 17 certificate de înregistrare a produselor structurate emise de Erste Group Bank AG Austria, în vederea tranzacționării la BVB.

Certificatele emise de Erste Group Bank AG sunt de tip Turbo, Long și Short, cu active suport de tipul mărfuri (aur, argint, petrol), indici bursieri (ex. DAX), acțiuni (ex. ADIDAS), curs de schimb (EUR/USD), contracte futures etc.

II. 14 certificate de înregistrare a produselor structurate emise de Raiffeisen Bank International AG Viena Certificatele emise de Raiffeisen Bank International AG Viena sunt de tip Factor și Turbo Long cu active suport acțiuni (ex. Sphera Franchise Group S.A., OMV Petrom S.A., Banca Transilvania S.A., One United Properties S.A., Evergent Investments S.A., Fondul Proprietatea S.A.)

3.4. Noi emitenți listați/admiși la tranzacționare pe Piața Reglementată sau pe Segmentul SMT al BVB

Emitenții de acțiuni

Admiterea la tranzacționare a valorilor mobiliare în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare se face în conformitate cu reglementările proprii ale operatorului de piață care administrează respectivul sistem multilateral de tranzacționare, aprobate de ASF.

În primul semestru autoritatea a emis un certificat de înregistrare în vederea admiterii la tranzacționare pe sistemul multilateral de tranzacționare doar pentru o singură societate, respectiv pentru MILLENIUM INSURANCE BROKER (MIB) BROKER DE ASIGURARE-REASIGURARE S.A. București – simbol MIB, obiect de activitate: activități ale agenților și broker-ilor de asigurări, admiterea fiind una tehnică.

Emitenții de instrumente cu venit fix

În cursul primului semestru, pe piața principală administrată de BVB, au avut loc următoarele 13 emisiuni de instrumente cu venit fix:

Emitent	Valoare EUR *	Moneda	Dobândă	Scadență	Segment
CEC BANK SA	35.785.714	RON	9%	30.12.2025	Principal
CEC BANK SA	97.300.000	EUR	7,5%	30.12.2025	Principal
CEC BANK SA	119.300.000	EUR	7,5% (fixă pentru primii 4 ani, cu plata anuală) și EURIBOR3M+4,485% (variabilă, pentru ultimul an, cu plata trimestrială)	07.02.2028	Principal
Bittnet Systems SA	2.059.600	EUR	9%	30.06.2026	Principal
Raiffeisen Bank SA	75.321.429	RON	8,817%	07.12.2027	Principal
Municipiul București	113.265.306	RON	8,9%	25.04.2030	Principal
Banca Comercială Română SA	700.000.000	EUR	7,625%	19.05.2027	Principal
Ministerul Finanțelor	75.907.347	RON	6,7%	13.04.2024	Principal
Ministerul Finanțelor	33.558.980	RON	7,7%	13.04.2024	Principal
Ministerul Finanțelor	36.604.980	RON	7,35%	13.04.2024	Principal
Ministerul Finanțelor	198.529.500	EUR	3,7%	13.04.2024	Principal
Ministerul Finanțelor	274.733.900	EUR	5,8%	13.04.2024	Principal
Raiffeisen Bank SA	24.321.429	RON	8,817%	07.12.2027	Principal

Sursa: ASF, *calculat la un curs valutar de 4,9 lei/euro

Titlurile de stat emise în cadrul Programului FIDELIS au adus o noutate începând cu această ediție, respectiv o tranșă specială pentru donatorii de sânge care s-a aplicat pentru titlurile de stat emise în lei, cu scadența la un an, având o dobândă de 7,7%, cea mai mare oferită în cadrul acestei ediții. De asemenea, un alt beneficiu oferit donatorilor a fost scăderea de 10 ori a pragului minim de subscriere de la 5.000 de lei la 500 lei.

Emitenții de produse structurate

În baza prospectului de bază aprobat de A.S.F, aferent emisiunii de produse structurate, pentru emitentul SSIF BRK Financial Group, pot fi emise următoarele tipuri de instrumente: Certificate Turbo (Certificatele Turbo Long, Certificatele Turbo Short), certificate cu capital protejat cu activ suport mărfuri sau coșuri de mărfuri, certificate cu capital protejat cu activ suport acțiuni sau coșuri de acțiuni, certificate cu capital protejat cu activ suport indici sau coșuri de indici.

Astfel, au fost emise 18 certificate de înregistrare a produselor structurate emise de BRK Financial Group S.A., în vederea admiterii la tranzacționare la BVB.

Produsele emise sunt de tip Turbo, Long și Short și au active de bază de tipul contractelor futures (Contractul futures Mini Sized Dow Jones Industrial Average, Gold futures, Silver futures etc).

3.5. Instrumente financiare verzi emise în România

În cursul primului semestru, a fost înregistrată a treia emisiune de obligațiuni sustenabile în valoare de 369.075.000 lei emise de Raiffeisen Bank S.A.. Obligațiunile sunt tranzacționate sub simbolul bursier RBRO27C. Acestea au o maturitate de 5 ani și o dobândă fixă anuală de 8,817%. Totodată, această emisiune a fost redeschisă fiind emise suplimentar un număr de 227 obligațiuni cu aceleași caracteristici în valoare de 119.175.000 lei, această emisiune ajungând la valoarea totală de 488.250.000 lei.

Banca Comercială Română a listat la BVB prima emisiune internațională de euroobligațiuni verzi a unei bănci din România, în valoare de 700 milioane euro, având simbolul bursier BCR27E. Obligațiunile au fost listate și la Bursa de Valori din Viena.

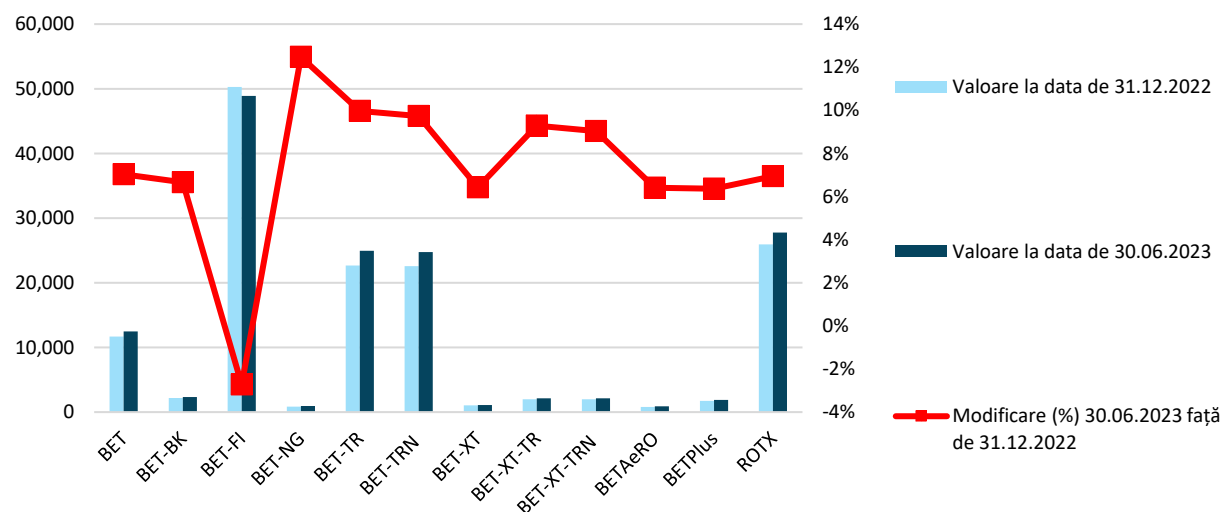
Obligațiunile au o maturitate de 4 ani și o dobândă fixă anuală de 7,625%. Această nouă emisiune de obligațiuni se înscrie în demersurile băncii de aliniere la criteriile ESG.

4. Statisticile BVB

Indicii bursei românești au înregistrat evoluții pozitive la finalul lunii iunie 2023 comparativ cu finalul anului 2022, cu excepția indicelui BET-FI (-2,73%). Indicele de referință BET (care include evoluțiile celor mai tranzacționate companii de pe piața reglementată a BVB) a avut o creștere de 7,03% la 30 iunie 2023 comparativ cu finalul anului 2022.

De asemenea, indicele BET-NG care reflectă evoluția companiilor listate pe piața reglementată a BVB care au domeniul principal de activitate energia și utilitățile aferente, a înregistrat cea mai importantă creștere dintre indicii locali, de 12,47%. Indicele BET-TR, ce reflectă atât evoluția prețurilor companiilor componente, cât și dividendele oferite de acestea, a înregistrat la 30 iunie 2023 o evoluție pozitivă, de aproximativ 9,98%.

Grafic 20 Evoluția indicilor Bursei de Valori București la 30.06.2023

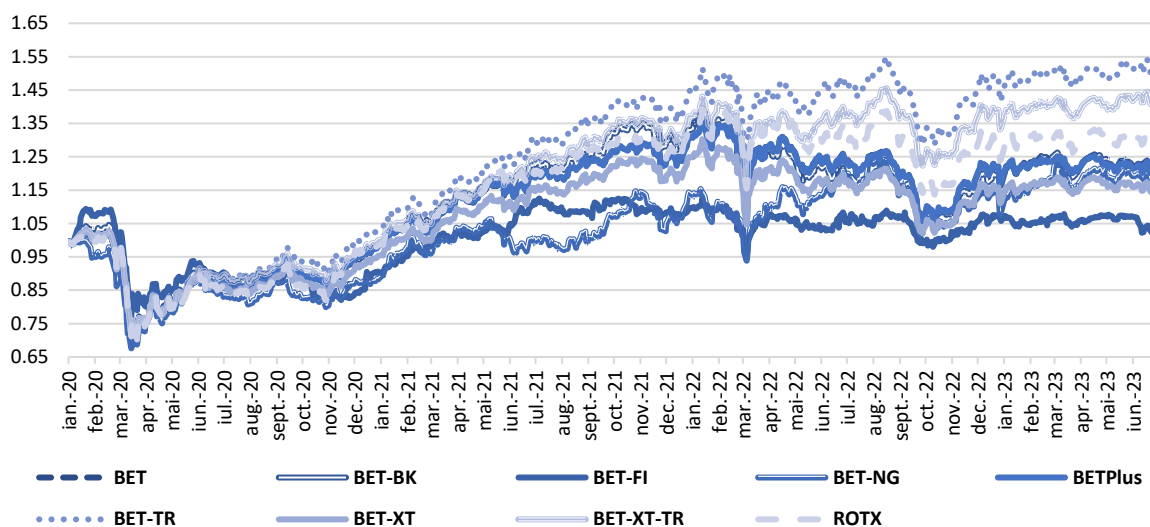


Sursa: Calcule ASF pe baza datelor BVB

Indicele BET cuprinde evoluția acțiunilor a 20 companii: Banca Transilvania, BRD – Groupe Societe Generale, Bursa de Valori București, CONPET, Digi Communications, Electrica, Fondul Proprietatea, MedLife, OMV Petrom, Hidroelectrică, Nuclearelectrică, Romgaz, Transgaz, Transelectrica, Purcari, Sphera Franchise Group, Teraplast, One United Properties, Transport Trade Services și Aquila.

Pe parcursul primului semestru al anului 2023 au fost înregistrate creșteri în cazul indicilor de pe piața locală.

Grafic 21 Evoluția indicilor BVB în perioada 01.01.2020 - 30.06.2023 (31.12.2019 = 1)



Sursa: Calcule ASF pe baza datelor BVB

Valoarea totală tranzacționată pe piața reglementată și SMT a atins nivelul de 8,59 miliarde lei în primul semestru al anului 2023, în scădere cu 39% comparativ cu aceeași perioadă a anului 2022. Numărul de tranzacții derulate la BVB s-a diminuat cu 23% în primele șase luni din anul 2023, comparativ cu primele șase luni din anul 2022. Aproximativ 97% din valoarea totală a tranzacțiilor a avut loc pe piața reglementată a BVB, restul fiind derulate pe SMT.

Valoarea tranzacțiilor cu titluri de stat la 30 iunie 2023 a scăzut față de aceeași perioadă a anului 2022, înregistrând un nivel de aproximativ 810 milioane lei. Acțiunile rămân clasa dominantă de active financiare, cu o pondere de 51% din totalul valorii tranzacționate la BVB până la 30 iunie 2023.

Tabel 11 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața Reglementată și SMT), după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument

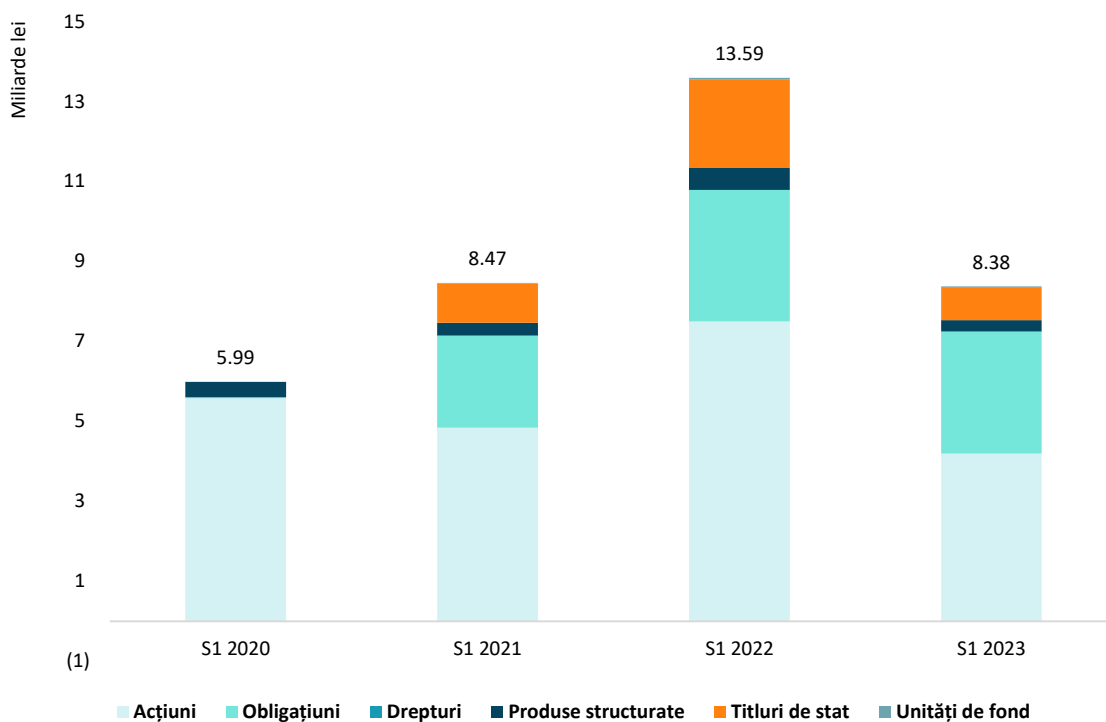
Tip de instrument	Nr. tranzacții	30.06.2022		30.06.2023		
		Valoare (lei)	%	Nr. tranzacții	Valoare (lei)	%
Acțiuni, inclusiv drepturi	815.904	7.923.590.816	56,25%	606.030	4.386.325.325	51,04%
Alte obligațiuni, inclusiv EUR-BOND, EUR-TBILLS și EUR-TBONDS	22.881	3.359.271.056	23,85%	26.714	3.077.884.340	35,82%
Produce structurate	77.462	554.415.801	3,94%	62.347	283.806.009	3,30%
Titluri de stat	30.820	2.211.565.356	15,70%	18.184	810.376.798	9,43%
Unități de fond	20.046	36.972.914	0,26%	29.289	35.241.815	0,41%
Total	967.113	14.085.815.943	100,00%	742.564	8.593.634.286	100,00%

Sursa: BVB

4.1. Piața Reglementată

Valoarea totală tranzacționată pe piața reglementată a BVB a fost de circa 8,38 miliarde lei în semestrul I al anului 2023, în scădere cu 38% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior și în scădere cu 64% față de finalul anului 2022. Pe lângă acțiuni, tranzacțiile cu produse structurate, obligațiuni și titluri de stat au avut ponderi semnificative în valoarea tranzacționată pe piața reglementată a BVB.

