

TRIMESTRUL I 2020

Raport privind evoluția pieței de capital



AUTORITATEA
DE SUPRAVEGHERE
FINANCIARĂ

EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL

ÎN TRIMESTRUL I 2020

Notă

Acest raport prezintă evoluția pieței de capital în trimestrul I 2020. 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

1. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL	3
2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI	13
2.1. Noi emisiuni de instrumente financiare	13
2.2. Alte evenimente corporative	13
3. PIAȚA SECUNDARĂ	15
4. INTERMEDIARII	25
5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV	28
5.1. Societăți de administrare a investițiilor	28
5.1.1. Administrarea portofoliilor individuale	29
5.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC)	29
5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)	31
5.3. Fonduri închise de investiții (FÎ)	33
5.4. Societățile de investiții financiare (SIF)	35
5.5. Fondul Proprietatea SA	36
Listă tabele	38
Listă grafice	39
Listă abrevieri	40

1. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL

În primele două trimestre din 2020 Banca Centrală Europeană și-a continuat programul de relaxare cantitativă, ceea ce a menținut rata de refinanțare la zero, în timp ce facilitatea de depozit a rămas negativă.

Grafic 1 Activele cumpărate de BCE și rata de refinanțare

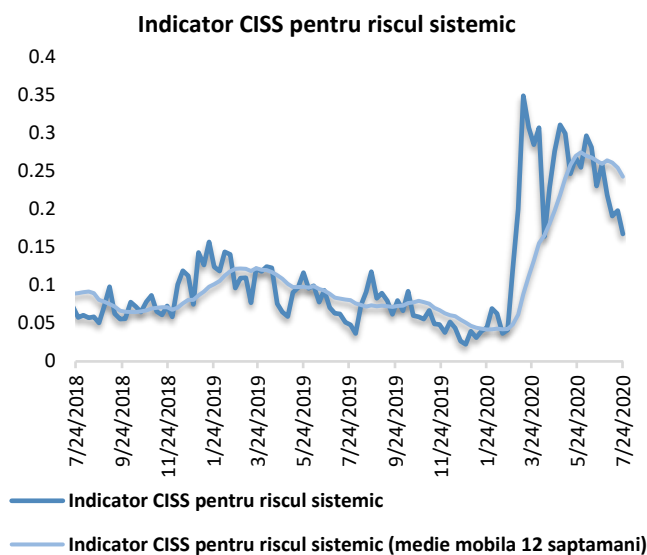


Sursa: Banca Centrală Europeană, calcule ASF

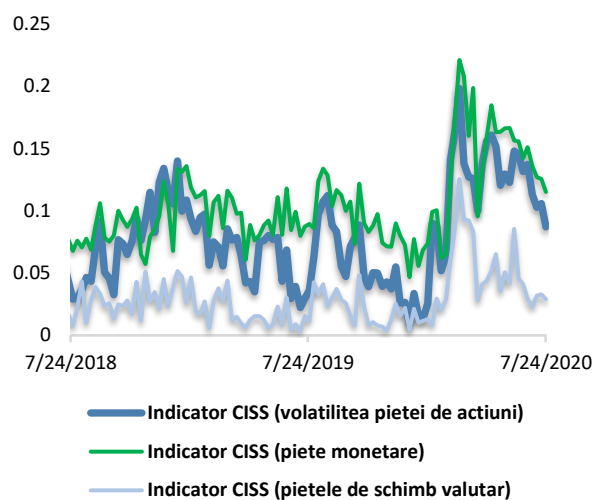
Indicatorul CISS pentru risc sistemic¹ a cunoscut o volatilitate în creștere în perioada **martie - mai 2020** pe fondul aprecierii bruște a sub-indicatorilor compoziți. Ulterior, măsurile luate de Banca Centrală Europeană au limitat creșterea volatilității pe piețele europene. Indicatorul CISS a început să își schimbe tendința la începutul lunii iulie.

¹ **Indicatorul compozit pentru riscurile sistemice CISS** include mai mulți sub-indicatori dedicați diferitelor sectoare ale sistemului financiar: piețele de acțiuni și obligațiuni, schimb valutar și piețele monetare, etc. **Contribuțiile fiecărei piețe financiare** sunt combinate pentru a crea un singur indicator. Indicatorul compozit este construit pentru a arăta măsura în care stresul financiar sistemic contribuie la instabilitatea financiară și cum se răspândește în întregul sistem financiar. Indicatorul ia în considerare corelațiile variabile în timp dintre subcomponentele sale și pune în greutate mai mult pe situațiile în care stresul predomină în mai multe segmente de piață în același timp. **Valoarea acestui indicator este constrânsă să fie între 0 și 1**, astfel încât valorile mai mari indică perioadele de dificultăți financiare mari și măsoară și preferințele mai mici pentru deținerea activelor riscante sau nelichide.

Grafic 2 Indicatorul CISS pentru riscul sistemic



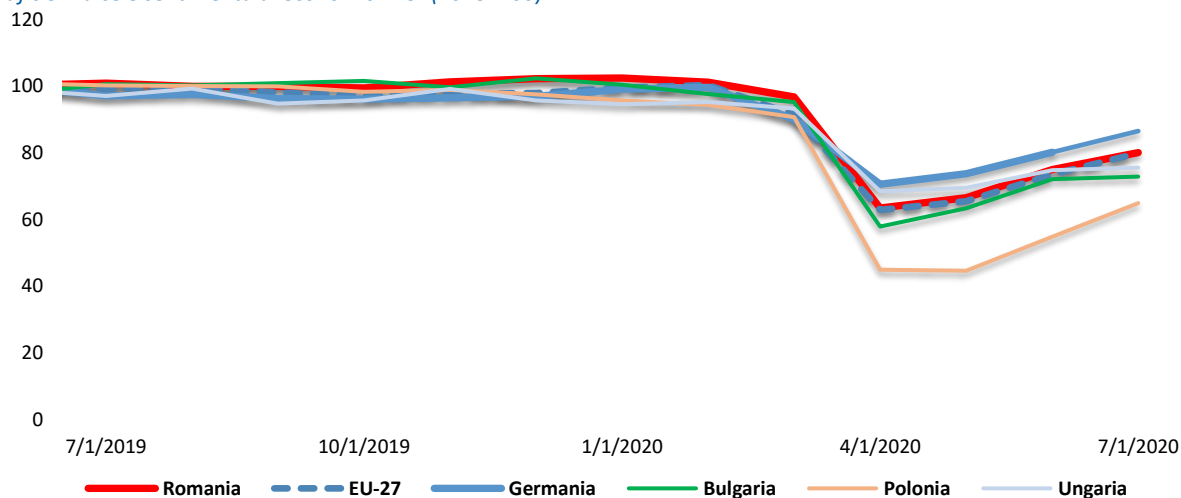
Subindicatori CISS



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

Subindicatorii CISS care măsoară volatilitatea pieței de acțiuni, obligațiuni și schimb valutar au avut o tendință rapidă de creștere a volatilității în perioada martie - mai 2020, factorul de risc fiind **deteriorarea calității activelor pe perioada pandemiei COVID-19**. În lunile iunie și iulie, tendința de creștere s-a inversat.

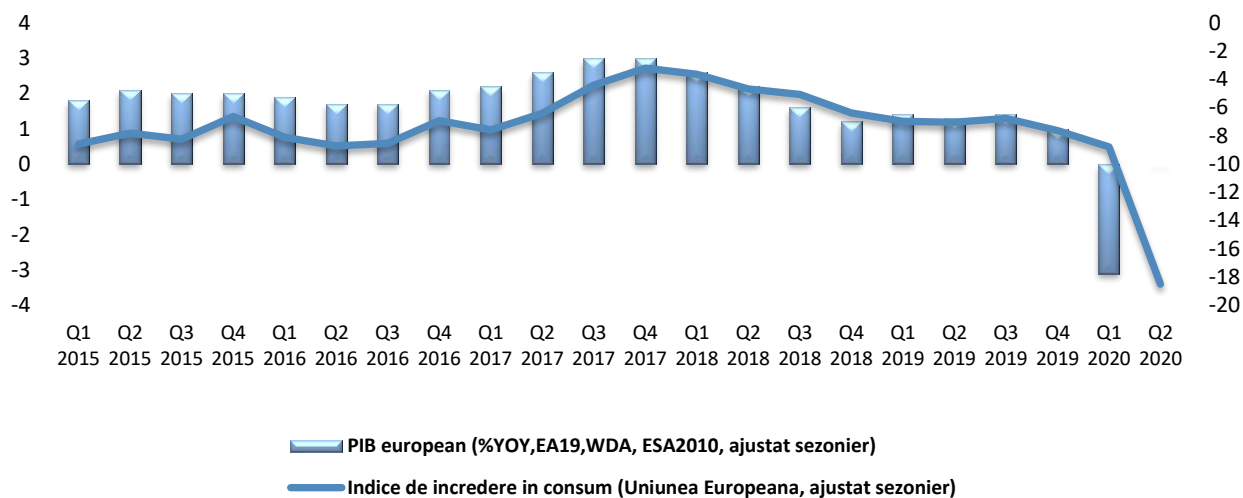
Grafic 3 Indicele sentimentului economic în UE(2018=100)



Sursa: Eurostat, calcule ASF

Indicatorii calculați de Comisia Europeană pentru gradul de încredere în economie și-au schimbat tendința în luna mai, după ce în martie și aprilie au cunoscut cele mai puternice scăderi. **În perioada iunie-iulie toți indicatorii de sentiment au început să crească.**

Grafic 4 PIB european comparativ cu sentimentul de încredere în consum



Sursa: Comisia Europeană, calcule ASF

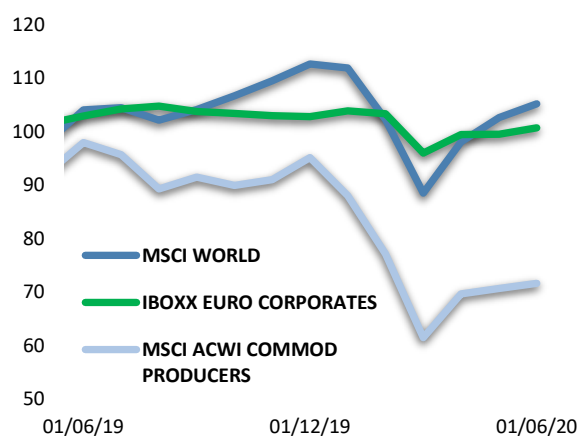
PIB-ul european a scăzut în primul trimestru din 2020 cu 3,1%. Uniunea Europeană și zona euro au resimțit o decelerare a creșterii economice. Indicatorul de încredere al consumatorilor a consemnat o **scădere masivă în primele două trimestre din 2020.**

Încrederea în consum s-a bazat pe prognozele economice și pe scăderea consumului. Acesta se calculează ca medie aritmetică a răspunsurilor (în puncte procentuale) la întrebările privind situația financiară a gospodăriilor, situația economică generală și așteptările șomajului (luat cu semn inversat) și economiile populației pentru următoarele 12 luni.

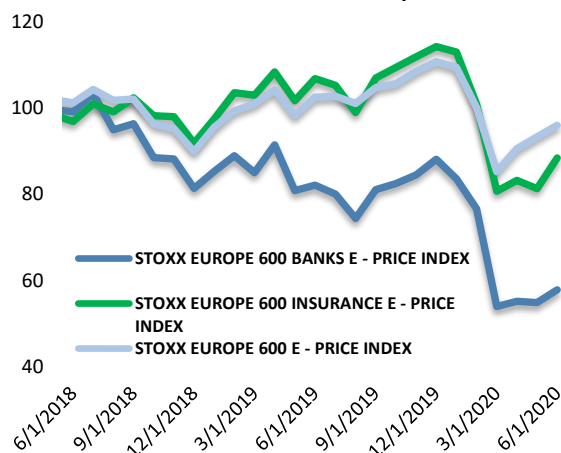
La nivel european, indicii aferenți sectorului bancar, pieței de capital și de asigurări au consemnat o tendință negativă accentuată în primul trimestru. **În cel de al doilea trimestru, tendința de scădere s-a inversat și indicii au înregistrat creșteri modeste,** rămânând însă sub nivelul anului anterior.