Grafic 22 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe piața Reglementată în perioada S1 2020 – S1 2023



Sursa: Prelucrare ASF pe baza datelor BVB

Valoarea totală tranzacționată cu acțiuni a fost de 4,23 miliarde lei în semestrul I 2023, în scădere cu aproximativ 44%, numărul tranzacțiilor scăzând cu circa 21%, comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior.

Indicatorul Amihud se calculează ca raport între randamentele absolute și volumul de tranzacționare. Acesta a fost introdus de Yakov Amihud în 2002. Formula pentru indicatorul Amihud pentru o anumită zi t este:

$$I_t = \frac{|R_t|}{V_t}$$

unde

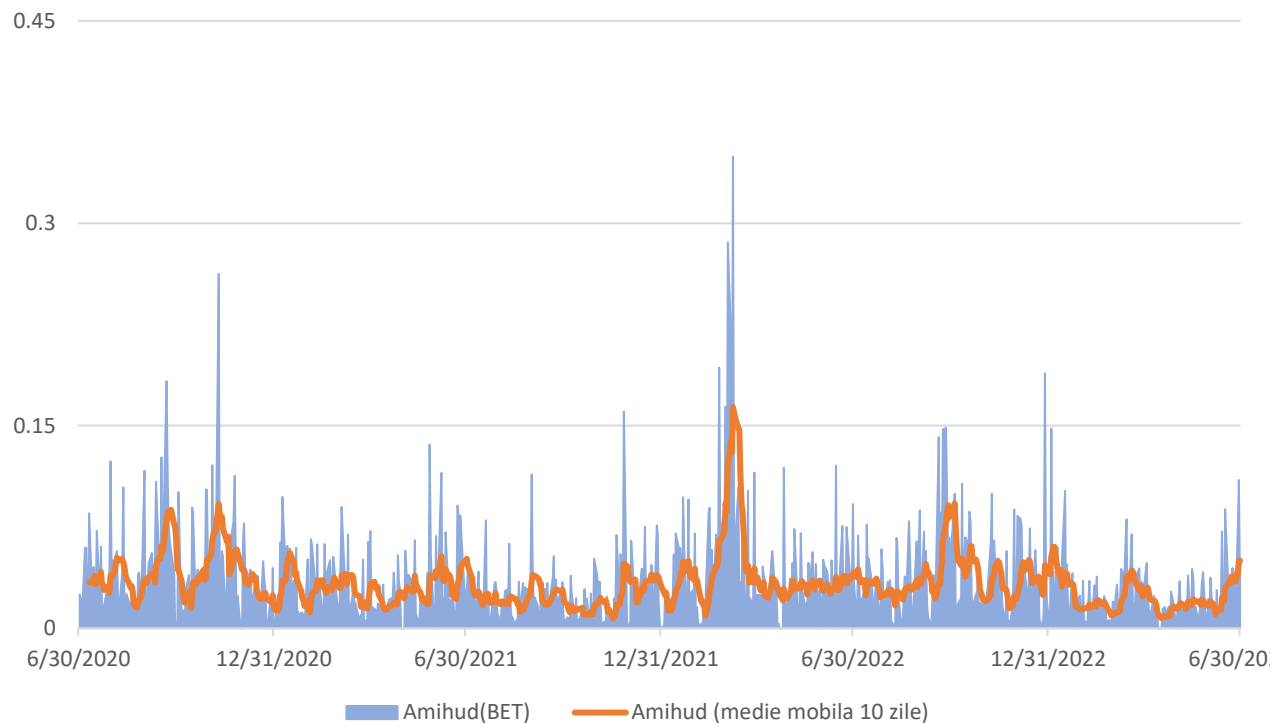
I_t este măsura indicatorului Amihud pentru ziua t

R_t este randamentul pentru ziua t calculat ca $\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ unde P este prețul activului

V_t este volumul de tranzactionare pentru ziua t

Indicatorul Amihud este utilizat ca măsură a lichidității atât în literatura financiară empirică cât și în studiile de microstructură a pieței financiare¹⁴. O valoare ridicată a indicatorului indică o reducere a lichidității pieței și/sau fluctuații semnificative ale prețurilor activelor pentru un volum în scădere. O valoare redusă a indicatorului indică o piață lichidă cu volume mari de tranzacționare. Analiza prezentată în graficele 23 și 24 pentru indicele BET și BET-NG indică un nivel ridicat de lichiditate pentru piața domestică de capital.

Grafic 23 Indicator de lichiditate Amihud pentru indicele BET

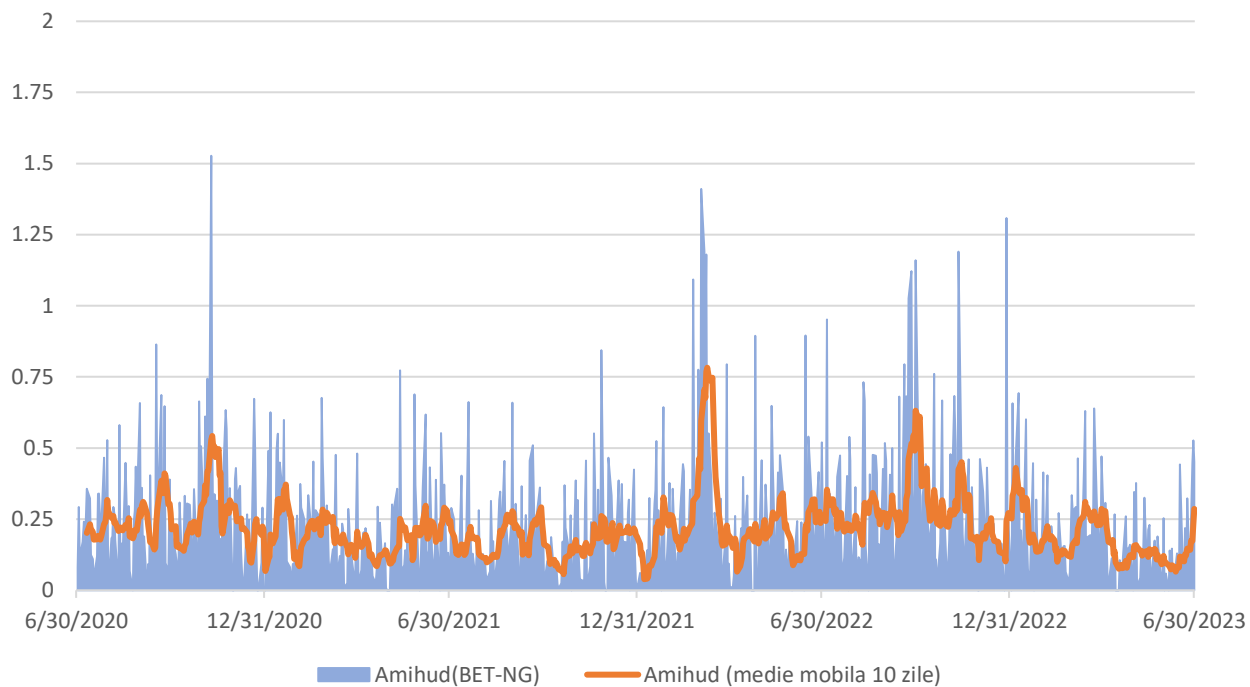


Sursa: Prelucrare ASF pe baza datelor BVB

¹⁴ "Liquidity and the Development of Robust Asset Pricing Models" by George M. Constantinides (2002).

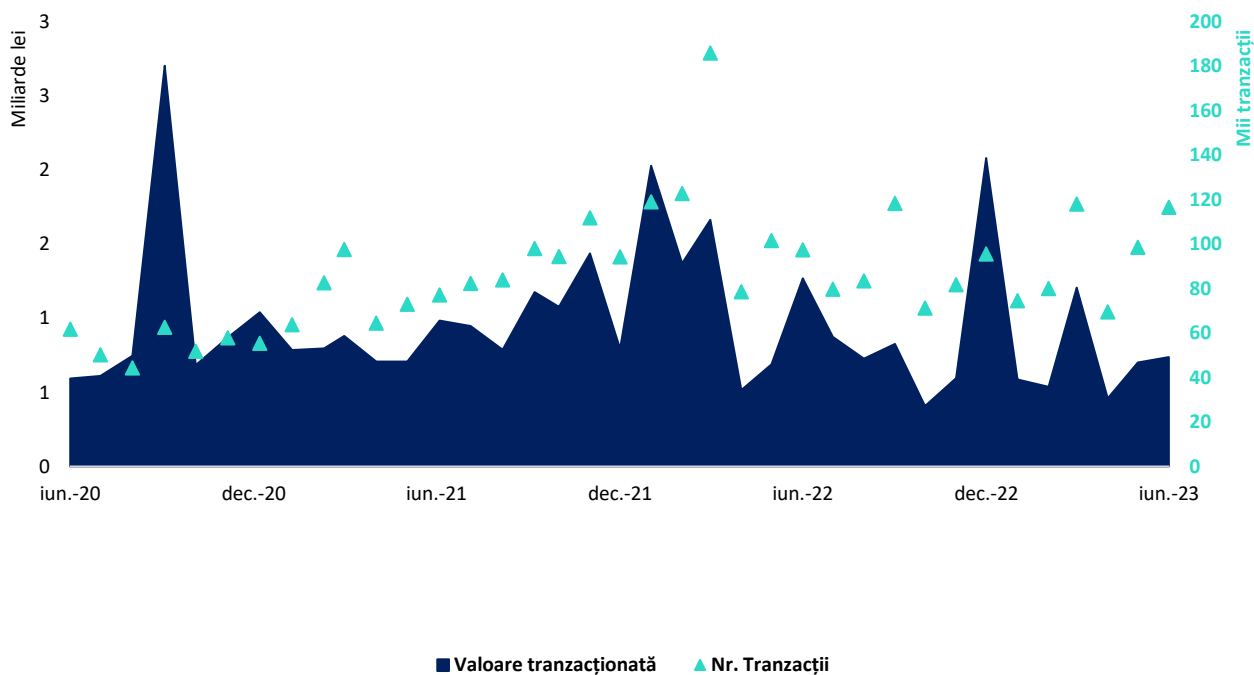
"Liquidity and the Law of One Price: The Case of the Futures-Cash Basis" by Andrew J. Patton, Tarun Ramadorai, and Michael Streatfield (2015)

Grafic 24 Indicator de lichiditate Amihud pentru indicele BET-NG



Sursa: Prelucrare ASF pe baza datelor BVB

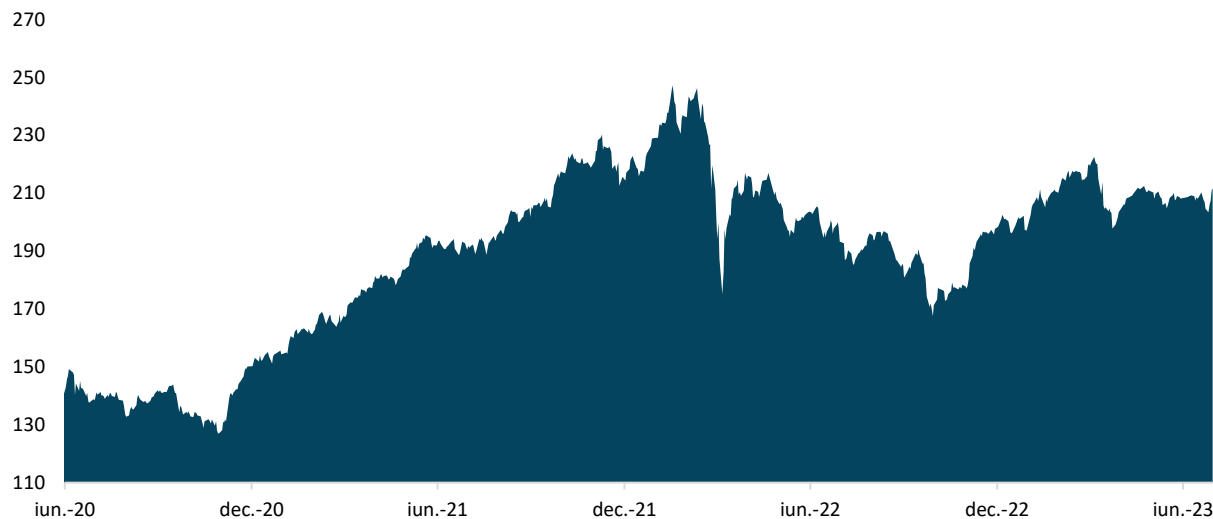
Grafic 25 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu acțiuni*, derulate pe piața Reglementată a BVB



Sursa: Prelucrare ASF pe baza datelor BVB
 * În categoria acțiuni sunt incluse acțiuni, drepturi și unități de fond

La finalul semestrului I al anului 2023, capitalizarea bursieră de pe piața reglementată a atins nivelul de 211,77 miliarde lei, în creștere cu aproximativ 7% comparativ cu finalul anului 2022.