Grafic 5 Evoluția indicilor globali pentru piețele de acțiuni, obligațiuni și mărfuri (2018 = 100)

Evoluția volatilității pe piețele de acțiuni obligațiuni și mărfuri (2018=100)



Evoluția profitabilității sectoarelor bancare și nebancare la nivel european

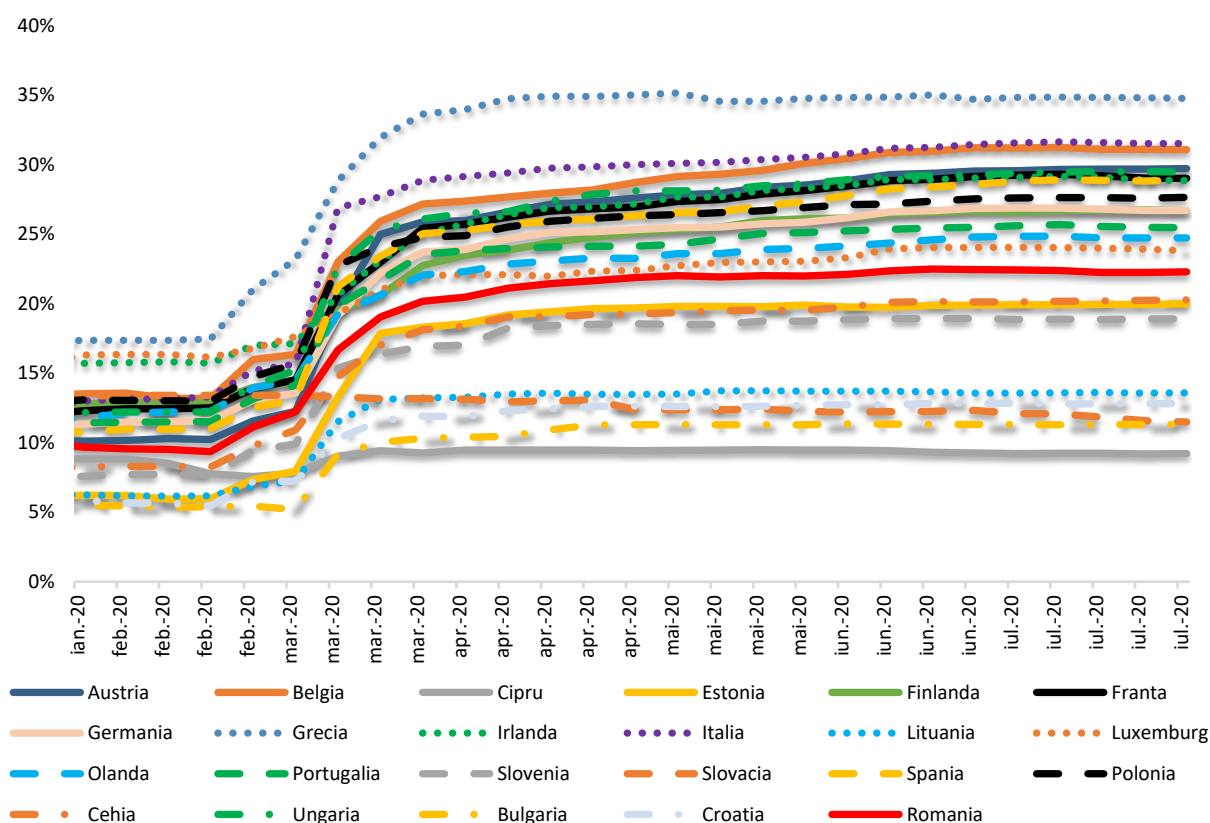


Sursa: Refinitiv, calcule ASF

În primele două trimestre din 2020 a avut loc o ușoară creștere a volatilității pe piețele financiare internaționale (indicele MSCI WORLD). Nivelul riscurilor asociate finanțării sectorului corporativ (indicele IBOXX) a fost mai ridicat, concomitent cu o creștere a indicilor bursieri globali, deși prognozele pentru PIB-ul global sunt în scădere pe fondul contractării industriei manufacturiere (indicele MSCI COMMODITIES PRODUCERS).

Volatilitatea reprezintă gradul în care prețul unei investiții fluctuează într-o anumită perioadă de timp, fiind adesea asociată cu riscul. O volatilitate ridicată măsoară creșterea incertitudinii. În primele două trimestre volatilitatea pieței bursiere din România a evoluat simultan cu celelalte piețe bursiere europene.

Grafic 6 Evoluția volatilității bursiere în Europa



Sursa: Bloomberg, calcule ASF modele din familia GARCH

Randamentele indicilor de acțiuni ai bursei locale au avut scăderi semnificative ca urmare a declarării pandemiei COVID-19 în luna martie 2020 față de luna decembrie 2019. Pe plan internațional, toți indicii analizați au evoluat negativ, indicele ASE (GR: -39,09%) înregistrând cea mai considerabilă scădere la 3 luni fiind urmat de indicele IBEX (ES: -28,94%).

Tabel 1 Randamentele burselor de acțiuni

Indici internaționali	3 luni	6 luni	12 luni	Indici BVB	3 luni	6 luni	12 luni
EA (EUROSTOXX)	-24.95%	-21.09%	-17.38%	BET	-23.57%	-20.36%	-5.22%
FR (CAC 40)	-26.46%	-22.57%	-17.84%	BET-BK	-23.34%	-18.22%	-6.17%
DE (DAX)	-25.01%	-20.05%	-13.80%	BET-FI	-17.05%	-7.44%	10.27%
IT (FTSE MIB)	-27.46%	-22.87%	-19.90%	BET-NG	-26.16%	-25.03%	-15.51%
GR (ASE)	-39.09%	-35.71%	-22.61%	BET-TR	-23.56%	-20.34%	2.88%
IE (ISEQ)	-28.26%	-17.47%	-16.05%	BET-XT	-23.24%	-18.88%	-4.44%
ES (IBEX)	-28.94%	-26.60%	-26.57%	BET-XT-TR	-23.23%	-18.80%	3.09%
UK (FTSE 100)	-24.80%	-23.44%	-22.08%	BETPlus	-23.40%	-20.11%	-4.91%
US (DJIA)	-23.20%	-18.57%	-15.47%	ROTX	-23.76%	-20.18%	-5.34%

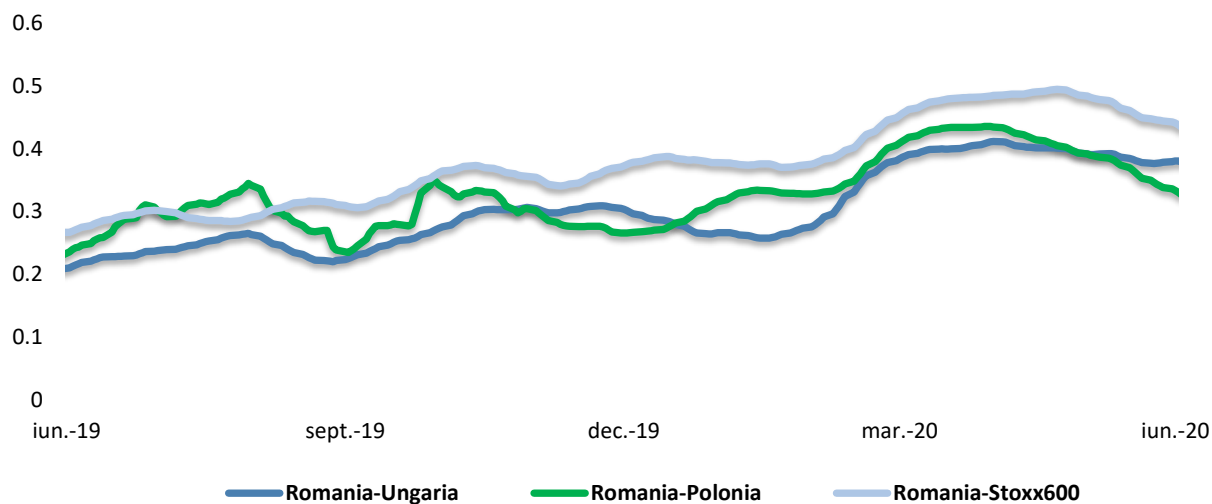
Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF

Notă: 3 luni=31 Martie 2020/31 Decembrie 2019; 6 luni=31 Martie 2020/30 Septembrie 2019; 12 luni=31 Martie 2020/ 29 Martie 2019

Max (verde) și min (roșu) sunt fixate la $\pm 4\%$ (3 luni), $\pm 8\%$ (6 luni) și $\pm 15\%$ (12 luni)

În primele două trimestre corelația pieței de capital din România cu piețe de capital învecinate și cu indicele european STOXX 600 a crescut semnificativ ca urmare a scăderii accentuate a randamentelor acestora pe fondul aversiunii la risc (COVID-19).

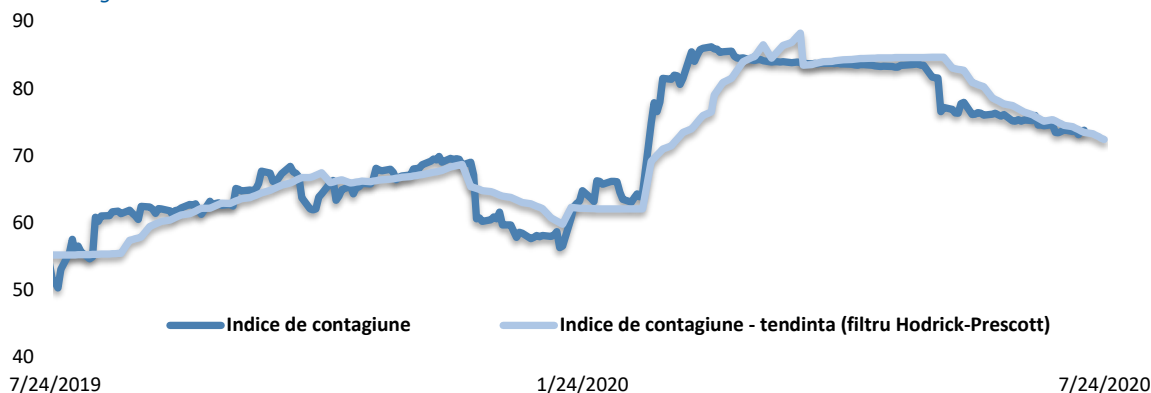
Grafic 7 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Germania, Polonia și STOXX 600



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

Conform Fondului Monetar Internațional, contagiunea este definită ca impactul modificărilor în prețul activelor dintr-o regiune (piață bursieră) asupra prețurilor din altă regiune. Indicele de contagiune pentru piața de capital din România este calculat pe baza randamentelor celor mai importante burse europene.

Grafic 8 Contagiunea în randamente



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

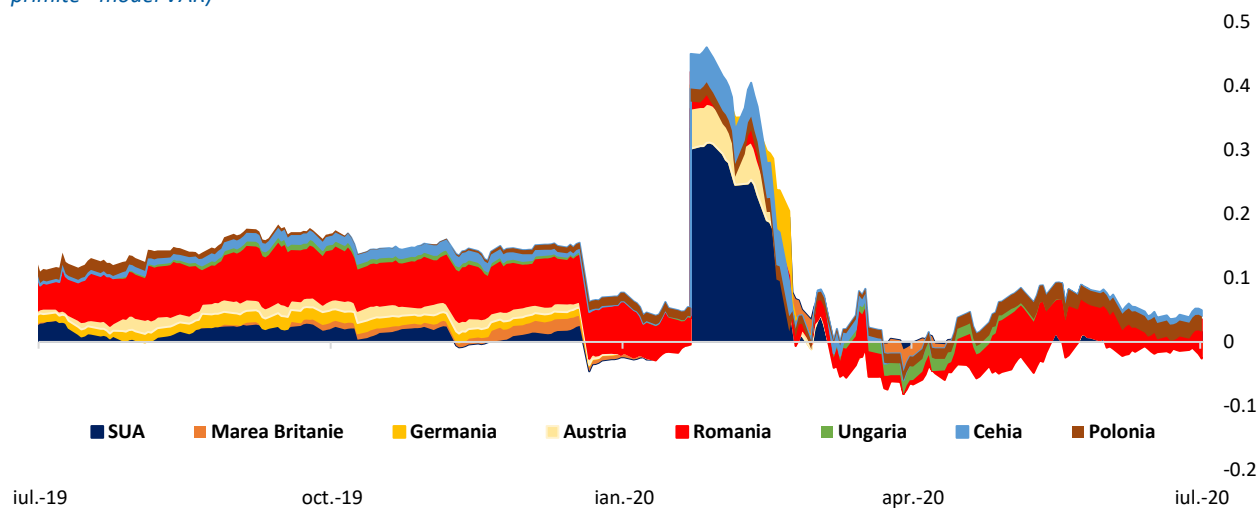
Analiza contagiunii indică faptul că piața de capital din România este sensibilă la factorii de risc care influențează piețele de capital învecinate (Polonia, Austria și Ungaria). Contagiunea (IMF) este definită ca impactul modificărilor în prețul activelor dintr-o regiune (bursă) asupra prețurilor din altă regiune (bursă).