Grafic 26 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)



Sursa: Prelucrare ASF pe baza datelor BVB

La finalul semestrului I 2023, pe primul loc în clasamentul celor mai lichide companii ale căror acțiuni au fost tranzacționate la BVB pe piața reglementată se situează **OMV Petrom (SNP)**, care deține o pondere de circa 21% din valoarea totală tranzacționată. Pe următoarele poziții din acest top s-au clasat Banca Transilvania (TLV), Fondul Proprietatea (FP), Romgaz (SNG) și Nuclearelectrica (SNN).

OMV Petrom SA (SNP) este cea mai mare companie de energie din Europa de Sud-Est și este activă de-a lungul întregului lanț valoric al energiei. În data de 16 martie 2023, OMV Petrom și Transgaz au semnat un contract de transport pentru gazele naturale din Marea Neagră. OMV Petrom a anunțat plata dividendelor aferente exercitiului financiar 2022, începând cu data de 7 iunie 2023, către acționarii săi înscriși în Registrul Acționarilor ținut de către Depozitarul Central S.A. la data de înregistrare 15 mai 2023. Dividendul brut este de 0,0375 lei pentru o acțiune. Directoratul propune distribuirea unui dividend special în valoare brută de 0,0450 lei pe acțiune, adică 2.804 mil. lei în total. Acesta ar fi cel de al doilea dividend special pe care OMV Petrom l-ar distribui. Propunerea de dividend special va conduce la un dividend total pe acțiune distribuit anul acesta de 0,0825 lei (incluzând dividendul de bază în valoare de 0,0375 lei aprobat de Adunarea Generală Ordinara a Acționarilor din 26 aprilie 2023), ceea ce duce la un randament total al dividendului de 19,6%.

Banca Transilvania SA (TLV) este o societate pe acțiuni înființată în anul 1993, cu sediul în Cluj-Napoca și cu acționariat în marea majoritate român – 75,26% la finalul lunii martie 2023. În prezent BT ocupă primul loc după total active în topul sistemului bancar din România. La data de 28.02.2023, a fost adoptat programul de răscumpărare de acțiuni proprii, respectiv cumpărarea unui număr de maxim 900.000 acțiuni (din totalul celor 4.000.000 de acțiuni aprobate a fi răscumpărate de către AGEA) cu valoarea

nominală de 10 lei/acțiune, la un preț minim egal cu prețul de piață de la BVB din momentul efectuării achiziției și un preț maxim de 40 lei, conform prețurilor zilnice de tranzacționare la BVB, valabile în perioada de răscumpărare (01.03.2023 – 31.05.2023). La data de 26.04.2023, a fost adoptat planul de răscumpărare a acțiunilor proprii, respectiv cumpărarea unui număr de maxim 1.000.000 acțiuni (din totalul celor 5.000.000 de acțiuni aprobate a fi răscumpărate de către AGEA) cu valoarea nominală de 10 lei/acțiune, la un preț minim egal cu prețul de piață de la BVB din momentul efectuării achiziției și un preț maxim de 30 lei, conform prețurilor zilnice de tranzacționare la BVB, valabile în perioada de răscumpărare (08.05.2023 – 31.08.2023).

Fondul Proprietatea (FP) este o societate pe acțiuni care funcționează ca fond de investiții alternative (FIA) cu o durată de funcționare până la 31 decembrie 2031 (care poate fi prelungită de către adunarea generală extraordinară a acționarilor cu perioade suplimentare de 5 ani/fiecare). În prezent, acțiunile Fondului Proprietatea sunt tranzacționate de către titularii acestora, la Bursa de Valori București (simbol FP) și la London Stock Exchange (simbol FP) prin intermediul Certificatelor de Depozit Globale (GDR-uri). În data de 2 februarie 2023, ASF a aprobat solicitarea Fondului referitoare la oferta publică de răscumpărare. Prețul de cumpărare a fost 2,19 lei per acțiune, respectiv valoarea în USD echivalentă cu 109,50 lei per GDR, iar perioada de subscriere a fost între 10 februarie și 13 martie 2023. În cadrul ofertei publice, Fondul a răscumpărat 225.000.000 de acțiuni (132.875.150 sub formă de acțiuni și 92.124.850 de acțiuni sub formă de GDR-uri, respectiv 1.842.497 GDR-uri) la un preț de cumpărare de 2,19 lei pe acțiune și echivalentul în USD a 109,50 lei pe GDR, calculat în conformitate cu termenii și condițiile documentației ofertei publice. Data de tranzacționare pentru acțiuni a fost 14 martie 2023, iar data decontării/plății a fost 16 martie 2023 atât pentru acțiuni cât și pentru GDR-uri. Fondul Proprietatea va demara plata unor dividende anuale în data de 6 iunie 2023. Valoarea brută a dividendului este de 0,05 RON per acțiune, astfel cum a fost aprobată în cadrul Adunării Generale Ordinare a Acționarilor Fondului din data de 21 aprilie 2023.

În data de 6 iunie 2023, Fondul Proprietatea a anunțat desfășurarea unei oferte publice inițiale având drept obiect acțiuni ordinare existente deținute de Fond în Hidroelectrica. Oferta Publică Inițială a constat într-o ofertă publică adresată investitorilor de retail și instituționali din România, precum și investitorilor instituționali internaționali eligibili. În data de 10 iulie 2023, în urma ofertei, Fondul a încasat venituri brute în sumă de 8.064.301.072 lei (excluzând orice Opțiune de Supra-Alocare). Admiterea și începerea tranzacționării acțiunilor Hidroelectrica pe piața reglementată la vedere a Bursei de Valori București a avut loc în data de 12 iulie 2023. În urma exercitării integrale a Opțiunii de supra-alocare de către Citigroup Global Markets Europe AG, acționand ca Manager de Stabilizare, Fondul Proprietatea a vândut un număr suplimentar de 11.701.067 acțiuni ordinare în Hidroelectrica, încasând venituri brute suplimentare în sumă de 1.216.910.968 lei. Ca urmare a exercitării integrale a Opțiunii de supra-alocare, Fondul nu mai deține nicio acțiune în Hidroelectrica.

Fondul va demara plata unor dividende speciale în data de 29 septembrie 2023. Valoarea brută a dividendului este de 1,7225 RON per acțiune, astfel cum a fost aprobată în cadrul Adunării Generale Ordinare a Acționarilor Fondului din data de 18 august 2023.

SNGN Romgaz SA (SNG) este unul dintre cei mai mari producători și principal furnizor de gaze naturale din România, acționarul majoritar al companiei fiind statul român cu o participație la capitalul social de

aproximativ 70%. Acțiunile companiei sunt tranzacționate pe piața reglementată a BVB sub simbolul bursier SNG, iar GDR-urile pe piața reglementată administrată de London Stock Exchange sub simbolul SNGR. Prin hotărârea Adunării Generale Ordinare a Acționarilor S.N.G.N. ROMGAZ S.A din data de 26 aprilie 2023 (AGOA) a fost aprobat dividendul brut total pe acțiune repartizat din profitul net realizat în anul 2022 și din rezultatul reportat, în valoare totală de 3,42 RON/acțiune (plata dividendelor se efectuează în RON, începând cu 27 iulie 2023).

Societatea Națională Nuclearelectrică SA (SNN) este sub autoritatea Ministerului Energiei, statul deținând 82,49% din acțiuni și alți acționari, 17,50%, după listarea la bursă a companiei în 2013. Principalele domenii de activitate ale SNN S.A. se axează pe producerea de energie electrică, termică și de combustibil nuclear. În baza Hotărârii nr. 3 a Adunării Generale Ordinare a Acționarilor din data de 26.04.2023, SNN va efectua plata dividendelor aferente exercițiului financiar 2022 începând cu data de 23.06.2023. Dividendul brut este de 4,25407469 lei pentru o acțiune.

Tabel 12 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată la 30 iunie 2023 pe piața Reglementată (doar acțiuni)

Simboluri	Valoare lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
SNP	744.455.094	20,80%	71.488	13,62%
TLV	735.223.081	20,54%	55.985	10,66%
FP	593.327.415	16,58%	37.707	7,18%
SNG	252.508.179	7,06%	40.473	7,71%
SNN	226.178.357	6,32%	48.956	9,32%
BRD	170.975.699	4,78%	30.208	5,75%
TGN	99.016.572	2,77%	24.247	4,62%
EBS	89.993.417	2,51%	6.148	1,17%
ONE	81.073.056	2,27%	13.154	2,51%
EL	77.697.703	2,17%	15.450	2,94%
M	76.623.988	2,14%	13.767	2,62%
TTS	51.740.269	1,45%	9.393	1,79%
TRP	45.394.569	1,27%	17.976	3,42%
TEL	44.228.694	1,24%	10.928	2,08%
WINE	37.403.422	1,05%	11.643	2,22%
DIGI	22.533.328	0,63%	7.664	1,46%
AQ	20.016.284	0,56%	5.078	0,97%
ROCE	19.695.059	0,55%	5.224	0,99%
EVER	19.116.297	0,53%	2.959	0,56%
COTE	18.972.330	0,53%	7.810	1,49%
TOTAL cumulat	3.426.172.812	95,73%	436.258	83,09%
TOTAL tranzacționat	3.579.086.491	100,00%	525.033	100,00%

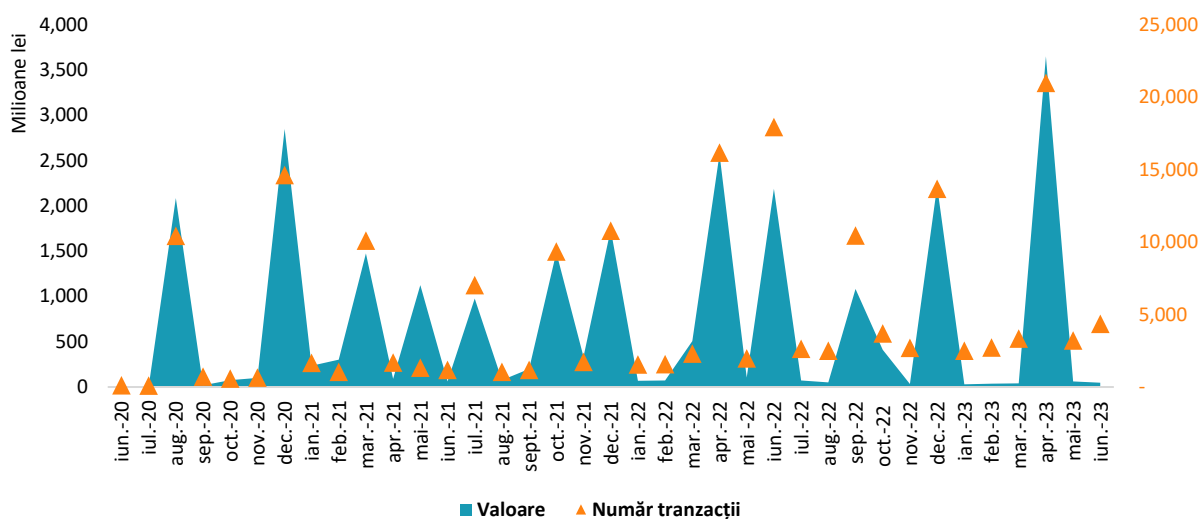
Sursa: BVB

Un număr de 20 din cei 84 emitenți care au realizat tranzacții pe piața principală în semestrul I 2023 au cumulativ un total de 96% din valoarea tranzacțiilor efectuate (doar acțiuni).

Pe parcursul primului semestru al anului 2023, pe piața reglementată, s-au derulat 37.136 de tranzacții cu instrumente cu venit fix (alte obligațiuni, EUR-BOND, EUR-TBILLS, EUR-TBONDS și titluri de stat) în valoare de circa 3,86 miliarde lei, în scădere față de perioada similară a anului anterior. Numărul tranzacțiilor cu titluri de credit a fost în scădere în semestrul I al anului 2023 comparativ cu semestrul I 2022. Valoarea medie tranzacționată în primele șase luni ale anului 2023 (104 mii lei) s-a diminuat față de nivelul din primele șase luni ale anului precedent (133 mii lei).

Cea mai ridicată valoare a tranzacțiilor cu instrumente cu venit fix pe piața reglementată administrată de BVB din semestrul I 2023 a fost de aproximativ 1,4 miliarde lei, fiind înregistrată pe 11 aprilie 2023 (tranzacție aferentă obligațiunilor emise de Ministerul Finanțelor - R2804AE). Toate obligațiunile de tip EUR-BOND tranzacționate pe BVB în primul semestru al anului 2023 au avut ca emitenți Autonom Services, Bittnet Systems, Impact Developer & Contractor, Libra Internet Bank și Patria Bank.

Grafic 27 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu instrumente cu venit fix derulate pe piața Reglementată

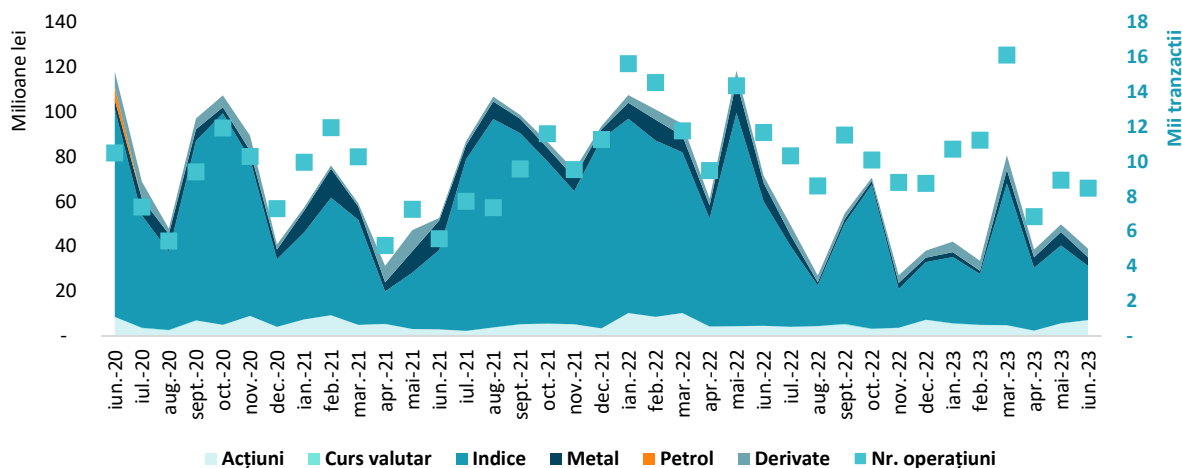


Sursa: Prelucrare ASF pe baza datelor BVB

În semestrul I 2023, valoarea tranzacțiilor cu produse structurate a scăzut cu 49% comparativ cu perioada similară anului anterior. Numărul tranzacțiilor cu produse structurate s-a diminuat cu 20%. Valoarea medie tranzacționată cu astfel de active financiare a înregistrat un nivel de 4.522 lei/tranzacție în semestrul I 2023, în scădere de la 7.157 lei per tranzacție în semestrul I 2022.

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 203 milioane lei, reprezentând 71% din totalul tranzacțiilor.

Grafic 28 Evoluția lunară a tranzacțiilor cu produse structurate în perioada iunie 2020 – iunie 2023



Sursa: ASF

4.2. Sistemul Multilateral de Tranzacționare (SMT)

Pe parcursul semestrului I 2023, au fost derulate 86 mii de tranzacții pe SMT în valoare totală de circa 216 milioane lei, în scădere cu 56% comparativ cu valoarea înregistrată în semestrul I din anul anterior.

În primele șase luni ale anului 2023, instrumentele preferate de către investitori pe SMT au fost acțiunile, a căror valoare reprezintă circa 88% din valoarea totală tranzacționată.

Tabel 13 Evoluția trimestrială a tranzacțiilor derulate pe SMT în perioada T1 2019-T2 2023

Tip de instrument/ perioadă	Acțiuni*		Obligațiuni**	
	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții
T1 2019	71.847.742	7.054	4.784.858	1.342
T2 2019	40.503.087	10.642	3.704.471	1.030
T3 2019	68.944.521	16.040	5.065.146	1.271
T4 2019	51.428.200	10.880	20.753.567	1.581
T1 2020	51.409.603	19.367	73.980.670	2.356
T2 2020	99.042.141	25.448	9.505.135	2.238
T3 2020	74.578.988	23.435	8.259.004	2.429
T4 2020	120.191.100	23.192	64.637.931	3.266
T1 2021	264.921.079	91.250	55.354.668	5.227
T2 2021	294.305.119	71.433	106.281.310	5.107
T3 2021	283.550.557	89.718	85.306.658	6.165
T4 2021	400.411.160	78.660	101.668.197	5.939
T1 2022	309.005.065	84.183	41.204.036	7.213
T2 2022	114.993.011	46.554	27.236.454	4.974
T3 2022	147.475.003	40.558	38.170.239	4.011
T4 2022	84.504.347	33.859	14.371.633	3.442
T1 2023	109.657.063	41.342	13.715.780	3.931
T2 2023	80.963.047	36.918	11.258.202	3.831

*În categoria acțiuni sunt incluse acțiuni, drepturi și unități de fond

**În categoria obligațiuni sunt incluse toate obligațiunile, inclusiv EUR-BOND, EUR-TBILLS și EUR-TBONDS

Sursa: ASF

Semestrul I 2023 s-a remarcat prin derularea a 78 mii de tranzacții cu acțiuni pe SMT în valoare de aproximativ 191 milioane lei, în scădere comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior.

Arobs Transilvania Software (AROBS) este pe primul loc în topul emitenților după valoarea tranzacționată, cu o pondere de 14% din valoarea totală tranzacționată pe SMT, iar pe locul doi și trei se află Deutsche Bank AG (DBK) și SIMTEL TEAM (SMTL) cu ponderi de 5,60%, respectiv 5,47% din valoarea totală a tranzacțiilor cu acțiuni pe SMT. Astfel, primii trei emitenți cumulează un procent de 25% din valoarea tranzacționată pe SMT și aproximativ 18% din numărul tranzacțiilor realizate în semestrul I 2023.

Din totalul celor 235 companii care au efectuat tranzacții pe SMT în semestrul I 2023, primele 20 au înregistrat tranzacții cumulând 68% din valoarea totală tranzacționată.

Tabel 14 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe SMT (doar acțiuni), la 30 iunie 2023

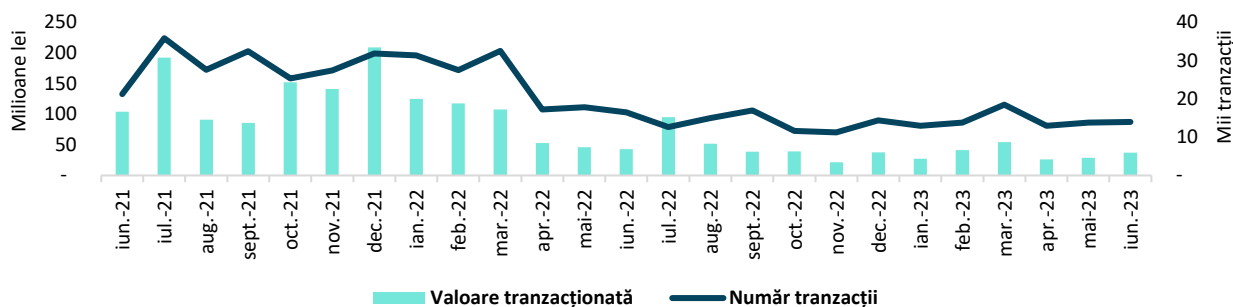
Simboluri	Valoare lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
AROBS	25.794.255	13,53%	7.830	10,01%
DBK*	10.668.060	5,60%	1.915	2,45%
SMTL	10.426.702	5,47%	4.105	5,25%
CONK	9.063.425	4,75%	17	0,02%
NRF	7.159.544	3,76%	5.056	6,46%
HAI	6.515.974	3,42%	3.314	4,24%
CBKN	6.386.618	3,35%	807	1,03%
MET	6.021.759	3,16%	452	0,58%
RCHI	5.592.902	2,93%	146	0,19%
UARG	5.087.621	2,67%	763	0,98%
LHA	4.932.155	2,59%	857	1,10%
DN	4.642.147	2,44%	2.188	2,80%
BENTO	4.579.875	2,40%	2.442	3,12%
ROC1	3.556.421	1,87%	841	1,08%
PRIB	3.366.874	1,77%	89	0,11%
GAOY	3.339.643	1,75%	25	0,03%
MACO	3.184.895	1,67%	1.402	1,79%
AST	2.990.165	1,57%	1.141	1,46%
AG	2.905.494	1,52%	2.687	3,44%
PRSN	2.561.604	1,34%	1.983	2,54%
TOTAL cumulat	128.776.133	67,56%	38.060	48,66%
TOTAL tranzacționat	190.616.711	100,00%	78.210	100,00%

** Din cadrul SMT International*

Sursa: ASF

Semestrul I 2023 se remarcă prin diminuarea atât a valorii tranzacționate pe SMT, cât și a numărului de tranzacții pe această secțiune. Trendul descendent se datorează, în principal, scăderii numărului de noi listări apărute în cadrul SMT pe parcursul semestrului I 2023.

Grafic 29 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe SMT



Sursa: ASF

4.3. Sisteme de decontare a titlurilor de valoare

Depozitarul Central S.A., entitate autorizată de în baza reglementărilor Uniunii Europene, desfășoară operațiuni de compensare-decontare a tranzacțiilor cu instrumente financiare, operațiuni de depozitare a instrumentelor financiare emise de societățile emitente și operațiuni de registru pentru emitenți de instrumente financiare.

La sfârșitul primului semestru al anului 2023, numărul de emisiuni pentru care Depozitarul Central era depozitar al emitenților a fost de 545, iar valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare a fost de 180,067 mld. lei (36,272 mld. euro), din care acțiunile reprezentau 156,180 mld. lei (31,460 mld. euro).

Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare, structurată pe tipuri de instrumente financiare, se prezintă astfel:

Tabel 15 Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare, structurată pe tipuri de instrumente financiare

Nr. crt.	Tip instrument financiar	Număr emisiuni pentru care DC este depozitar al emitentului	Valoare la data de 30.06.2023 (RON)	Valoare la data de 30.06.2023 (EUR)
1	Acțiuni comune	355	156.179.812.101,05	31.459.957.316,30
2	Obligațiuni corporative	64	8.272.697.568,57	1.666.404.312,42
3	Obligațiuni municipale	35	2.420.778.737,46	487.627.656,41
4	Titluri de stat	28	12.677.575.627,35	2.553.697.451,32
5	Unități de fond	3	58.848.517,46	11.854.104,72
6	Produce structurate	47	353.203.000,00	71.147.167,83
7	Unități de fond ETF	2	103.753.820,00	20.899.568,93
8	Drepturi de preferință	11	973.809,81	196.158,61
	TOTAL	545	180.067.643.181,70	36.271.783.736,54

Instrumentele financiare au fost evaluate la prețul de referință comunicat de BVB în data de 30.06.2023, mai puțin instrumentele financiare pentru care nu există preț de referință, care au fost evaluate la valoarea nominală. Pentru evaluarea instrumentelor financiare a fost utilizat cursul de schimb RON/EUR

4,9644. Unitățile de fond netranzactionabile au fost evaluate la valoarea unitară a activului net furnizată de emitent.

Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare pentru care Depozitarul Central nu era depozitar al emitentului a fost de 563,387 mil. lei (113,485 mil. euro).

La data de 30.06.2023, erau înregistrate în Depozitarul Central 5 emisiuni de titluri de stat în valoare de 41,860 mil. lei (8,432 mil. euro).

În primul semestru al anului 2023, numărul total al tranzacțiilor decontate pe bază netă a fost de 732.352, în scădere cu 24,44% față de aceeași perioadă a anului 2022. În același timp, valoarea totală a acestora a scăzut într-un ritm mai alert, de la 22.672.010 mii lei la 11.202.300 mii lei (-50,59%).

Distribuția pe lună a numărului de tranzacții decontate pe bază netă și a valorii corespunzătoare a acestora, în comparație cu aceeași perioadă a anului 2022, este prezentată în Tabelul 15.

Tabel 16 Distribuția numărului de tranzacții decontate și a valorii decontate nete

Luna	Număr tranzacții și valori decontate anual pe bază netă				Variație (%)	
	Nr. tranzacții decontate 2022	Valoare decontată 2022 (mii lei)	Nr. tranzacții decontate 2023	Valoare decontată 2023 (mii lei)	Nr. tranzacții decontate	Valoare decontată
ian	170.998	5.098.748	105.590	1.459.245	-38,25%	-71,38%
feb	159.367	2.945.008	106.252	1.148.933	-33,33%	-60,99%
mar	241.857	4.488.968	160.152	2.809.686	-33,78%	-37,41%
apr	119.595	3.189.456	96.160	2.830.909	-19,60%	-11,24%
mai	139.265	1.522.924	124.461	1.412.699	-10,63%	-7,24%
iun	138.214	5.426.906	139.737	1.540.828	1,10%	-71,61%
TOTAL	969.296	22.672.010	732.352	11.202.300	-24,44%	-50,59%

Din valoarea totală decontată pe bază netă, 54,60% au provenit din decontarea tranzacțiilor în piețele administrate de BVB (6.116.179 mii lei) și 45,40% (5.086.120 mii lei) din decontarea tranzacțiilor de alocare. Valoarea totală decontată pe tipuri de instrumente financiare a fost: 79,45% pentru acțiuni, 7,32% titluri de stat tranzactionate pe bursă, 0,31% unități de fond, 10,38% obligațiuni și 2,54% pentru alte tipuri de instrumente.

În primul semestru al anului 2023, numărul total al tranzacțiilor decontate pe bază brută a fost de 1.997, în creștere cu 45,13% față de aceeași perioadă a anului 2022, în timp ce valoarea totală a acestora a înregistrat o scădere cu 32,54%, de la 1.296.845 mii lei la 874.914 mii lei. În aceeași perioadă, întreaga valoare a tranzacțiilor decontate pe bază brută a fost realizată pentru tranzacții în afara locurilor de tranzactionare, structurată astfel: 96,78% pentru decontare acțiuni și 3,22% pentru decontare obligațiuni.

Distribuția pe lună a numărului de tranzacții decontate pe bază brută și a valorii corespunzătoare a acestora, în comparație cu aceeași perioadă a anului 2022, este prezentată în Tabelul 16.

Tabel 17 Distribuția numărului de tranzacții decontate și a valorii decontate brute

Luna	Număr tranzacții și valori decontate anual pe bază brută				Variație (%)	
	Nr. tranzacții decontate 2022	Valoare decontată 2022 (mii lei)	Nr. tranzacții decontate 2023	Valoare decontată 2023 (mii lei)	Nr. tranzacții decontate	Valoare decontată
ian	107	230.364	354	163.605	230,84%	-28,98%
feb	114	71.255	339	96.717	197,37%	35,73%
mar	359	440.531	310	109.633	-13,65%	-75,11%
apr	291	156.938	280	119.360	-23,94%	-23,94%
mai	301	175.456	418	204.282	16,43%	16,43%
iun	204	222.301	296	181.317	-18,44%	-18,44%
TOTAL	1.376	1.296.845	1.997	874.914	45,13%	-32,54%

În ceea ce privește decontarea pe bază brută pe Platforma T2S, valoarea totală a tranzacțiilor decontate a fost de 510.207 mii euro, din care 99,26% (506.420 mii euro) au fost tranzacții decontate cu titluri de stat și 0,74% (3.787 mii euro) tranzacții decontate cu obligațiuni denominate în euro.

Referitor la activitatea transfrontalieră, în perioada analizată s-au decontat instrucțiuni DvP și RvP pentru instrumente financiare de tipul acțiunilor, unităților de fond și a certificatelor, valoarea totală a acestora fiind de 144.338 mii lei, în creștere cu 56,10%. Valoare totală decontată în diferite monede este structurată astfel: 74,47% pentru decontare acțiuni, 1,33% pentru unități de fond și 24,20% pentru decontare alte tipuri de instrumente financiare.

5. Intermediarii

Conform celor mai recente definiții legislative în vigoare, se va folosi termenul de "intermediari" în cadrul acestui capitol când se va face referire la Societățile de Servicii de Investiții Financiare (SSIF-uri)/instituții de credit sau firme de investiții care prestează servicii și activități de investiții.

La finalul semestrului I 2023 pe piața reglementată administrată de BVB își desfășurau activitatea un număr total de 28 de intermediari, dintre care 18 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 3 instituții de credit locale și 7 entități autorizate în alte state membre UE.

Tabel 18 Categoriile de intermediari pe piața reglementată administrată de BVB

Categorie	BVB-piața la vedere
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	18
Instituții de credit locale	3
Firme de investiții din alte state membre UE	4
Instituții de credit din alte state membre UE	2
Sucursală a unei instituții de credit din alte state membre UE	1
TOTAL	28

Sursa: BVB, calcule ASF

În cadrul SMT, la finalul primelor șase luni ale anului 2023 erau activi un număr total de 22 de intermediari, din care 17 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 3 instituții de credit locale și 2 entități autorizate în alte state membre UE.