Ca urmare a așteptărilor economice legate de efectele pandemiei COVID-19, contagiunea a crescut rapid în luna februarie și începutul lunii martie și a atins cea mai mare valoare din 2011. În luna mai contagiunea dintre piețele europene de capital s-a menținut la un nivel critic, apropiat de cel din criza globală din 2008.

În luna iulie, **contagiunea a continuat să scadă, concomitent cu relaxarea condițiilor de izolare socială luate de toate economiile europene.** În lipsa altor șocuri economice, contagiunea se va reduce și va tinde să se întoarcă la media pe termen lung.

Spre deosebire de indicele de contagiune, descompunerea istorică a șocurilor arată cât de mult a fost influențată o bursă în evoluția trecută de alte burse și permite calcularea riscului specific pentru piața bursieră românească. Descompunerea istorică a șocurilor primite de indicele pieței de acțiuni din România (indice calculat de Refinitiv similar indicelui BET-C) indică faptul că în cel de al doilea trimestru **piața bursieră românească a fost în principal expusă șocurilor interne.**

Grafic 9 Influența burselor externe asupra randamentelor pieței de acțiuni domestice (descompunerea istorică a șocurilor primite - model VAR)



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

Principalele șocuri primite au fost de pe piața americană, din Germania și Austria. În perioadele rapide de creștere sau de scădere, șocul a fost predominant intern.

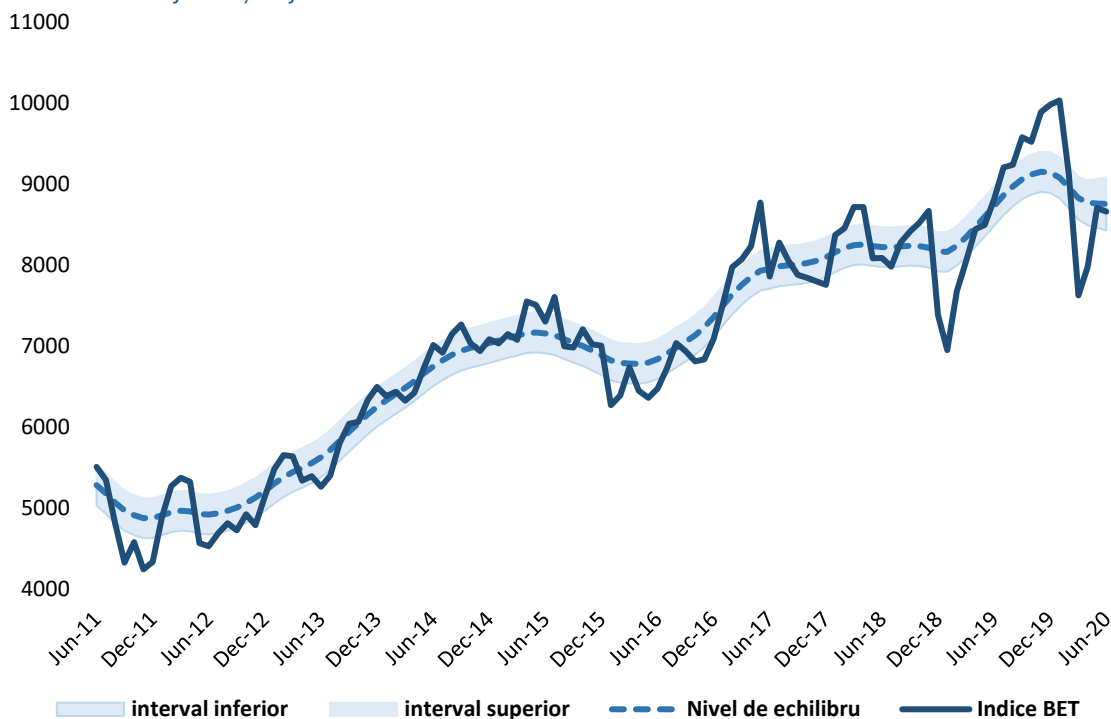
Nivelul de echilibru al pieței de capital este nivelul normal de piață. Nivelul de echilibru al pieței de capital este o variabilă neobservabilă și poate fi estimat statistic. Estimarea nivelului de echilibru este importantă pentru analiza stabilității pieței de capital pentru că oferă un nivel de referință pentru analiza pieței de capital în ansamblu.

Depășirea nivelului de echilibru poate indica o perioadă de creștere nesustenabilă a pieței financiare sau o modificare a nivelului de echilibru pe fondul modificării factorilor fundamentali care afectează economia (ex.: progresul tehnologic). 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 adugă erorile de măsurare și este modelat 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).

Reprezentarea grafică a nivelului de echilibru și a benzilor de încredere (90%) indică faptul că la sfârșitul lunii iulie indicele pieței de capital este la nivelul de echilibru. Tendința nivelului de echilibru este în scădere.

Grafic 10 Indicele BET: fluctuații în jurul nivelului de echilibru



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

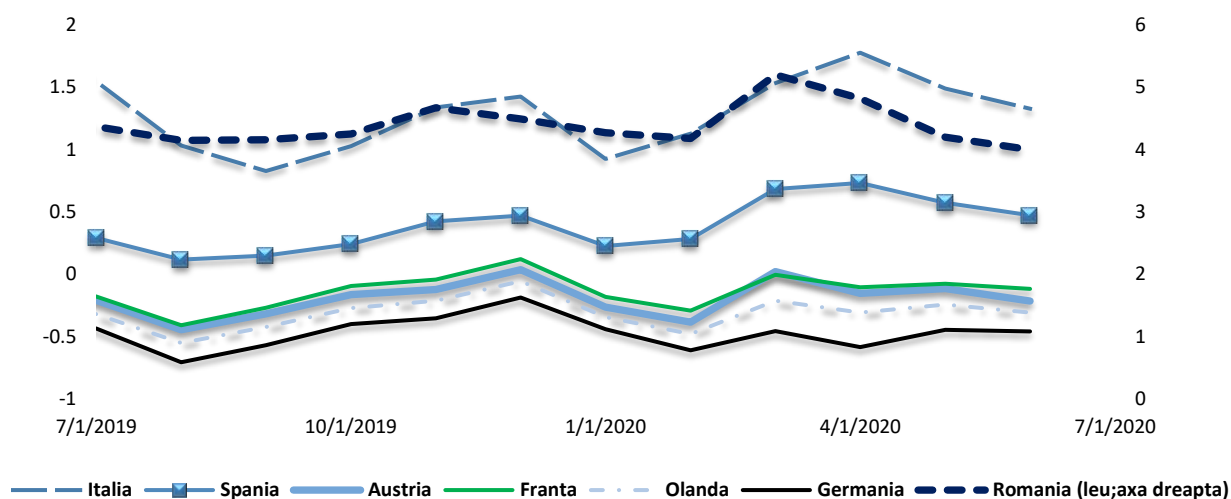
Estimarea nivelului de echilibru al indicelui pieței de capital din România a fost realizată cu un model de tipul nivel local (Local Level model).

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

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

La nivel european, tendința obligațiunilor suverane pe termen lung pentru primele două trimestre din 2020 a fost de o ușoară scădere. Rata dobânzilor interbancare românească a continuat să scadă în primele două trimestre (2020). Corelația dintre titlurile suverane se datorează climatului de creștere scăzut al economiei europene.

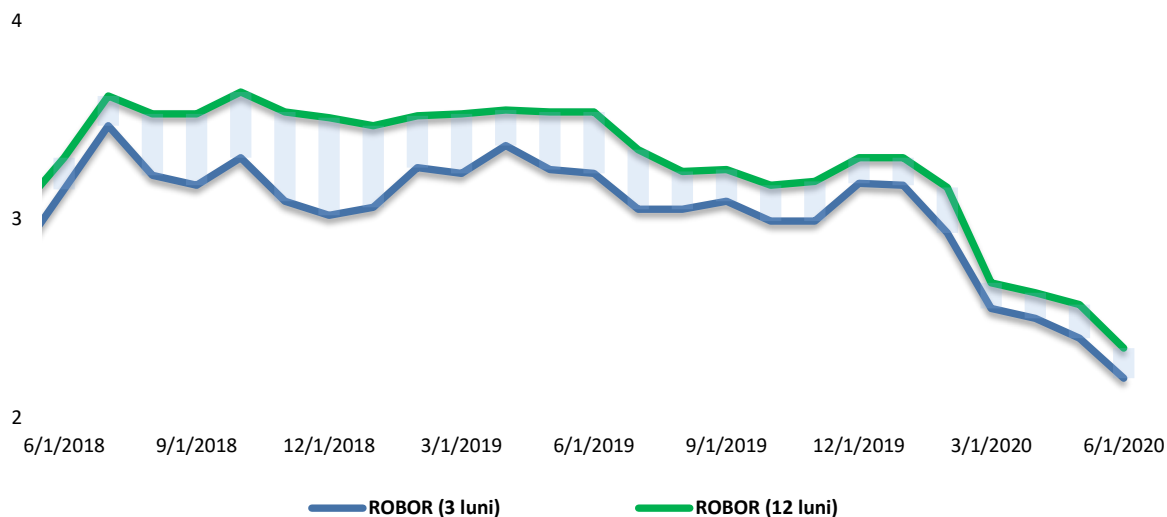
Grafic 11 Evoluția randamentelor obligațiunilor suverane cu maturitatea de 10 ani



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

Dobânzile interbancare și-au continuat tendința descendentă din anul trecut.

Grafic 12 Evoluția ratei interbancare (România)

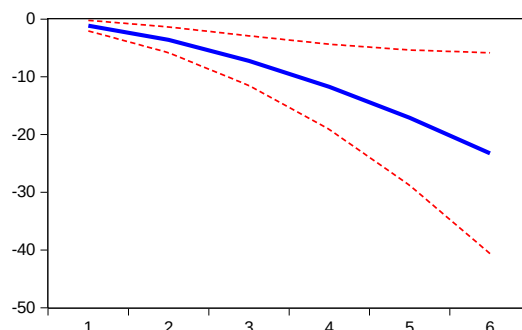


Sursa: Refinitiv, calcule ASF

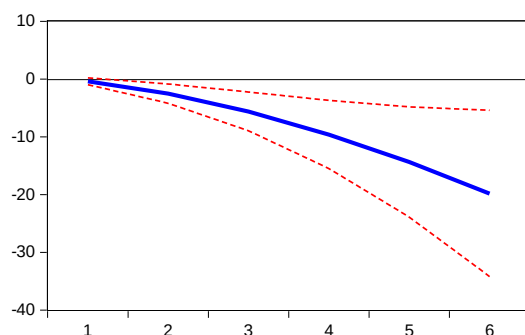
Indicele global de incertitudine² arată că în prezent nivelul incertitudinii economice este la un maxim istoric. Deoarece există o relație semnificativă între incertitudinea economică și variabilele macroeconomice, a fost estimat impactul incertitudinii asupra indicelui Producției industriale, încrederii în economie, precum și asupra lichidității pieței de capital din România.

Grafic 13 Efectele incertitudinii pentru Indicele Producției industriale și încrederea în economie

Răspunsul Indicelui Producției Industriale la un șoc în Indicele global de incertitudine



Răspunsul Indicelui de sentiment pentru România la un șoc în Indicele global de incertitudine



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

Legendă: linia albastră reprezintă răspunsul variabilei la un șoc Choleski de 1 deviație standard

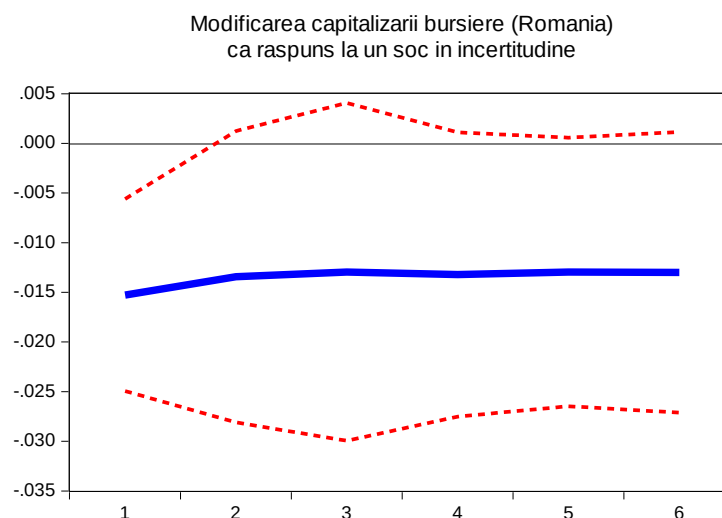
Linia roșie reprezintă erorile standard pentru funcția de răspuns (calculate Monte Carlo)

Calculând efectul cumulat al unui șoc³ în indicele global de incertitudine, **indicele producției industriale pentru economia românească scade în medie cu 23 de unități în 6 luni, în timp ce indicele de sentiment pentru România scade în medie cu 19,8 unități.** În luna mai 2020, ca urmare a creșterii indicelui de incertitudine se poate observa și o mărire a erorilor standard pentru funcția de răspuns, ceea ce înseamnă că un șoc similar ar putea avea o magnitudine mult mai mare asupra producției industriale.

² Economic Policy Uncertainty Index www.policyuncertainty.com

³ În scenariul calculat mai sus, un șoc în indicele global de incertitudine este calculat ca o deviație standard și reprezintă 32 de unități.

Grafic 14 Efectul incertitudinii asupra lichidității pieței de capital din România



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

Legendă: linia albastră reprezintă răspunsul variabilei la un șoc Choleski de 1 deviație standard
Linia roșie reprezintă erorile standard pentru funcția de răspuns (calculate Monte Carlo)

Calculând efectul cumulat al unui șoc în modificarea indicelui global de incertitudine⁴, **răspunsul cumulat al pieței de capital din România este o scădere de 1,5% a capitalizării pieței bursiere din România.**

În luna iunie 2020, ca urmare a creșterii indicelui de incertitudine se poate observa și o mărire a erorilor standard pentru funcția de răspuns, ceea ce înseamnă că un **șoc similar ar putea avea o magnitudine mult mai mare asupra capitalizării bursiere care ar putea varia între 0 și 3%**. Cu toate că șocul⁵ este mic (mai mic de 5%), șocul este permanent și nu dispare, ceea ce presupune că din punct de vedere economic, piața de capital pierde investitori pe termen lung.

Dintr-o perspectivă pe termen mai lung, aceste evoluții evidențiate trimestrial confirmă o tendință manifestată la nivelul tuturor claselor de active, atât pe termen scurt, cât și pe termen lung, conform căreia **investitorii au așteptări economice de reducere a profitabilității pentru toate sectoarele economice.**

⁴ Economic Policy Uncertainty Index www.policyuncertainty.com

⁵ În scenariul calculat mai sus, un șoc în indicele global de incertitudine este calculat ca o deviație standard și reprezintă 0,18 unități, respectiv o creștere de 18% în indicele global de incertitudine.

2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI

2.1. Noi emisiuni de instrumente financiare

În conformitate cu prevederile legale europene, în calitate de stat gazdă, ASF primește de la autoritățile similare din spațiul UE, prospectele/documentele de înregistrare și suplimentele aprobate, certificatul și, dacă este cazul, rezumatul în limba română a prospectelor. Conform normelor legale, în aceste cazuri ASF nu inițiază nicio procedură de aprobare a acestora. Astfel, în perioada ianuarie – martie 2020, ASF a fost notificată cu privire la aprobarea a 27 de suplimente (amendamente) la prospectele deja aprobate.

Tabel 2 Oferte publice de vânzare primare în perioada 01.01.2020-31.03.2020 (conform documentelor aprobate de ASF)

Oferte publice de vânzare primare		
Companie	Volum (acțiuni)	Valoare (lei)
VES SA	180.265.899	18.026.590
MOBEX SA	762.955	1.907.388
PRODHART SA	17.318.561	1.731.856
SIMBETON SA	31.910.000	3.302.770
BITTNET SYSTEMS SA	5.046.928	4.188.950
SELCA SA	31.861.309	3.186.131

Sursa: ASF

2.2. Alte evenimente corporative

Pe parcursul primelor trei luni au fost aprobate următoarele demersuri privind alte evenimente corporative:

- Patru documente aferente ofertelor publice de cumpărare a căror valoare se ridică la 387.994.279 lei;
- Un document de ofertă publică de preluare obligatorie a cărei valoare a fost de 2.211.048 lei;
- Un prospect de ofertă publică de vânzare de obligațiuni, ofertă închisă fără succes;
- Trei retrageri de la tranzacționare de pe BVB/sistemul multilateral de tranzacționare administrat de BVB având în vedere declanșarea procedurii falimentului/ finalizarea procedurii instituite în baza dispozițiilor art.42 din Legea nr.24/2017/ca urmare a hotărârii acționarilor, după răscumpărarea acțiunilor deținute de acționarii care nu au fost de acord cu adoptarea acestei hotărâri.

Tabel 3 Oferte publice în perioada 01.01.2019-31.03.2020 (conform documentelor aprobate de ASF)

Oferte publice de preluare		
Companie	Volum (acțiuni cumpărate)	Valoare (lei)
CARBOCHIM SA	146.427	2.211.048
Oferte publice de cumpărare		
Companie	Volum (acțiuni cumpărate)	Valoare (lei)
SIF OLTENIA SA	38.393.986	105.583.462
PRODPLAST SA	1.698.148	4.279.333
FONDUL PROPRIETATEA SA	200.000.000	278.000.000
ELECTROPUTERE SA	11.433.461	131.485

Sursa: ASF

Tabel 4 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2020-31.03.2020

Tip operațiune	Număr Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare
Majorarea capitalului social	7
Drepturi de preferință	1
Diminuarea capitalului social	1
Unități de fond	1
Obligațiuni	2
Produse structurate	43
Socetăți (acțiuni) nou admise la tranzacționare pe SMT	1
Total	56

Sursa: ASF

3. PIAȚA SECUNDARĂ

3.1. Piețe spot

3.1.1. Piețe spot administrate de BVB

Toți indicii bursei românești au înregistrat evoluții negative, de peste -17%, în primul trimestru al anului 2020, comparativ cu 31 decembrie 2019. Indicele de referință BET, care surprinde evoluțiile celor mai tranzacționate companii de pe piața reglementată a BVB, a avut o scădere de 23,57% la 31 martie 2020 comparativ cu finalul anului 2019. Indicele BET-NG, care reflectă evoluția companiilor listate pe piața reglementată a BVB ce au domeniul principal de activitate energia și utilitățile aferente, a înregistrat la 31 martie 2020 cea mai semnificativă scădere, de aproximativ 26%. Cea mai diminuată rată de scădere a fost de 17,05% aferentă indicelui BET-FI, care surprinde evoluția societăților de investiții financiare (SIF-uri) și a altor entități asimilabile acestora. De asemenea, indicele ROTX, dezvoltat de BVB împreună cu Bursa de Valori din Viena, a scăzut cu 23,76% la 31 martie 2020 față de finalul anului 2019.

Tabel 5 Evoluția indicilor Bursei de Valori București la 31.03.2020

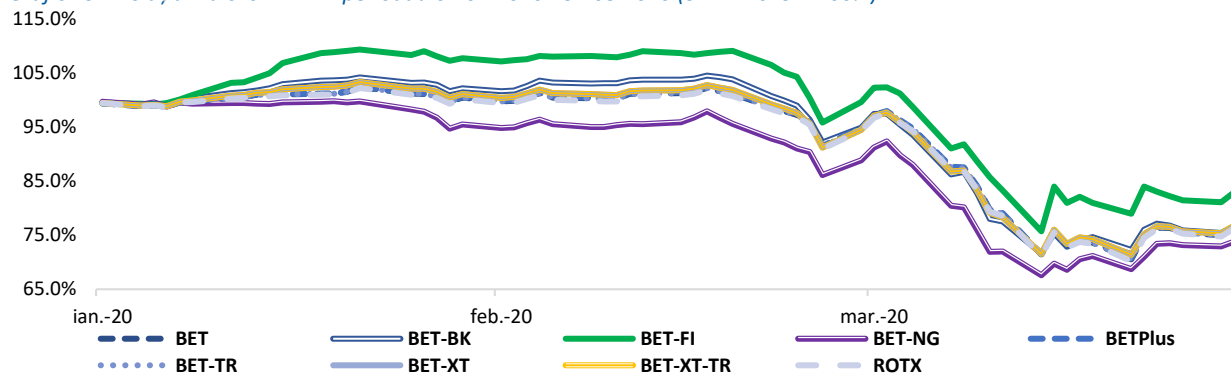
Indice	Valoare la data de 31.12.2019	Valoare la data de 31.03.2020	Modificare (%) 31.03.2020 față de 31.12.2019
BET	9.977,30	7.625,38	-23,57%
BET-BK	1.892,43	1.450,79	-23,34%
BET-FI	47.546,89	39.441,94	-17,05%
BET-NG	785,89	580,32	-26,16%
BET-TR	15.969,07	12.206,22	-23,56%
BET-XT	914,83	702,26	-23,24%
BET-XT-TR	1.474,16	1.131,75	-23,23%
BETPlus	1.490,07	1.141,37	-23,40%
ROTX	20.876,89	15.917,31	-23,76%

Sursa: BVB, calcule ASF

Indicii BET și BET-TR surprind acum evoluțiile acțiunilor a 17 companii: Banca Transilvania, BRD – Groupe Societe Generale, Bursa de Valori București, CONPET, Alro, Digi Communications, Electrica, Fondul Proprietatea, MedLife, OMV Petrom, Nuclearelectrica, Romgaz, Transgaz, Transelectrica, Purcari, Sphera Franchise Group și Teraplast.

Începutul anului 2020 a fost marcat de valori ridicate ale indicilor, însă datorită răspândirii coronavirusului și decretării stării de urgență, indicele BET a încheiat luna martie 2020 la 7.625 de puncte, echivalentul unei scăderi de 23% față de închiderea din decembrie 2019.

Grafic 15 Evoluția indicilor BVB în perioada 01.01.2020 - 31.03.2020 (31.12.2019 = 100%)



Sursa: BVB, calcule ASF

Valoarea totală tranzacționată pe piața BVB și SMT a atins nivelul de 3,69 miliarde în primele trei luni ale anului 2020, în creștere cu 28,87% comparativ aceeași perioadă a anului 2019. Numărul de tranzacții derulate la BVB a crescut cu 76,67% în trimestrul I 2020, comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior.

Valoarea tranzacțiilor cu titluri de stat s-a diminuat la 31 martie 2020 față de aceeași perioadă a anului 2019, astfel că Ministerul Finanțelor Publice a efectuat tranzacții cu titluri de stat în cuantum de aproximativ 100 mii lei. Acțiunile rămân clasa dominantă de active financiare, cu o pondere de 93,92% din totalul valorii tranzacționate la BVB în primul trimestru din 2020.