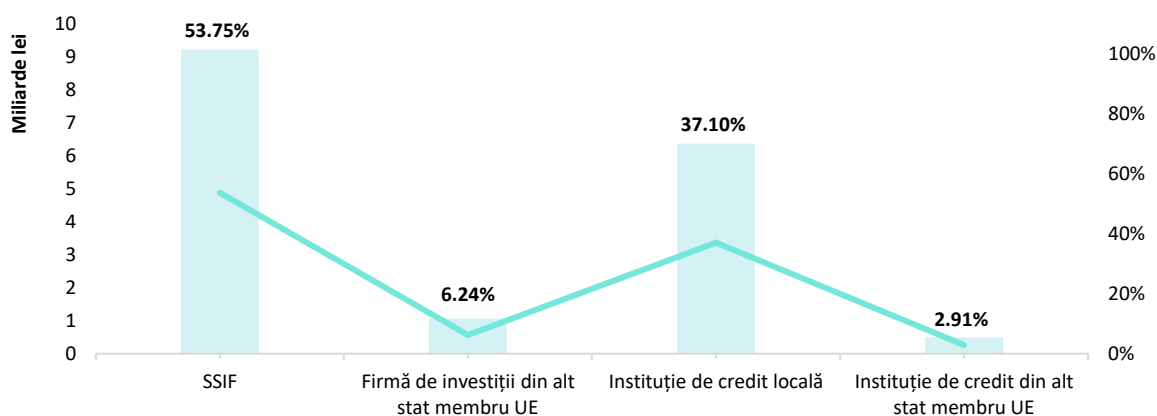
Tabel 19 Categoriile de intermediari pe sistemul multilateral de tranzacționare administrat de BVB

Categorie	BVB - SMT
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	17
Instituții de credit locale	3
Firme de investiții din alte state membre UE	1
Instituții de credit din alte state membre UE	1
TOTAL	22

Sursa: BVB, calcule ASF

La finalul lunii iunie 2023, cei mai activi intermediari pe BVB (piața reglementată și SMT) au fost SSIF-urile, valoarea intermediată de acestea fiind de aproximativ 9,2 miliarde lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au realizat aproximativ 91% din valoarea totală intermediată. 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 6,24%.

Grafic 30 Valoarea intermediată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari la 30 iunie 2023



Sursa: BVB, calcule ASF

La finalul lunii iunie 2023, BT CAPITAL PARTNERS s-a clasat pe primul loc în clasamentul participanților pe piețele reglementate, cu o valoare intermediată de 3,5 miliarde lei și o cotă de piață de 20,53%. BRD Groupe Societe Generale ocupă următoarea poziție, aceasta deținând o pondere de 17,78% în totalul valorii intermediare.

Primele 10 societăți dețin aproximativ 94% din valoarea totală intermediată în primul semestru al anului 2023. Dintre acestea, 5 sunt Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 3 instituții de credit locale, o firmă de investiții autorizată într-un alt stat membru UE și o instituție de credit din alt stat membru UE.

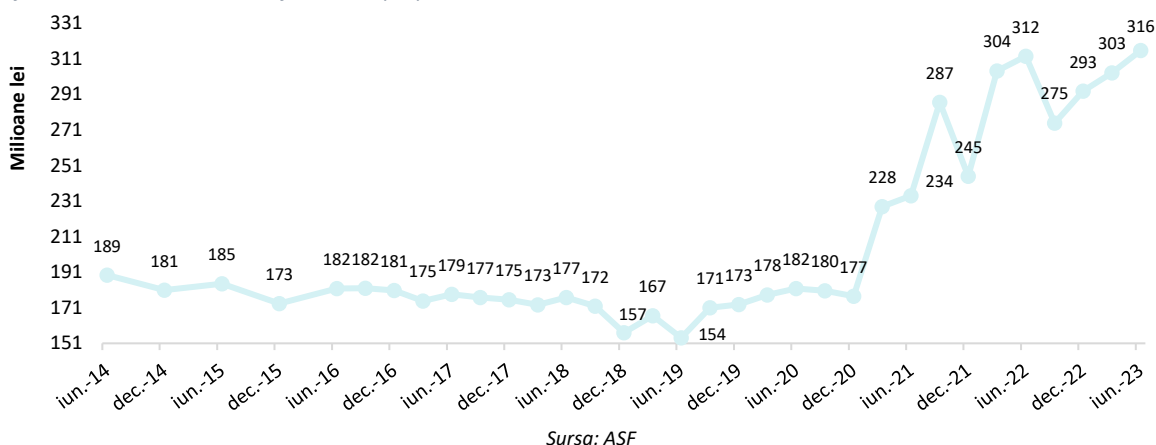
Tabel 20 Clasamentul intermediarilor pe piețele la vedere administrate de BVB la 30 iunie 2023

Poziție (an)	Nume intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	BT CAPITAL PARTNERS	3.527.847.969	20,53%
2	BRD Groupe Societe Generale	3.055.195.718	17,78%
3	BANCA COMERCIALA ROMANA	2.794.246.838	16,26%
4	SWISS CAPITAL S.A.	2.074.219.838	12,07%
5	TRADEVILLE	1.541.629.318	8,97%
6	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	1.038.372.997	6,04%
7	SSIF BRK FINANCIAL GROUP S.A.	914.625.436	5,32%
8	Alpha Bank Romania SA	527.383.965	3,07%
9	Raiffeisen Bank International	394.789.225	2,30%
10	GOLDRING	279.746.669	1,63%
11	IFB FINWEST	265.473.776	1,54%
12	PRIME TRANSACTION	207.961.066	1,21%
13	ESTINVEST	198.329.709	1,15%
14	INTERFINBROK CORPORATION	120.904.251	0,70%
15	ERSTE GROUP BANK AG	106.198.836	0,62%
16	S.S.I.F. BLUE ROCK FINANCIAL SERVICES S.A	39.968.006	0,23%
17	MUNTENIA GLOBAL INVEST	33.692.969	0,20%
18	CONCORDE SECURITIES LTD	33.529.058	0,20%
19	VOLTINVEST	12.032.084	0,07%
20	Bursa Romana de Marfuri (BRM)	6.056.307	0,04%
21	S.S.I.F. VIENNA INVESTMENT TRUST	4.576.802	0,03%
22	FINACO SECURITIES	3.692.261	0,02%
23	INVESTIMENTAL SA	3.205.756	0,02%
24	Share Invest S.A.	2.422.731	0,01%
25	INTERDEALER CAPITAL INVEST	1.166.987	0,01%
Total valoare intermediată la 30 iunie 2023		17.187.268.572	100,00%

Sursa: BVB

În luna iunie 2023, valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF-urilor a crescut cu aproximativ 8% față de luna decembrie 2022, atingând nivelul de 316 milioane lei.

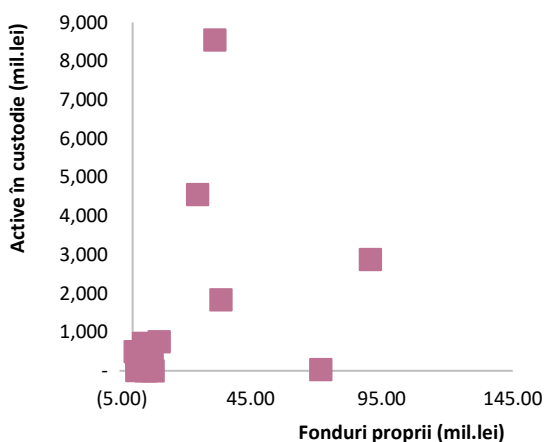
Grafic 31 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF



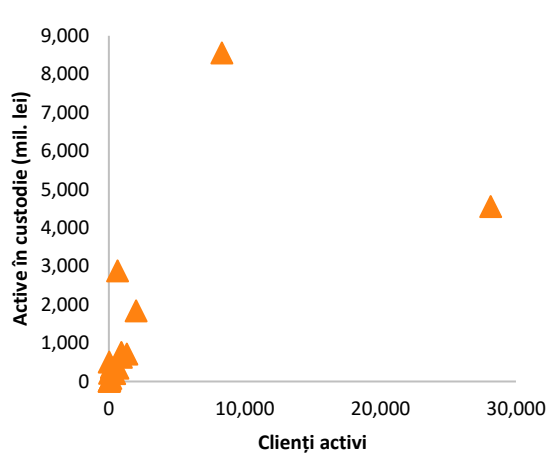
La sfârșitul lunii iunie 2023, SSIF-urile aveau în custodie o valoare cumulată a activelor de 22 miliarde de lei (aproximativ 4,45 miliarde de euro), reprezentând atât disponibilități ale clienților, cât și titluri financiare deținute de aceștia.

Numărul cumulativ al conturilor de clienți activi ai SSIF-urilor la finalul semestrului I 2023 a fost de 43.974 (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.

Grafic 32 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii



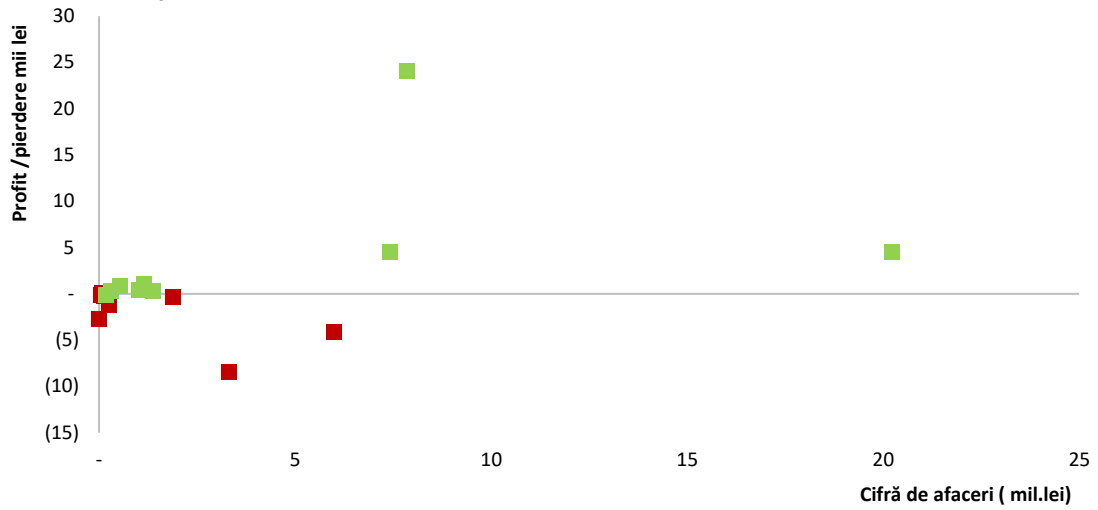
Grafic 33 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active



Dintre cele 18 SSIF-uri, un număr de 10 SSIF-uri au obținut profit¹⁵ în semestrul I 2023, valoarea cumulată a profiturilor acestora fiind de circa 36,06 milioane lei. Pierderea cumulată a celor 8 SSIF-uri care au avut rezultate negative a fost de aproximativ 17,28 milioane lei.

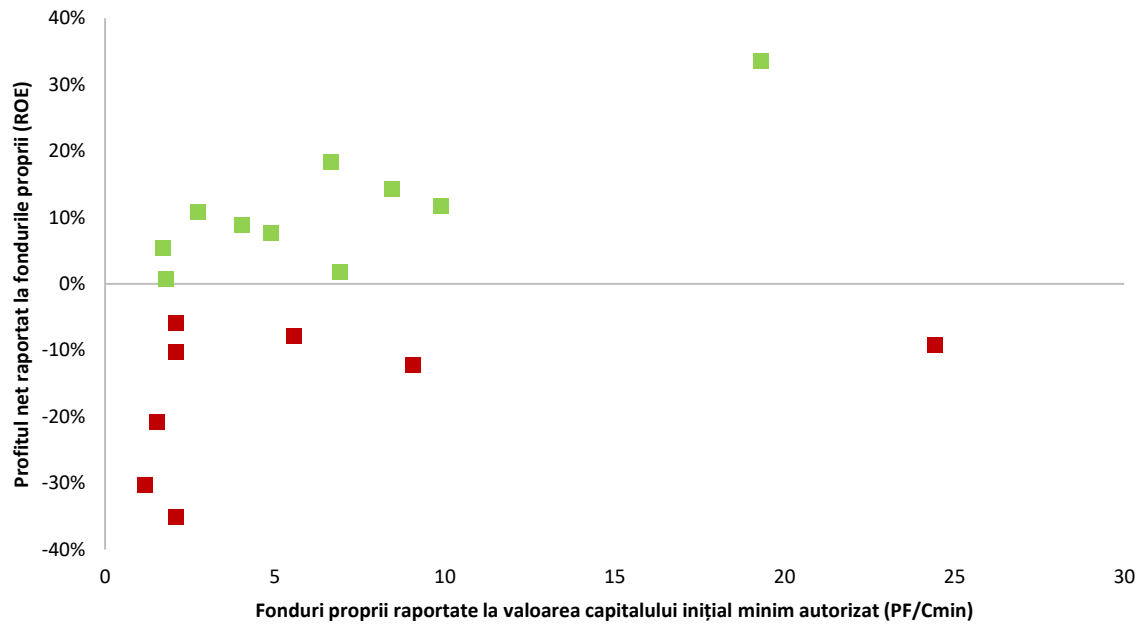
¹⁵ Rezultatele prezentate sunt conform bilanțelor contabile preliminare aferente lunii iunie 2023, rezultatele financiare auditate nefiind disponibile la data realizării raportului.

Grafic 34 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor



Sursa: ASF

Grafic 35 Distribuția SSIF în funcție de nivelul fondurilor proprii și de rezultatul net în S1 2023



Sursa: ASF

6. Organismele de plasament colectiv

Valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) din România la data de 30 iunie 2023 a fost de aproximativ 42,34 miliarde lei, în scădere cu 0,3% comparativ cu finalul anului anterior și cu circa 10% față de 30 iunie 2022.

La finalul lunii iunie 2023, în România își desfășurau activitatea 17 administratori, din care 6 autorizați exclusivi ca și societăți de administrare a investițiilor (SAI), 2 autorizați exclusiv ca și administratori de fonduri alternative de investiții (AFIA), iar 9 având dublă autorizație. De asemenea, la 30 iunie 2023, erau autorizate 92 organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), 37 fonduri de investiții alternative (FIA) care includ cele 6 societăți de investiții (SI) și Fondul Proprietatea. Serviciile de depozitare pentru cele 129 de OPC-uri erau asigurate de 4 depozitari.

Entitățile ce își desfășurau activitatea la 30 iunie 2023 sunt următoarele:

Tabel 21 Numărul de OPC-uri și Administratori

Categorie entitate	30.12.2022 Nr. entități	30.06.2023 Nr. entități
Administratori	17	17
SAI exclusiv	6	6
AFIA exclusiv	2	2
SAI și AFIA	9	9
OPCVM (FDI)	89	92
FIA din care:	36	37
• Societăți de investiții	6	6
• Fondul Proprietatea	1	1
Depozitari	4	4

Tabel 22 Depozitarii activelor OPC

Depozitar	Total active 30.06.2023 (lei)
BRD – Groupe Société Générale SA	27.897.079.881
Banca Comercială Română SA	8.310.147.633
Raiffeisen Bank SA	5.822.451.077
Unicredit Ţiriac Bank SA	312.486.068
TOTAL ACTIVE	42.342.164.660

Sursa: ASF

6.1. Societăți de administrare a investițiilor

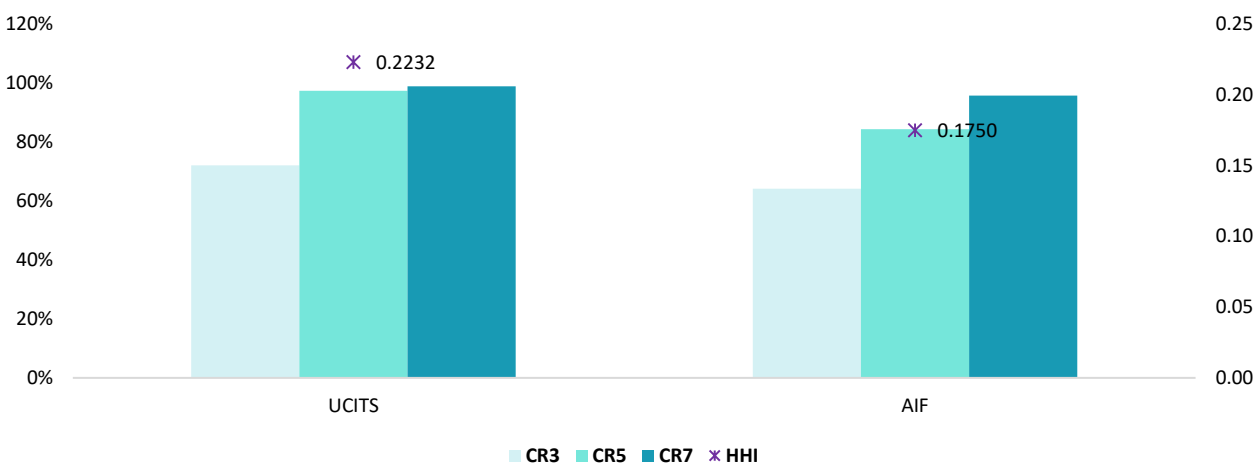
Categoria dominantă din totalul administratorilor continuă să fie grupurile bancare, controlând cea mai mare parte din totalul cumulat al activelor administrate de SAI. Conform datelor din tabelul de mai jos, primele cinci SAI-uri după volumul activelor sunt toate societăți afiliate sistemului bancar, iar activele administrate de acestea, la data de 30 iunie 2023, însumau aproximativ 15,65 miliarde lei, respectiv circa 91% din activul total aferent industriei fondurilor de investiții, excluzând SI-urile și FP.

Tabel 23 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate

SAI	Activ total (lei) 30.12.2022	% din total active	SAI	Activ total (lei) 30.06.2023	% din total active
SAI BT ASSET MANAGEMENT SA	4.187.897.915	25,38%	SAI BT ASSET MANAGEMENT SA	4.228.444.297	24,61%
SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA	3.907.381.725	23,68%	SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA	3.953.024.544	23,01%
SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA	3.270.388.328	19,82%	SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA	3.514.607.526	20,46%
SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA	3.135.820.729	19,00%	SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA	3.444.243.772	20,05%
SAI OTP ASSET MANAGEMENT ROMANIA SA	515.981.863	3,13%	SAI OTP ASSET MANAGEMENT ROMANIA SA	511.539.387	2,98%
Total active gestionate de cele 5 SAI-uri	15.017.470.560	90,99%	Total active gestionate de cele 5 SAI-uri	15.651.859.526	91,10%
Total active celelalte SAI-uri	1.486.498.688	9,01%	Total active celelalte SAI-uri	1.529.516.160	8,90%
Total active administrate de SAI-urile locale¹⁶	16.503.969.248	100,00%	Total active administrate de SAI-urile locale¹⁷	17.181.375.686	100,00%

Sursa: ASF

Grafic 36 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 30.06.2023)



Sursa: Calcule ASF

Pentru piața organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare, analizată din perspectiva activelor administrate de SAI-uri, indicele Herfindahl-Hirschman are valoarea de 0,2232, ceea ce indică un grad ridicat de concentrare. Acest lucru este confirmat și de indicatorii CR („concentration ratio”). La 30 iunie 2023, primele trei SAI administrau aproximativ 72% din activele OPCVM și 64% din activele FIA.

¹⁶ Nu include activele SIF-urilor și ale Fondului Proprietatea.

¹⁷ Nu include activele SIF-urilor și ale Fondului Proprietatea.

Administrarea portofoliilor individuale

La finalul lunii iunie 2023, un număr de 299 de conturi individuale de investiții erau administrate de 3 SAI-uri, valoarea totală a activelor fiind de aproximativ 661 milioane lei, în creștere cu 8,18% față de valoarea de la sfârșitul anului 2022 și în scădere cu aproximativ 3% față de finalul lunii iunie 2022.

Tabel 24 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI-uri la 30 iunie 2023

SAI	30.12.2022		30.06.2023	
	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)
TOTAL SAI	296	610.664.255	299	660.646.489

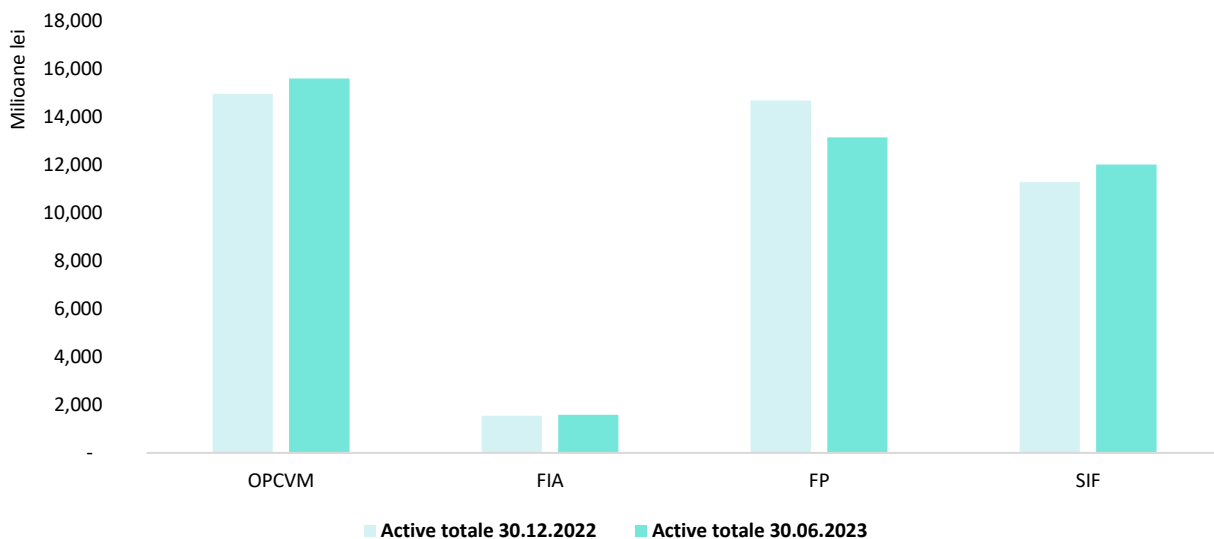
Sursa: ASF

Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC)

La finalul semestrului I 2023, valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) din România a fost de circa 42,34 miliarde lei, în scădere cu 0,29% față de finalul anului 2022.

O analiză pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că, în semestrul I 2023, față de finalul anului 2022, au fost înregistrate diminuări ale activelor totale pentru FP (-10,46%), iar creșteri ale activelor totale au fost înregistrate pentru SIF-uri (6,51%), OPCVM-uri (4,29%) și FIA (2,33%).

Grafic 37 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC



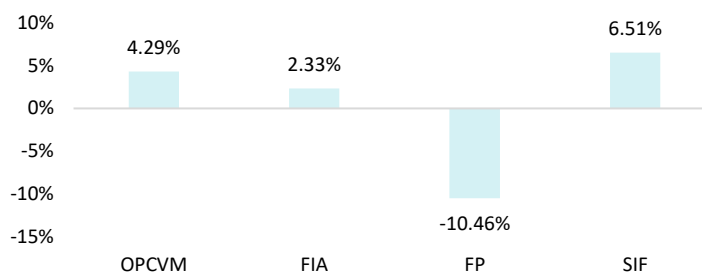
Sursa: ASF

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

Categorii fond	Active totale	Active totale
	30.12.2022	30.06.2023
OPCVM	14.956	15.597
FIA	1.548	1.584
FP	14.684	13.148
SIF-uri	11.279	12.013
TOTAL OPC	42.467	42.342

Sursa: ASF

Grafic 38 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 30.06.2023 față de 31.12.2022



Sursa: ASF

La finalul lunii iunie 2023, din totalul OPC-urilor locale (inclusiv SIF-uri și FIA), activele cumulate ale OPCVM reprezentau, o pondere de circa 37%, iar activele FIA reprezentau circa 4%.

Tabel 26 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (lei)

Active totale - 30.06.2023	OPCVM	FIA	FP	SIF-uri	TOTAL
Acțiuni	1,987,823,825	1,067,947,806	12,102,999,568	9,882,895,029	25,041,666,227
Obligațiuni	3,007,230,179	11,118,627	-	143,256,917	3,161,605,723
Titluri de stat	6,333,828,198	165,309	-	21,692,173	6,355,685,681
Depozite și disponibil	3,158,970,771	170,704,374	867,731,681	554,374,315	4,751,781,141
Titluri OPCVM/FIA	1,126,246,074	137,988,820	-	1,225,447,257	2,489,682,151
Altele	-16,731,134	196,082,837	176,892,682	185,499,352	541,743,737

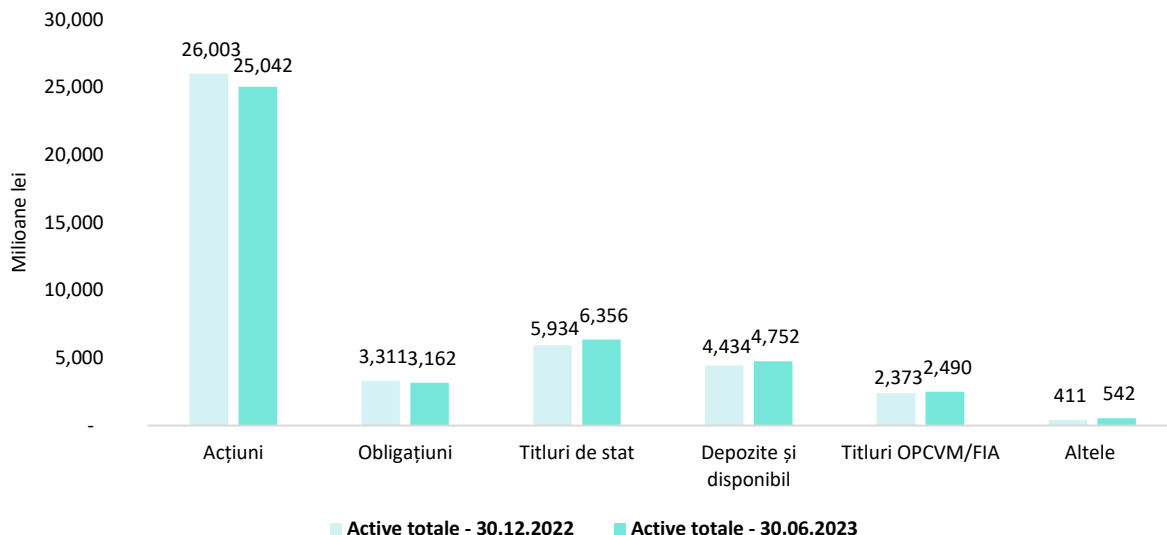
Sursa: ASF

Din perspectiva structurii plasamentelor, OPCVM-urile sunt orientate preponderent către instrumentele cu venit fix (titluri de stat și obligațiuni), iar FIA, 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 o preferință pentru acțiuni, a căror valoare totală este de circa 25,04 miliarde lei, consemnând o pondere de circa 59% din activul total al OPC. Investițiile în instrumente financiare cu venit fix la nivelul întregii piețe sunt în valoare de 9,52 miliarde lei, reprezentând circa 22% din activul total al OPC.

La 30 iunie 2023, față de finalul anului 2022, se constată diminuări ale activelor deținute în obligațiuni (-4,51%) și acțiuni (-3,70%). Creșteri ale activelor deținute au fost înregistrate în alte investiții (+31,75%), depozite și disponibilități (+7,16%), titluri de stat (+7,11%) și titluri OPCVM/FIA (+4,90%).

Grafic 39 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC



Sursa: ASF

6.2. Organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM)

La sfârșitul lunii iunie 2023, își desfășurau activitatea 92 de organisme de plasament colectiv în valori mobiliare, structurate pe opt categorii: titluri de credit (25), titluri de capital (22), multi-active flexibile (17), alte fonduri (11), multi-active echilibrate (7), multi-active agresive (4), multi-active defensive (3) și absolute return (3).

Tabel 27 Evoluția numărului de OPCVM, pe categorii

OPCVM în funcție de politica investițională*	30.06.2023
Titluri de credit	25
Titluri de capital	22
Multi-active flexibile	17
Alte fonduri	11
Multi-active echilibrate	7
Multi-active agresive	4
Multi-active defensive	3
Absolute return	3
TOTAL	92

* conform noii clasificări

Sursa: ASF

Tabel 28 Distribuția investitorilor pe categorii de OPCVM

Categoriile de fonduri	30.06.2023		
	PJ	PF	Total
Titluri de capital	580	49.562	50.142
Titluri de credit	7.044	228.900	235.944
Multi-active defensive	20	1.467	1.487

Fondurile de titluri de credit dețin ca număr cea mai mare pondere în categoria acestui segment de piață. Fondurile de titluri de capital sunt de asemenea bine reprezentate, ceea ce arată că interesul investitorilor pentru aceste două clase de active (obligațiuni și acțiuni) este semnificativ.