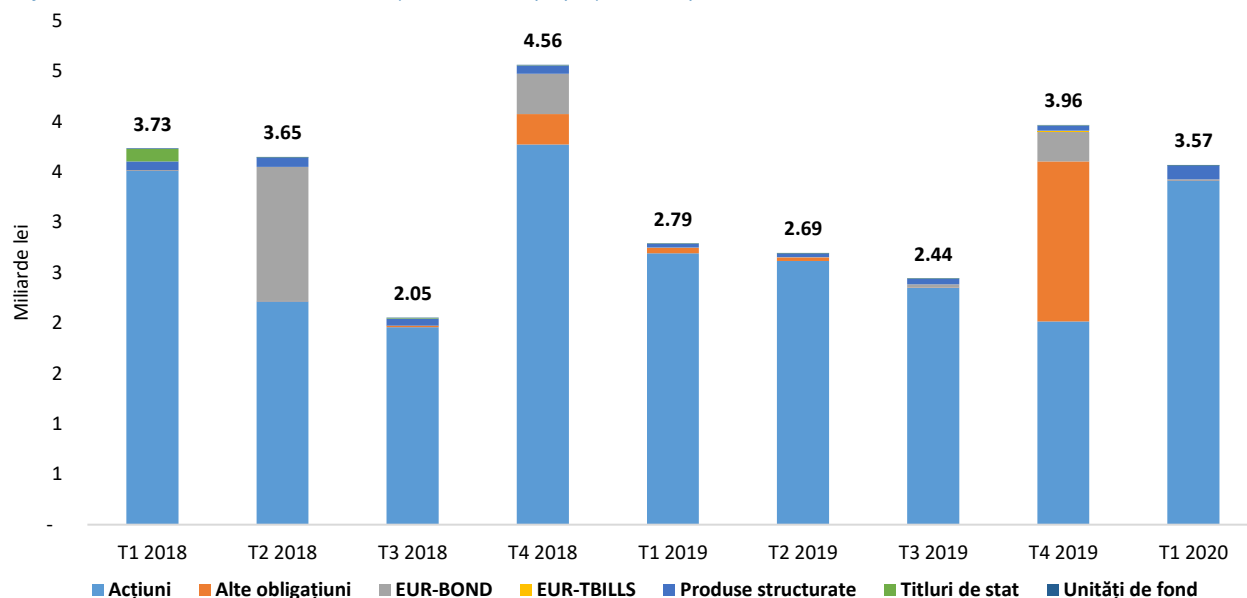
Tabel 6 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața BVB și SMT), după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument

Tip de instrument	31.03.2019			31.03.2020			Variații %	
	Nr. tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. tranzacții	Valoare
Acțiuni, inclusiv drepturi	144.041	2.765.175.507	96,51%	251.465	3.467.874.872	93,92%	74,58%	25,41%
Alte obligațiuni, inclusiv EUR-BOND, EUR-TBILLS	1.470	60.707.352	2,12%	2.749	81.826.275	2,22%	87,01%	34,79%
Produse structurate	12.953	37.457.549	1,31%	24.984	137.430.185	3,72%	92,88%	266,90%
Titluri de stat	28	723.564	0,03%	5	100.377	0,00%	-82,14%	-86,13%
Unități de fond	624	1.211.974	0,04%	1.906	5.132.040	0,14%	205,45%	323,44%
Total	159.116	2.865.275.947	100,00%	281.109	3.692.363.749	100,00%	76,67%	28,87%

Sursa: BVB

Valoarea totală tranzacționată pe piața BVB în primul trimestru al anului 2020 a crescut comparativ cu aceeași perioadă a anului 2019 și a reprezentat 3,57 miliarde lei. Aproximativ 97% din valoarea totală a tranzacțiilor a avut loc pe BVB, restul fiind derulate pe SMT. Pe lângă acțiuni, tranzacțiile produse structurate au avut ponderi semnificative în valoarea tranzacționată în primele 3 luni ale anului 2020 pe BVB.

Grafic 16 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe piața BVB în perioada ian. 2018-mar. 2020



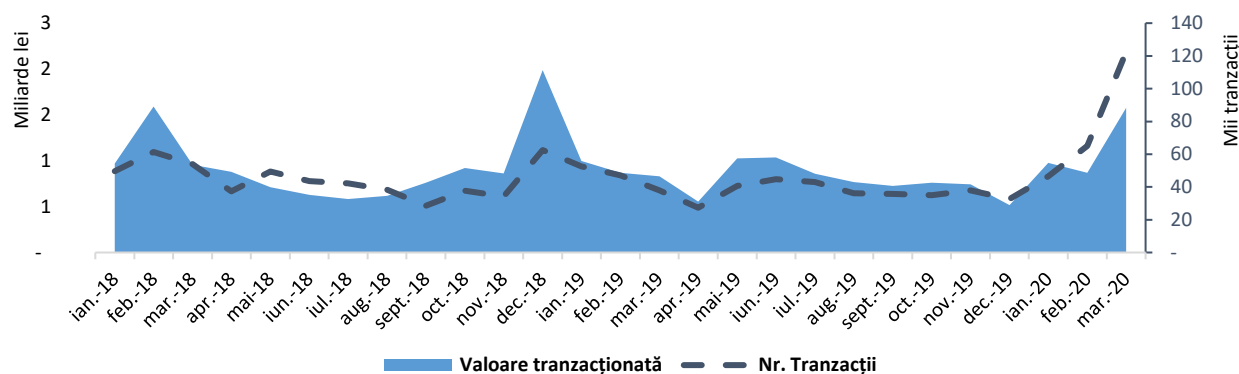
Sursa: BVB

3.1.1.1. Secțiunea BVB

Valoarea totală tranzacționată cu titluri de capital a crescut în primele 3 luni ale anului 2020 comparativ cu aceeași perioadă a anului 2019, cu aproximativ 27%, iar numărul tranzacțiilor a crescut cu circa 70%.

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

Grafic 17 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB



Sursa: BVB

La finalul primului trimestru al anului 2020, capitalizarea bursieră de pe piața reglementată a atins nivelul de 120,29 miliarde lei, în scădere cu aproximativ 33% comparativ cu finalul anului 2019. Se remarcă faptul că în luna martie a anului 2020, capitalizarea bursieră BVB (doar acțiuni) a înregistrat o scădere semnificativă, pe fondul temerilor investitorilor referitoare la pandemia COVID-19. Cel mai diminuat nivel al capitalizării bursiere, 113,85 miliarde lei, a fost înregistrat în data de 18 martie 2020.

Grafic 18 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)



Sursa: BVB

La 31 martie 2020, pe primul loc în clasamentul celor mai lichide companii ale căror acțiuni au fost tranzacționate la BVB pe piața principală (*Regular*) se situează Banca Transilvania (TLV) care deține o pondere de circa 29% din valoarea totală tranzacționată. Pe următoarele poziții din acest top s-au clasat Fondul Proprietatea (FP), BRD - Groupe Société Générale (BRD), Romgaz (SNG) și OMV Petrom (SNP). Cele

5 societăți de investiții financiare sunt incluse în clasament, în timp ce sectorul bancar și cel energetic rămân cele mai bine reprezentate în topul lichidității bursiere.

Tabel 7 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată la 31 martie 2020 pe piața principală (doar acțiuni)

Simboluri	Valoare lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
TLV	868.220.073	29.32%	36.806	15,99%
FP	545.931.177	18.44%	15.130	6,57%
BRD	305.451.920	10.32%	17.549	7,62%
SNG	297.317.051	10.04%	18.878	8,20%
SNP	225.511.124	7.62%	16.903	7,34%
SNN	105.211.183	3.55%	14.582	6,33%
TGN	65.571.960	2.21%	10.401	4,52%
SIF5	52.687.413	1.78%	6.599	2,87%
EL	51.612.349	1.74%	5.374	2,33%
SIF3	36.461.310	1.23%	7.930	3,44%
TRP	35.708.810	1.21%	5.423	2,36%
M	34.069.159	1.15%	1.939	0,84%
EBS	33.270.961	1.12%	3.920	1,70%
WINE	31.208.142	1.05%	2.028	0,88%
TEL	29.307.975	0.99%	4.522	1,96%
DIGI	29.036.006	0.98%	2.217	0,96%
VNC	28.376.558	0.96%	839	0,36%
SIF1	26.567.251	0.90%	4.231	1,84%
SIF4	24.215.283	0.82%	7.087	3,08%
SIF2	23.001.609	0.78%	4.570	1,98%
TOTAL cumulat	2.848.737.311	96.21%	186.928	81,19%
TOTAL tranzacționat	2.960.997.495	100.00%	230.249	100,00%

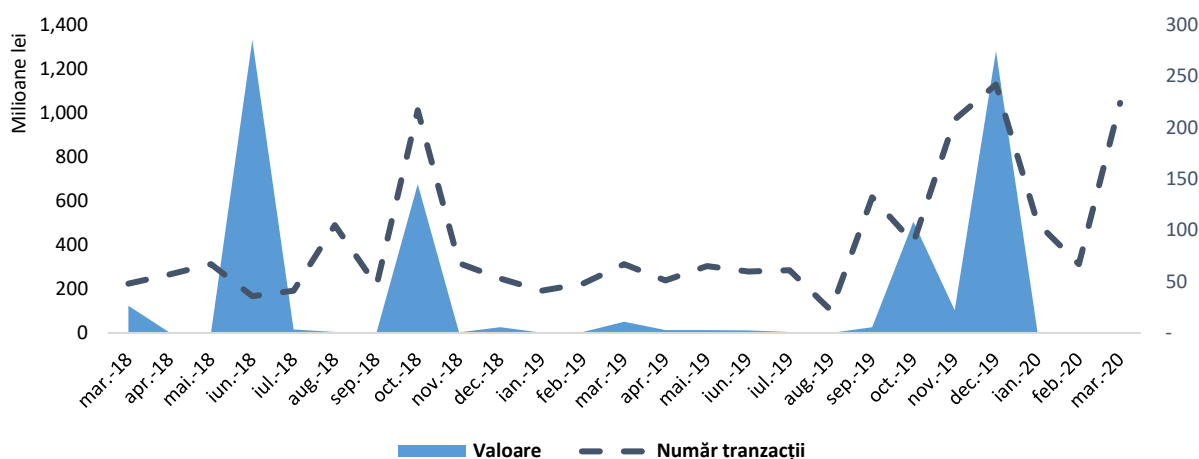
Sursa: BVB

În topul emitenților după valoarea tranzacționată pe piața principală (doar acțiuni), primele cinci companii își mențin pozițiile fruntașe de-a lungul ultimelor perioade analizate. Din altă perspectivă, 20 din cei 78 emitenți care au realizat tranzacții pe piața principală în trimestrul analizat au cumulat un total de 96% din valoarea tranzacțiilor efectuate (doar acțiuni).

Pe parcursul primului trimestru al anului 2020, pe piața BVB, s-au derulat 398 de tranzacții cu titluri de credit (alte obligațiuni, EUR-BOND și titluri de stat) în valoare de circa 8 milioane lei, în scădere cu aproximativ 86% față de aceeași perioadă a anului 2019. Numărul tranzacțiilor cu titluri de credit a fost în creștere cu aproximativ 155% în primele trei luni ale anului 2020 comparativ cu primele 3 luni ale anului 2019. Astfel, valoarea medie tranzacționată în primele trei luni ale anului 2020 (20 mii lei) a fost evident diminuată față de nivelul din aceeași perioadă a anului precedent (363 mii lei).

Cea mai ridicată valoare a tranzacțiilor cu titluri de credit pe piața BVB din trimestrul analizat a fost de 1,11 milioane lei, fiind înregistrată pe 2 martie (tranzacție aferentă obligațiunilor emise de International Investment Bank - IIB22). Toate obligațiunile de tip EUR-BOND tranzacționate pe BVB în primele 3 luni ale anului 2020 au avut ca emitenți Impact Developer & Contractor, Patria Bank și Autonom Services.