La finalul lunii iunie 2023, numărul investitorilor în OPCVM-uri s-a situat la 499.485, în creștere cu 50.900

Multi-active flexible	1.133	63.813	64.946
Multi-active echilibrate	300	50.588	50.888
Absolute return	19	1.469	1.488
Alte fonduri	863	91.346	92.209
Multi-active agresive	42	2.339	2.381
Total	10.001	489.484	499.485

Tabel 29 Structura activelor nete pe categorii de OPCVM

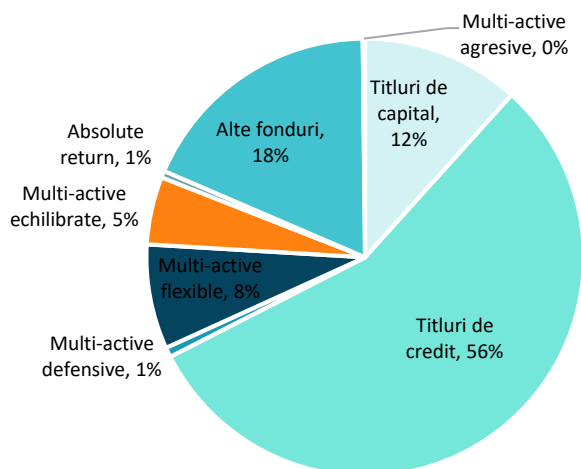
investitori față de finalul anului 2022.

OPCVM în funcție de politica investițională	Activ net 30.06.2023 (lei)
Titluri de capital	1.820.793.057
Titluri de credit	8.690.664.747
Multi-active defensive	112.175.872
Multi-active flexible	1.205.366.046
Multi-active echilibrate	780.612.479
Absolute return	78.412.311
Alte fonduri	2.860.810.582
Multi-active agresive	26.839.427
Total	15.575.674.520

Sursa: ASF

Cea mai ridicată pondere în activul net cumulat al OPCVM este deținută de fondurile de titluri de credit, aproximativ 56%.

Grafic 40 Cota de piață a OPCVM în funcție de politica investițională și de activul net (30.06.2023)



Sursa: ASF

În ceea ce privește structura portofoliilor OPCVM, aceasta este orientată cu precădere spre instrumentele financiare cu venit fix. Dintre acestea, cea mai mare pondere în activul total al organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare o dețin titlurile de stat (40,61%), depozitele bancare (19,34%) și obligațiunile corporative cotate (18,39%).

Tabel 30 Evoluția alocării strategice a activelor OPCVM

Elemente de portofoliu OPCVM	30.12.2022	% din AT	30.06.2023	% din AT
Acțiuni cotate	1.803.922.806	12,06%	1.970.629.117	12,63%
Acțiuni necotate	15.398.808	0,10%	17.194.708	0,11%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	-	0,00%	-	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	2.991.464.912	20,00%	2.867.605.741	18,39%
Obligațiuni corporative necotate	1.033.875	0,01%	2.490.352	0,02%
Obligațiuni municipale cotate	160.401.461	1,07%	137.134.086	0,88%
Conturi curente și numerar	166.810.404	1,12%	143.088.159	0,92%
Depozite bancare	2.824.829.351	18,89%	3.015.882.612	19,34%
Titluri de stat >1 an	5.160.655.172	34,51%	5.234.403.106	33,56%
Titluri de stat <1 an	763.350.063	5,10%	1.099.425.092	7,05%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	94.093.604	0,63%	98.435.563	0,63%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	930.076.994	6,22%	1.027.810.511	6,59%
Instrumente financiare derivate	48.248.364	0,32%	13.912.754	0,09%
Produce structurate	377.306	0,00%	1.144.134	0,01%
Dividende și alte drepturi de încasat	395.748	0,00%	3.806.622	0,02%
Alte active	-5.031.777	-0,03%	-35.594.644	-0,23%
Total activ (lei)	14.956.027.090	100,00%	15.597.367.914	100,00%

Sursa: ASF

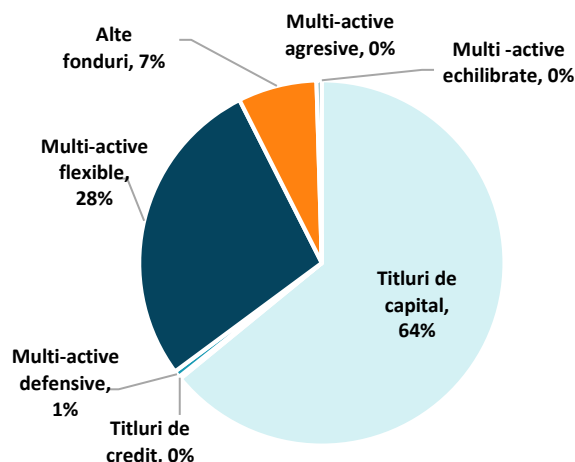
6.3. Fonduri de investiții alternative (FIA)

Tabel 31 Structura activelor nete pe categorii de FIA

FIA în funcție de politica investițională	Activ net 30.06.2023 (lei)
Titluri de capital	1.013.035.127
Titluri de credit	3.139.885
Multi-active defensive	9.228.393
Multi-active flexible	437.543.563
Alte fonduri	110.300.540
Multi-active agresive	7.420.820
Multi -active echilibrate	24.144
Total	1.580.692.473

Sursa: ASF

Grafic 41 Cota de piață a FIA în funcție de politica investițională și de activul net (30.06.2023)



Sursa: ASF

În funcție de politica investițională, FIA din categoria titlurilor de capital dețin o pondere de circa 64% din activul net cumulat al FIA, urmate de FIA din categoria multi-active flexible cu o pondere de circa 28%. Astfel, la finalul lunii iunie 2023, circa 92% din totalul activelor nete administrate de FIA se află în fondurile din categoria titlurilor de capital și multi-active flexible.

Din perspectiva structurii activelor FIA, se constată că acestea sunt orientate cu precădere spre plasamentele în acțiuni, ce dețin o pondere de aproximativ 67% din activul total al FIA, dintre care 64%

din activul total reprezintă plasamente în acțiuni cotate. Investițiile în obligațiuni și titluri de stat dețin o pondere de până în 1% din activul total.

Tabel 32 Evoluția alocării strategice a activelor FIA

Elemente de portofoliu FIA	30.12.2022	% din AT	30.06.2023	% din AT
Acțiuni cotate	1.068.363.329	69,02%	1.019.602.083	64,37%
Acțiuni necotate	56.513.267	3,65%	48.345.723	3,05%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	-	-	-	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	13.325.252	0,86%	10.373.379	0,65%
Obligațiuni corporative necotate	753.413	0,05%	726.266	0,05%
Obligațiuni municipale cotate	21.866	0,00%	18.982	0,00%
Obligațiuni municipale necotate	-	-	-	0,00%
Conturi curente și numerar	17.985.828	1,16%	19.900.875	1,26%
Depozite bancare	104.015.924	6,72%	150.803.499	9,52%
Titluri de stat >1 an	159.728	0,01%	165.309	0,01%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	98.617.096	6,37%	103.026.483	6,50%
Titluri OPCVM/AOPC necotate	36.243.009	2,34%	34.962.337	2,21%
Instrumente financiare derivate	- 1.204.218	-0,08%	- 88.481	-0,01%
Produse structurate	71.468.805	4,62%	65.198.036	4,12%
Dividende și alte drepturi de încasat	5.642	0,00%	223.189	0,01%
Alte active	81.673.219	5,28%	130.750.092	8,25%
Total activ (lei)	1.547.942.159	100,00%	1.584.007.773	100,00%

Sursa: ASF

6.4. Societățile de investiții (SI)

La 30 iunie 2023, activele nete aferente celor șase SI-uri au cumulată aproximativ 11,32 miliarde lei, în creștere cu aproximativ 6% față de finalul anului 2022 (10,69 miliarde lei). Cele mai mari active nete aparțin SIF Banat-Crișana (SIF1), urmat de EVERGENT Investments (SIF2) și de Infinity Capital Investments (SIF5).

Tabel 33 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare

Data	Indicatori	SIF1 Banat-Crișana	SIF2 EVERGENT Investments	SIF3 Transilvania Investments Alliance	SIF4 Muntenia	SIF5 Infinity Capital Investments	Sparking Capital SA
30.12.2022	VUAN (lei)	6,2093	2,3817	0,6320	2,4353	4,4469	
	Preț de piață	2,4300	1,3700	0,2760	1,2000	1,7200	
	Discount (%)	60,87%	42,48%	56,33%	50,72%	61,32%	
	Activ Net (lei)	3.151.290.437	2.214.741.795	1.360.257.562	1.853.545.986	2.112.294.285	
	Nr. acțiuni emise	507.510.056	929.905.696	2.152.443.797	761.105.845	475.000.000	
30.06.2023	VUAN (lei)	6,8227	2,4424	0,6547	2,6020	4,6650	
	Preț de piață	2,3500	1,2050	0,2830	1,3250	1,6900	-
	Discount (%)	65,56%	50,66%	56,77%	49,08%	63,77%	
	Activ Net (lei)	3.455.859.463	2.243.114.280	1.412.898.913,79	1.980.416.025,83	2.215.883.388	14.949.927
	Nr. acțiuni emise	506.520.056	918.387.387	2.158.018.788	761.105.845,00	475.000.000	

Sursa: ASF, BVB, Rapoarte SIF

La sfârșitul lunii iunie 2023, investițiile în acțiuni dețin cea mai ridicată pondere în activul total cumulată al SIF-urilor (aproximativ 82%).

Tabel 34 Structura cumulată a portofoliilor SIF-urilor la 30.06.2023, respectiv 30.12.2022

Elemente de portofoliu SIF-uri	30.12.2022	% din AT	31.03.2023	% din AT
Acțiuni cotate	8.283.675.397	73,44%	8.796.715.073	73,23%
Acțiuni necotate	1.078.901.157	9,57%	1.086.179.956	9,04%
Obligațiuni corporative cotate	123.458.420	1,09%	124.359.559	1,04%
Obligațiuni corporative necotate	20.534.144	0,18%	18.855.624	0,16%
Obligațiuni municipale cotate	47.694	0,00%	41.734	0,00%
Conturi curente și numerar	33.430.151	0,30%	75.411.556	0,63%
Depozite bancare	300.838.422	2,67%	478.962.759	3,99%
Titluri de stat >1 an	-	0,00%	-	0,00%
Titluri de stat <1 an	9.560.805	0,08%	21.692.173	0,18%
Titluri OPCVM/AOPC cotate	310.094.202	2,75%	314.070.163	2,61%
Titluri OPCVM/AOPC necotate	904.333.821	8,02%	911.377.094	7,59%
Dividende și alte drepturi de încasat	-	0,00%	4.530.298	0,04%
Alte active	214.380.127	1,90%	180.969.054	1,51%
Total activ (lei)	11.279.254.339	100,00%	12.013.165.043	100,00%

Sursa: ASF

6.5. Fondul Proprietatea SA

Valoarea totală a activelor nete aferente Fondului Proprietatea se situa la aproximativ 13 miliarde lei la finalul lunii iunie 2023, în scădere cu 10,72% față de luna decembrie 2022. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

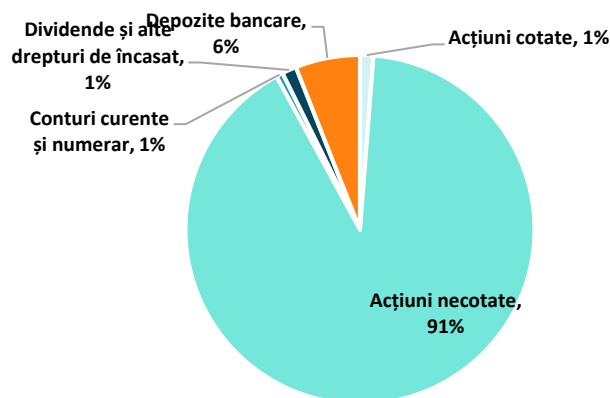
Tabel 35 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea

Elemente de portofoliu	30.12.2022	30.06.2023
Număr de acțiuni emise	5.668.806.128	5.396.756.645
Activ Net (lei)	14.569.538.085	13.008.003.659
VUAN (lei)	2,5701	2,4103
Preț de închidere (lei)	2,0400	1,9460
Discount (%)	20,63%	19,26%

Sursa: Fondul Proprietatea

Investițiile în acțiuni nelistate dețin cea mai ridicată pondere în structura portofoliului FP, de circa 91% din valoarea activului total.

Grafic 42 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 30.06.2023 (% din Total Activ)



Sursa: ASF

Dintre societățile listate, cea mai mare pondere din activul net al fondului o deține societatea Alro SA (0,92% din VAN la 30 iunie 2023), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de Hidroelectrică (71,35% din VAN la 30 iunie 2023), urmată de CN Aeroporturi București SA, Engie România și CN Administrația Porturilor Maritime SA.

Tabel 36 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 30.06.2023

Denumire societate	% din VAN la 30.06.2023
Hidroelectrică SA	71,35%
CN Aeroporturi București SA	6,37%
Engie România SA	3,77%
CN Administrația Porturilor Maritime SA	2,41%
Societatea Națională a Sării SA	2,28%
TOTAL	86,18%

Sursa: Fondul Proprietatea

Tabel 37 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea

Elemente de portofoliu FP	30.12.2022	% din AT	30.06.2023	% din AT
Acțiuni cotate	167.608.857	1,14%	162.004.659	1,23%
Acțiuni necotate	13.528.983.082	92,13%	11.940.994.908	90,82%
Conturi curente și numerar	73.833.144	0,50%	81.061.489	0,62%
Dividende și alte drepturi de încasat	-	0,00%	175.778.044	1,34%
Depozite bancare	912.616.396	6,22%	786.670.191	5,98%
Titluri de stat >1 an	-	0,00%	-	0,00%
Titluri de stat <1 an	-	0,00%	-	0,00%
Alte active	869.214	0,01%	1.114.638	0,01%
Total Activ (LEI)	14.683.910.693	100,00%	13.147.623.930	100,00%

Sursa: ASF

Tabel 38 Structura acționariatului Fondului Proprietatea (% din capitalul social subscris și vărsat) - la data de 30.06.2023

Acționari instituționali români	37,45%
Persoane fizice române	21,13%
Acționari instituționali străini	11,72%
The Bank of New York Mellon*	7,51%
Persoane fizice nerezidente	3,02%
Ministerul Finanțelor Publice	5,96%
Acțiuni proprii**	13,21%
TOTAL	100%
Număr total de acționari la data de 30.06.2023 – 19.123	

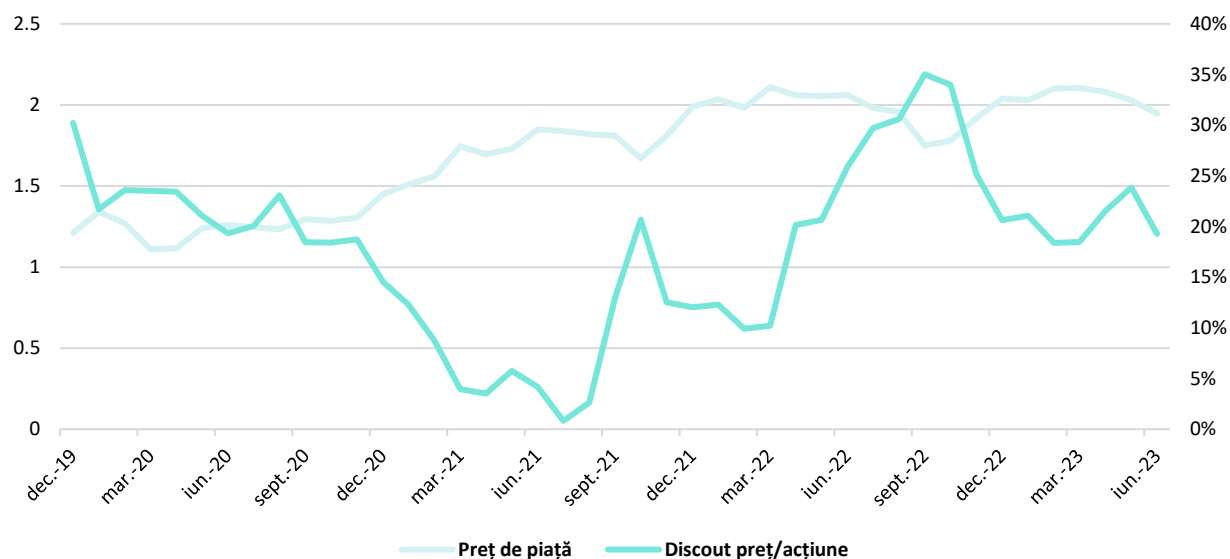
Sursa: Fondul Proprietatea

*Din care Fondul Proprietatea deține 0 GDR-uri (echivalentul a 0 acțiuni)

**821.068.568 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al 13-lea și 14-lea program de răscumpărare

La sfârșitul lunii iunie 2023, numărul total al acționarilor a crescut cu 2.538 față de finalul anului 2022 (16.585 acționari).

Grafic 43 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea



Sursa: Prelucrare ASF în baza datelor din Refinitiv și Fondul Proprietatea

Față de finalul anului 2022, în semestrul I 2023, pe BVB, acțiunile Fondului Proprietatea au fost tranzacționate la un discount mai mic față de VAN, discountul înregistrat la finalul lunii iunie 2023 fiind de 19,26%.

Bibliografie selectivă

1. International Monetary Fund/Bank of International Settlement/Financial Stability Board Guidance to assess the systemic importance of financial institutions, markets and instruments: initial considerations, 2009 5-6.
2. European Central Bank, Financial Stability Review, December 2009
3. Wang, G.J.; Jiang, Z.Q.; Lin, M.; Xie, C.; Stanley, H.E. Interconnectedness and systemic risk of China's financial institutions. *Emerg. Mark. Rev.* 2018, 35, 1–18
4. Adrian T.; Brunnermeier M.K. CoVaR. *American Economic Review* 2016, 106(7), 1705–1741
5. Engle, R.F. and Manganelli, S. (2004), CAViaR: conditional autoregressive value at risk by regression quantiles, *Journal of Business and Economic Statistics*, Vol. 22 No. 4, 367-381.
6. Acharya, V. V.; Pedersen, L. H.; Philippon, T.; Richardson, M. Measuring systemic risk. *The Review of Financial Studies* 2017, 30(1), 2-47
7. Usman M. Bank contribution to financial sector systemic risk and expected returns: Evidence from large U.S. banks, *Borsa Istanbul Review*, Available online 17 October 2022
8. Lupu, R.; Călin, A.C.; Zeldea, C.G.; Lupu, I. Systemic Risk Spillovers in the European Energy Sector. *Energies* 2021, 14, 6410
9. Deng, Y.; Zhang, Z.; Zhu, L. A model-based index for systemic risk contribution measurement in financial networks. *Econ. Model.* 2021, 95, 35–48.
10. Idier, J., Lame G., Mesonnier J.S (2013) How Useful is the Marginal Expected Shortfall for the Measurement of Systemic Exposure? A practical assessment, European Central Bank Working Papers Series, no. 1546/May 2013

Listă tabele

Tabel 1 Evoluția Produsului intern brut trimestrial	7
Tabel 2 Indicatori de redresare economică	14
Tabel 3 Randamentele burselor de acțiuni	17
Tabel 4 Activele nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu	24
Tabel 5 Vânzările nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu în trimestrul II 2023.....	25
Tabel 6 Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu.....	25
Tabel 7 Vânzările nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în trimestrul II 2023 în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu	26
Tabel 8 Oferte publice de vânzare primare în perioada 01.01.2023 - 30.06.2023 (conform documentelor aprobate de ASF).....	37
Tabel 9 Oferte publice de cumpărare derulate în perioada 01.01.2023 – 30.06.2023 (conform documentelor aprobate de ASF).....	38
Tabel 10 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2023 – 30.06.2023	40
Tabel 11 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața Reglementată și SMT), după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument	44
Tabel 12 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată la 30 iunie 2023 pe piața Reglementată (doar acțiuni)	50
Tabel 13 Evoluția trimestrială a tranzacțiilor derulate pe SMT în perioada T1 2019-T2 2023	52
Tabel 14 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe SMT (doar acțiuni), la 30 iunie 2023	53
Tabel 15 Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare, structurată pe tipuri de instrumente financiare	54
Tabel 16 Distribuția numărului de tranzacții decontate și a valorii decontate nete	55
Tabel 17 Distribuția numărului de tranzacții decontate și a valorii decontate brute.....	56
Tabel 18 Categoriile de intermediari pe piața reglementată administrată de BVB.....	57
Tabel 19 Categoriile de intermediari pe sistemul multilateral de tranzacționare administrat de BVB.....	57
Tabel 20 Clasamentul intermediarilor pe piețele la vedere administrate de BVB la 30 iunie 2023	58
Tabel 21 Numărul de OPC-uri și Administratori.....	61
Tabel 22 Depozitarii activelor OPC.....	61
Tabel 23 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate	62
Tabel 24 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI-uri la 30 iunie 2023	63
Tabel 25 Activele totale (milioane lei) pe categorii de OPC.....	64
Tabel 26 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (lei).....	64
Tabel 27 Evoluția numărului de OPCVM, pe categorii.....	65
Tabel 28 Distribuția investitorilor pe categorii de OPCVM	65
Tabel 29 Structura activelor nete pe categorii de OPCVM	66
Tabel 30 Evoluția alocării strategice a activelor OPCVM	67
Tabel 31 Structura activelor nete pe categorii de FIA	67

Tabel 32 Evoluția alocării strategice a activelor FIA	68
Tabel 33 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare	68
Tabel 34 Structura cumulată a portofoliilor SIF-urilor la 30.06.2023, respectiv 30.12.2022	69
Tabel 35 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea	69
Tabel 36 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 30.06.2023	70
Tabel 37 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea	70
Tabel 38 Structura acționariatului Fondului Proprietatea (% din capitalul social subscris și vărsat) - la data de 30.06.2023	71

Listă grafice

Grafic 1 Creștere economică trimestrială (nivel – Indice 2015 – 100).....	7
Grafic 2 Creștere economică trimestrială (ca modificare procentuală față de perioada anterioară)	9
Grafic 3 Rata inflației.....	10
Grafic 4 Randamentele obligațiunilor suverane (10 ani)	11
Grafic 5 Rata lunară a șomajului	12
Grafic 6 Indicator de sentiment economic (ESI)	13
Grafic 7 Concentrații dioxid de carbon în capitalele europene	14
Grafic 8 Indicatorul CISS pentru riscul sistemic	16
Grafic 9 Indicele BET: fluctuații în jurul nivelului de echilibru	18
Grafic 10 Indice de contagiune	19
Grafic 11 Contagiune netă bilaterală	20
Grafic 12 Rețea dinamică de interconexiuni.....	21
Grafic 13 Contagiune netă totală pe cuantile	22
Grafic 14 Activele nete (miliarde EUR) ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare din Europa la 30 iunie 2023	24
Grafic 15 Activele nete (miliarde EUR) ale fondurilor de investiții alternative din Europa la 30 iunie 2023	25
Grafic 16 Durata modificată pentru fondurile de obligațiuni	31
Grafic 17 Durata modificată (histogramă) pentru fondurile de obligațiuni (ianuarie - iunie 2023) și distribuția empirică a duratei modificate	35
Grafic 18 Indicatorii Sharpe calculați trimestrial pe strategie investițională.....	36
Grafic 19 Indicatorii Sharpe calculați trimestrial pe strategie investițională.....	36
Grafic 20 Evoluția indicilor Bursei de Valori București la 30.06.2023.....	43
Grafic 21 Evoluția indicilor BVB în perioada 01.01.2020 - 30.06.2023 (31.12.2019 = 1).....	44
Grafic 22 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe piața Reglementată în perioada S1 2020 – S1 2023	45
Grafic 23 Indicator de lichiditate Amihud pentru indicele BET.....	46
Grafic 24 Indicator de lichiditate Amihud pentru indicele BET-NG	47
Grafic 25 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu acțiuni*, derulate pe piața Reglementată a BVB.....	47
Grafic 26 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni).....	48
Grafic 27 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu instrumente cu venit fix derulate pe piața Reglementată.....	51

Grafic 28 Evoluția lunară a tranzacțiilor cu produse structurate în perioada iunie 2020 – iunie 2023.....	52
Grafic 29 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe SMT	54
Grafic 30 Valoarea intermediată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari la 30 iunie 2023	58
Grafic 31 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF.....	59
Grafic 32 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii	59
Grafic 33 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active	59
Grafic 34 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor.....	60
Grafic 35 Distribuția SSIF în funcție de nivelul fondurilor proprii și de rezultatul net în S1 2023	60
Grafic 36 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 30.06.2023)	62
Grafic 37 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC.....	63
Grafic 38 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 30.06.2023 față de 31.12.2022	64
Grafic 39 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC	65
Grafic 40 Cota de piață a OPCVM în funcție de politica investițională și de activul net (30.06.2023)	66
Grafic 41 Cota de piață a FIA în funcție de politica investițională și de activul net (30.06.2023)	67
Grafic 42 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 30.06.2023 (% din Total Activ)	70
Grafic 43 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea	71

Listă de abrevieri

Abrevieri

AOPC	=	Alte Organisme de Plasament Colectiv
ARIS	=	Absolute Return Innovative Strategies
ASF	=	Autoritatea de Supraveghere Financiară
BCE	=	Banca Centrală Europeană
BERD	=	Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare
BET	=	Bucharest Exchange Trading
BNR	=	Banca Națională a României
BoE	=	Banca Angliei
BVB	=	Bursa de Valori București
CE	=	Comisia Europeană
CISS	=	Indicatorul Compozit pentru Riscurile Sistemice (Composite Indicator of Systemic Stress)
CNSP	=	Comisia Națională de Strategie și Prognoză
CR	=	Concentration Rate
DvP	=	Delivery vs. Payment, principiul livrare contra plată
EFAMA	=	European Fund and Asset Management Association
ESAs	=	European Supervisory Authorities
ESI	=	Indicatorul Sentimentului Economic (Economic Sentiment Indicator)
ESG	=	Environmental, social, and governance
ESMA	=	European Securities and Markets Authority
ETF	=	Exchange-Traded Fund
FDI	=	Fonduri Deschise de Investiții
FeD	=	Banca Centrală a SUA
FIA	=	Fonduri de Investiții Alternative
FMI	=	Fondul Monetar Internațional
IAPC	=	Indicele Armonizat al Prețurilor de Consum
ILLIQ	=	Indicatorul ce măsoară lipsa de lichiditate
INS	=	Institutul Național de Statistică
IPC	=	Indicele prețurilor de consum
MF	=	Ministerul Finanțelor
OECD	=	Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică
OPC	=	Organisme de Plasament Colectiv
OPCVM	=	Organisme de Plasament Colectiv în Valori Mobiliare
PIB	=	Produsul Intern Brut
RvP	=	Receive versus payment, principiul primire contra plată
SAI	=	Societate de Administrare a Investițiilor
SIF	=	Societate de Investiții Financiare
SMT	=	Sistem Multilateral de Tranzacționare
SSIF	=	Societate de Servicii de Investiții Financiare
T2S	=	Target2-Securities
UE	=	Uniunea Europeană

VAN	=	Valoarea Activului Net
VaR	=	Value at risk
VUAN	=	Valoarea Unitară a Activului Net

Simbol societăți

ABN	=	ABN Systems International
AROB	=	AROB TRANSILVANIA SOFTWARE
AG	=	AGROLAND BUSINESS SYSTEM
AQ	=	AQUILA PART PROD COM
AST	=	ARCTIC STREAM
BRD	=	BRD - Groupe Societe Generale SA
BRK	=	SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA
CODE	=	Softbinator Technologies
COTE	=	CONPET SA
CBKN	=	Commerzbank A.G.
DBK	=	Deutsche Bank A.G.
DIGI	=	Digi Communications N.V.
DN	=	DN Agrar Group
EBS	=	Erste Group Bank A.G.
EL	=	Societatea Energetica Electrica SA
EVER	=	EVERGENT INVESTMENTS S.A.
FP	=	Fondul Proprietatea
GAOY	=	GASTRONOM SA BUZAU
HAI	=	Holde Agri Invest S.A. - Clasa A
HUNT	=	IHUNT TECHNOLOGY IMPORT-EXPORT S.A.
LHA	=	DEUTSCHE LUFTHANSA A.G.
M	=	MedLife SA
MILK	=	AGROSERV MARIUTA
NRF	=	Norofert SA
ROC1	=	ROCA INDUSTRY HOLDINGROCK1 S.A.
ONE	=	ONE UNITED PROPERTIES
SAFE	=	SAFETECH INNOVATIONS
SAP	=	SAP SE
SEVE	=	SEVERNAV SA DR. TR. SEVERIN
SIF1	=	SIF Banat Crișana SA
SIF4	=	SIF Muntenia SA
SIF5	=	SIF Oltenia SA
SMTL	=	SIMTEL TEAM
SNG	=	S.N.G.N. Romgaz SA
SNN	=	S.N. Nuclearelectrica S.A
SNP	=	OMV Petrom SA
SPX	=	SIPEX COMPANY
TGN	=	S.N.T.G.N. Transgaz SA

TLV = Banca Transilvania SA
TRP = Teraplast SA
TTS = TTS (TRANSPORT TRADE SERVICES)
WINE = Purcari Wineries Public Company Limited