Grafic 19 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB

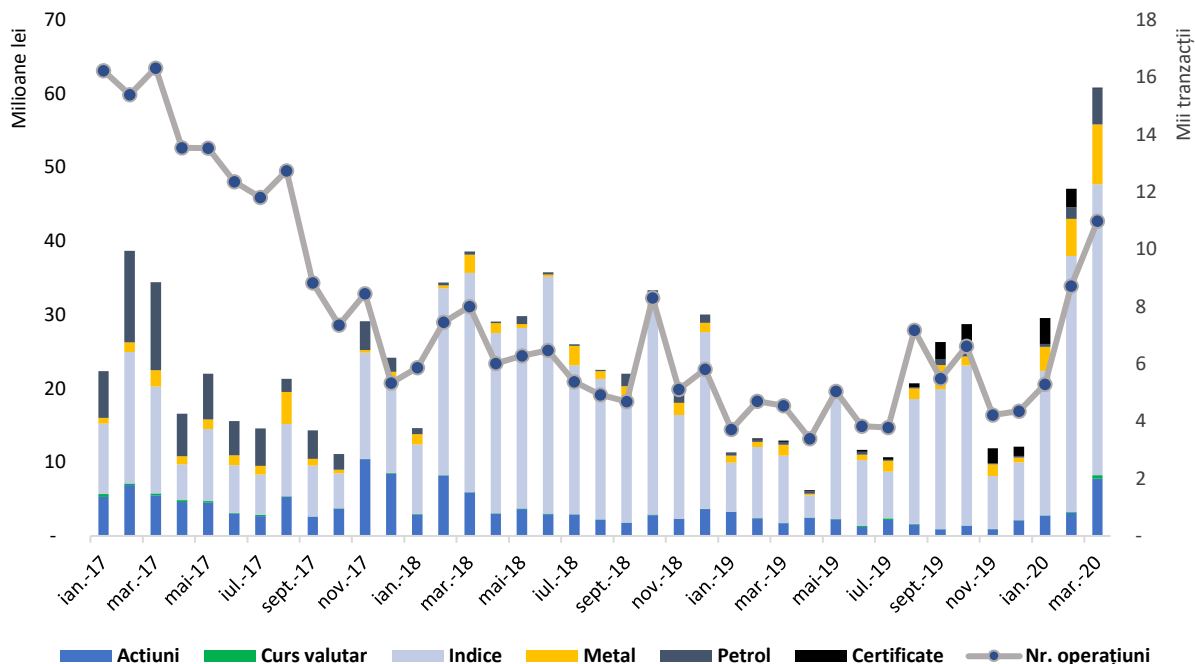


Sursa: BVB

În primele trei luni ale anului 2020, valoarea tranzacțiilor cu produse structurate a crescut semnificativ comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior. De asemenea, numărul tranzacțiilor cu produse structurate a crescut cu 93%. Valoarea medie tranzacționată cu astfel de active financiare a înregistrat un nivel de 5.501 lei/tranzacție în primele trei luni ale anului 2020, în creștere față de 2.892 lei per tranzacție, valoare aferentă primului trimestru al anului trecut.

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 94 milioane lei, reprezentând 68% din totalul tranzacțiilor.

Grafic 20 Evoluția lunară a tranzacțiilor cu produse structurate în perioada ianuarie 2017-martie 2020



Sursa: ASF

3.1.1.2. SMT

La finalul primului trimestru al anului 2020, existau 297 instrumente disponibile la tranzacționare pe SMT: 282 instrumente tranzacționabile pe piața XRS1 și 15 instrumente tranzacționabile pe piața XRSI. Numărul instrumentelor disponibile la tranzacționare este în scădere.

Tabel 8 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe SMT în funcție de segmentul de piață

Segment de piață	Nr. instrumente la 31.12.2018	Nr. instrumente la 31.12.2019	Nr. instrumente la 31.03.2020
XRS1	296	284	282
XRSI	15	15	15
Total	311	299	297

Sursa: ASF

Pe parcursul primelor trei luni din anul 2020, au fost derulate 21.723 tranzacții pe SMT în valoare totală de circa 125 milioane lei, în creștere cu 64% comparativ cu valoarea înregistrată în aceeași perioadă a anului anterior.

Piața SMT a fost caracterizată de noi plasamente private de obligațiuni în primele trei luni din anul 2020.

Prin plasamentul privat derulat de OMRO IFN în luna ianuarie, compania a atras 2 milioane de euro printr-o emisiune de obligațiuni denumite în euro ce au o maturitate de 5 ani și o dobândă fixă de 7,5% pe an, plătită semestrial. Obligațiunile OMRO25E au intrat la tranzacționare pe piața SMT în data de 23 aprilie. Compania Vivre Deco a derulat în luna martie un plasament privat prin care a atras 3,45 milioane euro printr-o emisiune de obligațiuni denumite în euro cu maturitate de 5 ani și o dobândă fixă de 5,25%, plătită semestrial. Obligațiunile VIV25E au intrat la tranzacționare pe piața SMT în data de 10 aprilie.

Compania Norofert, a derulat anul anterior un plasament privat de acțiuni prin care a atras 7,25 milioane lei, iar în luna ianuarie a anului 2020, a derulat un nou plasament privat, emițând obligațiuni în valoare de 11,5 milioane lei. Pe data de 3 martie 2020, acțiunile companiei Norofert au intrat la tranzacționare pe piața SMT.

De asemenea, în data de 31 martie, obligațiunile corporative denumite în euro emise de compania Qualitance au intrat la tranzacționare pe piața SMT. Prin plasamentul privat derulat în luna decembrie 2019, compania a atras 1,5 milioane de euro.

În trimestrul I al anului 2020, instrumentele preferate de către investitori pe SMT au fost acțiunile, a căror valoare reprezintă circa 41% din valoarea totală tranzacționată.

Tabel 9 Evoluția trimestrială a tranzacțiilor derulate pe SMT 2017-T1 2020

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

Tip de instrument/ Perioadă	Acțiuni, inclusiv drepturi		Alte obligațiuni		Unități de fond	
	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții	Valoare în lei	Nr. tranzacții
T1 2019	71.845.192	7.025	4.784.858	1.342	2.550	29
T2 2019	40.501.340	10.609	3.704.471	1.030	1.747	33
T3 2019	68.942.050	16.010	5.065.146	1.271	2.471	30
T4 2019	51.416.325	10.838	20.753.567	1.581	11.876	42
T1 2020	51.399.822	19.319	73.980.670	2.356	9.781	48

Sursa: ASF

Trimestrul I al anului 2020 s-a remarcat prin derularea a 19 mii de tranzacții cu acțiuni pe SMT în valoare de aproximativ 51 milioane lei, în scădere cu 28% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior.

Bittnet Systems SA București este pe primul loc în topul emitenților după valoarea tranzacționată cu o pondere de 20% din valoarea totală tranzacționată pe SMT, iar pe locul doi și trei se află Deutsche Bank (DBK) și Commerzbank AG (CBKN) cu ponderi de 19% și, respectiv 14% din valoarea totală tranzacționată pe SMT, doar acțiuni.

Astfel, primii trei emitenți cumulează un procent de 53% din valoarea tranzacționată pe SMT și aproximativ 52% din numărul tranzacțiilor realizate în primele trei luni ale anului 2020.

Din totalul celor 200 de companii care au efectuat tranzacții pe SMT, în trimestrul I din anul 2020, 20 dintre ele au înregistrat tranzacții cumulând 88% din totalul tranzacționat.

Tabel 10 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe SMT (doar acțiuni), la 31 martie 2020

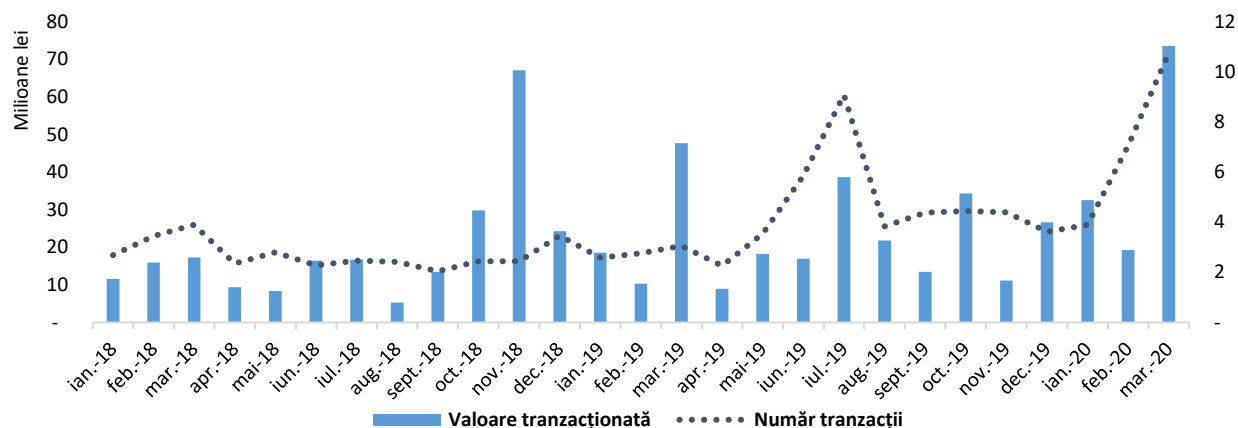
Simboluri	Valoare lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
BNET	10.348.535	20,46%	5.337	30,17%
DBK	9.510.376	18,81%	2.101	11,88%
CBKN	7.151.771	14,14%	1.686	9,53%
NRF	3.835.399	7,58%	1.213	6,86%
DAI	1.852.613	3,66%	510	2,88%
URUL	1.790.103	3,54%	2	0,01%
LIH	1.231.593	2,44%	765	4,32%
INTA	858.831	1,70%	4	0,02%
LHA	855.678	1,69%	310	1,75%
RKOT	840.000	1,66%	23	0,13%
BMW	811.898	1,61%	177	1,00%
ALB	780.899	1,54%	67	0,38%
BAYN	736.074	1,46%	115	0,65%
BUCU	657.215	1,30%	179	1,01%
SAP	630.975	1,25%	105	0,59%
CTT	616.624	1,22%	141	0,80%
ADS	600.167	1,19%	55	0,31%
PRSN	558.045	1,10%	255	1,44%
SPTU	522.110	1,03%	53	0,30%
FOJE	466.129	0,92%	110	0,62%
TOTAL cumulat	44.655.034	88,30%	13.208	74,66%
TOTAL tranzacționat	50.573.070	100,00%	17.690	100,00%

Sursa: ASF

În perioada ianuarie 2018–martie 2020 cel mai mare volum înregistrat lunar în cadrul SMT a fost în luna martie 2020, atunci când s-au derulat 10.763 tranzacții însumând 74 milioane lei. Valoarea medie

tranzacționată în primul trimestru 2020 s-a diminuat cu 37% comparativ cu cea din primul trimestru al anului 2019.

Grafic 21 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe SMT



Sursa: ASF

3.2. Sisteme de decontare a titlurilor de valoare

În prima parte a anului 2020, Depozitarul Central SA, entitate autorizată în baza reglementărilor Uniunii Europene, a desfășurat operațiuni de compensare-decontare a tranzacțiilor cu instrumente financiare, operațiuni de depozitare a instrumentelor financiare emise de societățile emitente și operațiuni de registru pentru emitenții de instrumente financiare.

La sfârșitul primului trimestru al anului 2020, valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare și numărul de emisiuni pentru care Depozitarul Central este depozitar emitentului, a fost de 99,72 miliarde lei (20,65 miliarde euro). Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare, structurată pe tipuri de instrumente financiare, se prezintă astfel:

Tabel 11 Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare

Nr. crt.	Tip instrument financiar	Număr emisiuni pentru care Depozitarul Central este depozitar emitent	Valoare emisiunilor la data de 31.03.2020 (lei)
1	Acțiuni comune	363	91.233.385.547
2	Obligațiuni corporative	33	5.413.151.202
3	Obligațiuni municipale	38	2.844.470.138
4	Unități de fond	5	109.345.763
5	Produse structurate	9	104.585.000
6	Unități de fond ETF	1	7.476.000
7	Acțiuni preferențiale	2	4.317.549
8	Drepturi	14	635.182

Sursa: ASF

Au fost luate în calcul doar instrumentele financiare așa cum acestea sunt definite în *Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE – Anexa 1 – Secțiunea C (instrumentele financiare tranzacționabile/valorile mobiliare și unitățile emise de organisme de plasament colectiv).*

Instrumentele financiare au fost evaluate la prețul de referință comunicat de BVB în data de 28.06.2019, mai puțin instrumentele financiare pentru care nu există preț de referință, care au fost evaluate la valoarea nominală. Unitățile de fond netranzaționabile au fost evaluate la valoarea unitară a activului net furnizată de emitent.

Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare și numărul de emisiuni pentru care Depozitarul Central nu este depozitarul emitentului a fost de 760,57 milioane lei (157,48 milioane euro). Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare, structurată pe tipuri de instrumente financiare, se prezintă astfel:

Tabel 12 Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare

Nr. crt.	Tip instrument financiar	Număr emisiuni pentru care Depozitarul Central este depozitar emitent	Valoare emisiunilor la data de 31.03.2020 (lei)
1	Acțiuni	297	304.639.436
2	Certificate de depozit	23	412.863
3	Produse structurate	138	85.801,875
4	Drepturi	1	243.958
5	Obligațiuni	26	368.244.287
6	Unități de fond	25	1.226.444

Sursa: ASF

Instrumentele financiare pentru care Depozitarul Central nu este depozitar al emitentului au fost evaluate la prețurile furnizate pentru data de 31.03.2020, de către entitatea prin intermediul căreia DC derulează operațiuni transfrontaliere. Pentru evaluarea instrumentelor financiare în RON, cursurile de schimb utilizate au fost cele publicate de către BNR valabile pentru data de 31.03.2020.

La data de 31.03.2020, erau înregistrate în Depozitarul Central 14 emisiuni de titluri de stat, valoarea acestora fiind de 114,45 milioane lei (23,69 milioane euro).

În primul trimestru al anului 2020, numărul total al tranzacțiilor decontate pe bază netă a fost de 285.825, în creștere cu 70,62% față de aceeași perioadă a anului 2019. Acesta include decontarea a 279.323 tranzacții încheiate în cadrul sistemului de tranzacționare și decontarea a 6.500 tranzacții de alocare. În ceea ce privește valoarea tranzacțiilor decontate, suma totală s-a ridicat la 7.334.687 mii lei, cu 9,28% mai mare decât valoarea înregistrată în aceeași perioadă în anul 2019, din care 3.664.458 mii lei pentru tranzacțiile încheiate pe piețele administrate de BVB și 3.670.002 lei pentru tranzacțiile de alocare. Distribuția pe lună a numărului de tranzacții decontate și a valorii corespunzătoare a acestora, în comparație cu aceeași perioadă a anului 2018, este prezentată astfel:

Tabel 13 Distribuția numărului de tranzacții decontate și a valorii decontate nete

Trimestrul	Valoare decontare pe bază netă în trimestrul I 2019		Valoare decontare pe bază netă în trimestrul I 2020		Variație (%)	
	Nr. tranzacții decontate	Valoare decontată (mii lei)	Nr. tranzacții decontate	Valoare decontată (mii lei)	Nr. tranzacții decontate	Valoare decontată
Ianuarie	63.245	2.139.502	54.867	1.890.296	-13,25%	-11,65%
Februarie	55.715	2.394.553	71.467	1.770.245	28,27%	-26,07%
Martie	48.562	2.177.905	159.491	3.674.146	228,43%	68,70%
Total	167.522	6.711.960	285.825	7.334.687	70,62%	9,28%

Sursa: ASF

Cele mai mari valori s-au înregistrat în luna martie 2020 în creștere cu 68,70% față de anul 2019. Cea mai mare variație negativă s-a înregistrat în luna februarie (-26,07%).

Repartizarea valorii tranzacțiilor în locuri de tranzacționare, decontate pe bază netă în funcție de tipul de instrumente financiare care au constituit obiectul respectivelor tranzacții în anul 2020 este următoarea: acțiunile au reprezentat 95,27%, obligațiunile 0,83%, iar alte titluri 3,90% din total valoare.

Gradul de compensare în primul trimestru al anului 2020 a fost de 83,38% în luna ianuarie, 80,81% în luna februarie și 80,40% în luna martie.

În primul trimestru al anului 2020, numărul total al tranzacțiilor decontate pe bază brută a fost de 706, toate tranzacțiile fiind încheiate în afara locurilor de tranzacționare.

Valoarea totală a tranzacțiilor decontate pe bază brută reprezentând valoarea decontată a tranzacțiilor încheiate în afara locurilor de tranzacționare a fost de 610.788 mii lei.

Tabel 14 Distribuția numărului de tranzacții și a valorii decontate încheiate în afara locurilor de tranzacționare

Trimestrul	Valoare decontare pe bază brută în trimestrul I 2019		Valoare decontare pe bază brută în trimestrul I 2020		Variație (%)	
	Nr. tranzacții în afara locurilor de tranzacționare	Valoare decontată din tranzacții în afara locurilor de tranz. (mii lei)	Nr. tranzacții în afara locurilor de tranzacționare	Valoare decontată din tranzacții în afara locurilor de tranz. (mii lei)	Nr. tranzacții decontate	Valoare decontată
Ianuarie	468	350.267	246	244.550	-47,44%	-30,18%
Februarie	420	382.961	202	173.672	-51,90%	-54,65%
Martie	312	333.875	258	192.566	-17,31%	-42,32%
Total	1,200	1.067.103	706	610.788	-41,17%	-42,76%

Sursa: ASF

În ceea ce privește valoarea tranzacțiilor decontate, suma totală pentru anul 2020 a scăzut aproape la jumătate față de aceeași perioadă a anului 2019, toate decontările fiind pe acțiuni.

Începând cu anul 2017, Depozitarul Central a realizat decontarea tranzacțiilor denominate în euro prin intermediul platformei TARGET2Securities, proiect dezvoltat de *Eurosistem*. În primul trimestru al anului 2020, au fost decontate pe bază brută, pe Platforma T2S, un număr total de 410 tranzacții cu obligațiuni denominate în euro, în valoare totală de 11.768 mii euro, dintre care 392 tranzacții încheiate în locuri de tranzacționare, cu o valoare decontată de 10.777 mii euro, 17 tranzacții de alocare în valoare de 791 mii euro și o tranzacție încheiată în afara locurilor de tranzacționare cu valoare de 197 mii euro.

În ceea ce privește activitatea transfrontalieră, în perioada analizată s-au efectuat 362 de operațiuni transfrontaliere având la bază principiul livrare contra plată (DvP) pentru instrumente financiare de tipul acțiunilor, obligațiunilor și unităților de fond prin intermediul legăturilor transfrontaliere cu depozitarii din Europa și SUA, valoarea totală a acestora fiind de 82.376 mii lei. Sumele reprezintă echivalentul în lei, la cursul BNR valabil la data decontării instrucțiunii de decontare.

4. INTERMEDIARI

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 finele lunii martie 2020 pe piața 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 15 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 au activat la finalul lunii martie 2020 un număr total de 20 de intermediari, din care 16 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 3 instituții de credit locale și o firmă de investiții autorizată într-un alt stat membru UE.

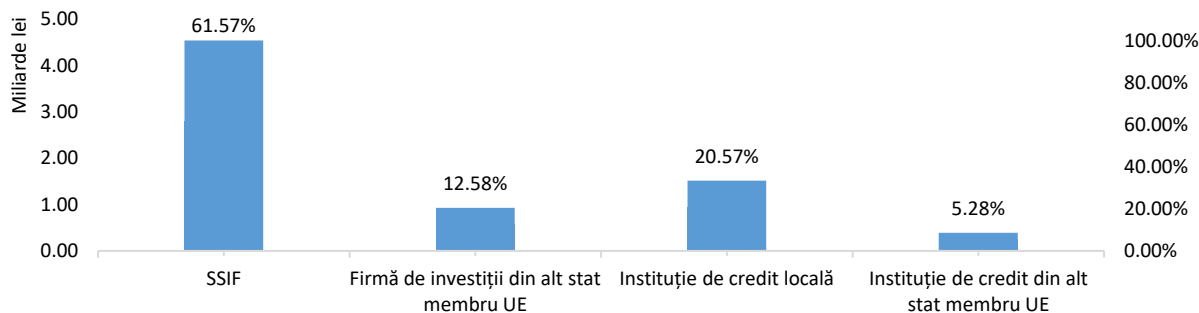
Tabel 16 Categoriile de intermediari pe sistemul multilateral de tranzacționare administrat de BVB

Categorie	SMT - BVB
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	16
Instituții de credit locale	3
Firme de investiții din alte state membre UE	1
TOTAL	20

Sursa: BVB, calcule ASF

La finalul lunii martie 2020, cei mai activi intermediari pe BVB (piața reglementată și SMT) au fost SSIF-urile, valoarea intermediată de acestea fiind de aproximativ 5 miliarde lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au realizat aproximativ 82% 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 12,58%.

Grafic 22 Valoarea intermediată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari la 31 martie 2020



Sursa: BVB, calcule ASF

La finalul lunii martie 2020, SWISS CAPITAL SA s-a clasat pe primul loc în clasamentul participanților pe piețele reglementate, cu o valoare intermediată de 1.496.035.060 lei și o cotă de piață de 20,26%. BT

Capital Partners ocupă următoarea poziție, aceasta deținând o pondere în totalul valorii intermediate de 17,02%.

Primele 10 societăți dețin aproximativ 87% din valoarea totală intermediată în trimestrul I 2020. Dintre acestea, 6 sunt Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 2 instituții de credit locale, o firmă de investiții autorizate într-un alt stat membru UE și o instituție de credit din alte state membre UE.

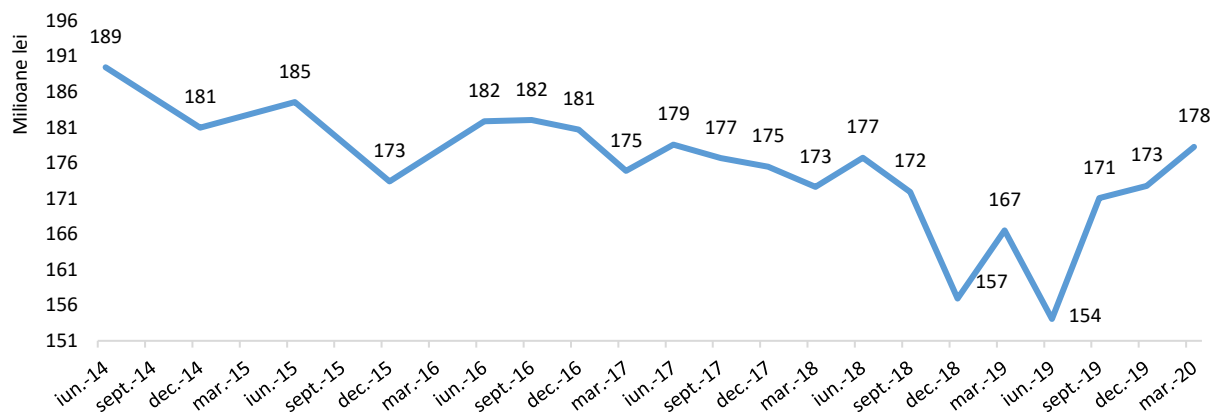
Tabel 17 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 31 martie 2020

Poziție (an)	Nume intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	SWISS CAPITAL S.A.	1.496.035.060	20,26%
2	BT CAPITAL PARTNERS	1.256.524.748	17,02%
3	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	802.457.901	10,87%
4	TRADEVILLE	745.664.314	10,10%
5	BANCA COMERCIALĂ ROMÂNĂ	703.616.709	9,53%
6	IFB FINWEST	365.880.247	4,95%
7	SSIF BRK FINANCIAL GROUP S.A.	327.699.636	4,44%
8	PRIME TRANSACTION	237.378.344	3,21%
9	ALPHA FINANCE ROMANIA	233.676.191	3,16%
10	RAIFFEISEN CENTROBANK AG	220.567.089	2,99%
Total top 10		6.389.500.237	86,53%
Total valoare intermediată la 31 martie 2020		7.384.275.662	100,00%

Sursa: BVB

Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF-urilor a crescut semnificativ față de luna decembrie 2019 cu aproximativ 7%, atingând nivelul de 178 milioane lei.

Grafic 23 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF

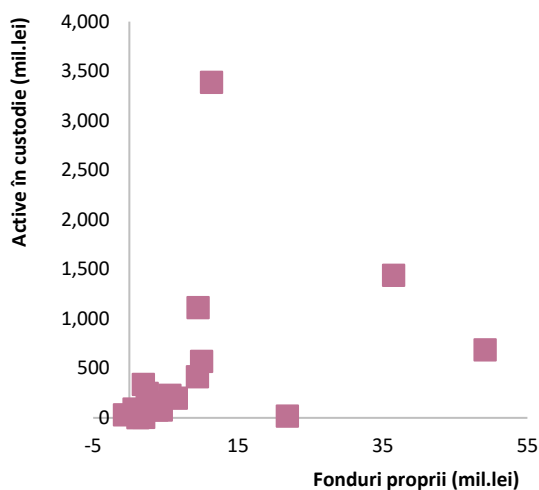


Sursa: ASF

La sfârșitul lunii martie 2020, SSIF-urile aveau în custodie o valoare cumulată a activelor de 9,11 miliarde de lei (aproximativ 1,90 miliarde de euro), reprezentând atât disponibilități ale clienților, cât și titluri financiare deținute de aceștia.

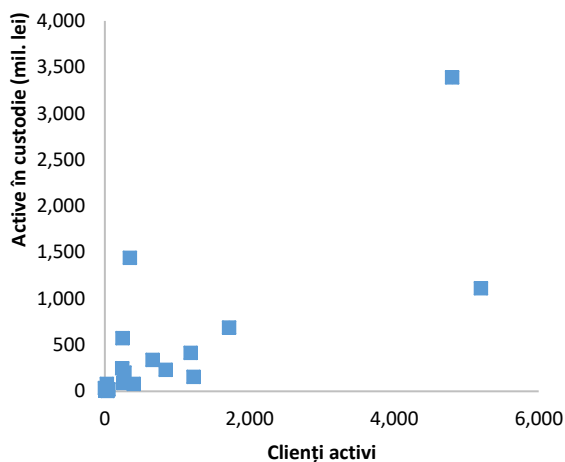
Numărul cumulat al conturilor de clienți activi ai SSIF-urilor la finalul lunii martie 2020 a fost de 17,482 (un investitor poate avea simultan conturi deschise la mai mulți intermediari). Din graficele prezentate mai jos se observă că valoarea activelor în custodie este în general corelată cu numărul de conturi active.

Grafic 24 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii



Sursa: ASF

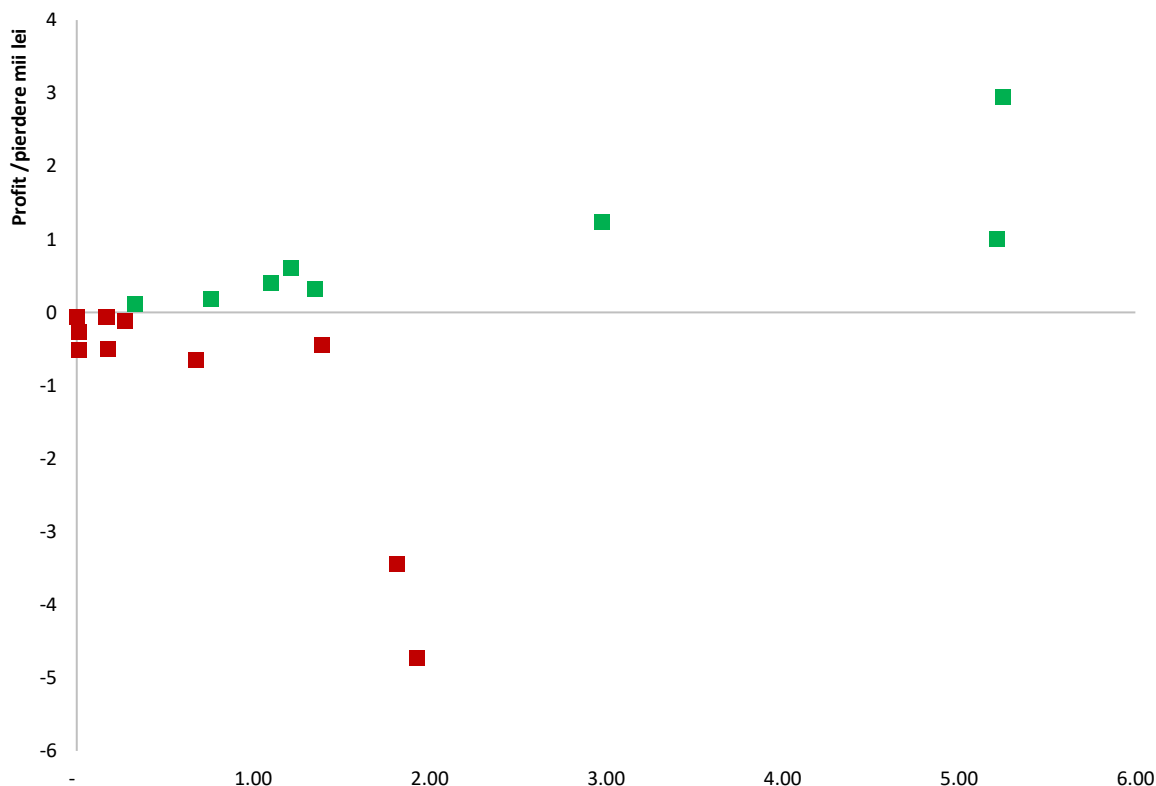
Grafic 25 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active



Sursa: ASF

Dintr-un total de 18 de SSIF-uri, un număr de 8 SSIF-uri au obținut profit⁶ în primele trei luni ale anului 2020, valoarea cumulată a profiturilor acestora fiind de circa 6,80 milioane lei. Pierdere cumulată a celor 10 SSIF-uri care au avut rezultate negative a fost de aproximativ 10,77 milioane lei.

Grafic 26 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor



Sursa: ASF

⁶ Rezultatele prezentate sunt conform bilanțelor contabile preliminare aferente lunii martie 2020, rezultatele financiare auditate nefiind disponibile la data realizării raportului.

5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV

Entitățile ce își desfășurau activitatea la 31 martie 2020 sunt următoarele:

Tabel 18 Numărul de OPC-uri și SAI-uri

Categorie entitate	31.12.2019	31.03.2020
	Nr. entități	Nr. entități
Societăți de administrare a investițiilor	18	18
Fonduri deschise de investiții	82	81
Fonduri închise de investiții	26	26
Societăți de investiții financiare	5	5
Fondul Proprietatea	1	1
Depozitari	4	4

Sursa: ASF

Tabel 19 Depozitarii activelor OPC

Depozitar	Total active 31.03.2020 (lei)
BRD – Groupe Société Générale SA	22.015.258.949
Raiffeisen Bank SA	6.673.783.100
Banca Comercială Română SA	8.462.898.429
Unicredit Ţiriac Bank SA	214.489.081
TOTAL ACTIVE	37.366.429.559

Sursa: ASF

5.1. Societăți de administrare a investițiilor

Categoria dominantă din totalul societăților de administrare a investițiilor (SAI) continuă să fie grupurile bancare, controlând cea mai mare parte din totalul cumulat al activelor administrate de SAI. Conform datelor din tabelul de mai jos, primele cinci SAI-uri după volumul activelor sunt toate societăți afiliate sistemului bancar, iar activele administrate de acestea, la data de 31 martie 2020, însumau 18.035.615.875 lei, respectiv 92,61% din activul total aferent industriei fondurilor de investiții.

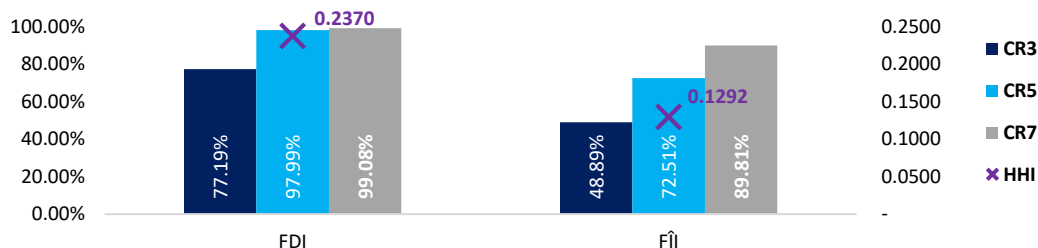
Tabel 20 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate

SAI	Activ total (lei) 31.12.2019	% din total active	Activ total (lei) 31.03.2020	% din total active
SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA	6.569.979.908	27,24%	5.457.907.378	28,03%
SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA	6.275.497.946	26,01%	4.919.565.451	25,26%
SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA	4.806.909.077	19,93%	3.628.577.371	18,63%
SAI BT ASSET MANAGEMENT SA	4.143.670.604	17,18%	3.514.339.481	18,05%
SAI OTP ASSET MANAGEMENT SA	615.569.165	2,55%	515.226.194	2,65%
Total active gestionate de cele 5 SAI-uri	22.411.626.699	92,91%	18.035.615.875	92,61%
Total active celelalte SAI-uri	1.711.433.650	7,09%	1.438.978.742	7,39%
Total active administrate de SAI-urile locale⁷	24.123.060.350	100,00%	19.474.594.616	100,00%

Sursa: ASF

Gradul de concentrare pe piața serviciilor de depozitare a activelor fondurilor de investiții este ridicat, iar în cazul administratorilor fondurilor închise de investiții, gradul de concentrare este mediu. Pentru piața fondurilor deschise de investiții, analizată din perspectiva activelor administrate de SAI-uri, indicele Herfindahl-Hirschman are valoarea de 0,237, ceea ce arată un grad ridicat de concentrare. Acest lucru este confirmat și de indicatorii CR („concentration rate”).

Grafic 27 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 31.03.2020)



Sursa: ASF

⁷ Nu include activele SIF-urilor și ale Fondului Proprietatea.

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

5.1.1. Administrarea portofoliilor individuale

La finalul lunii martie 2020, un număr de 222 de conturi individuale de investiții erau administrate de 2 SAI-uri, valoarea totală a activelor fiind de 263.995.521 lei.

Tabel 21 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI-uri la 31 martie 2020

SAI	31.12.2019		31.03.2020	
	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)
TOTAL SAI	223	280.381.308	222	263.995.521

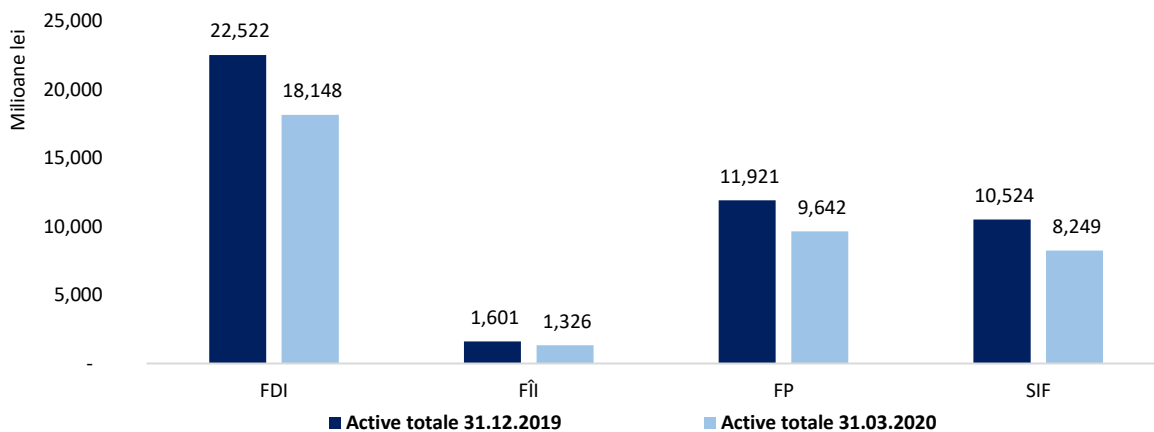
Sursa: ASF

5.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC)

Valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) din România este de 37,37 miliarde lei la data de 31 martie 2020, în scădere cu circa 20% comparativ cu nivelul de la finalul anului 2019.

O analiză pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că la finalul trimestrului I 2020, activele totale ale fondurilor deschise de investiții (FDI) s-au diminuat cu aproximativ 19% față de finele lunii decembrie 2019. Societățile de investiții financiare înregistrează o scădere a activelor totale cu aproximativ 22% și Fondul Proprietatea a consemnat o diminuare a activului total de circa 19% față de finalul anului 2019.

Grafic 28 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC



Sursa: ASF

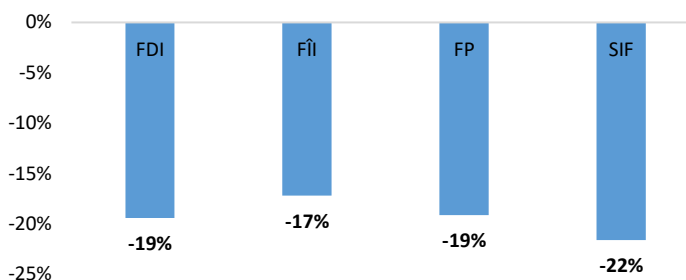
Valoarea activului total al Fondului Proprietatea a fost de aproximativ 9,64 miliarde lei la finalul lunii martie 2020.

Tabel 22 Activele totale (milioane lei) pe categorii de OPC

Categorie fond	Active totale 31.12.2019	Active totale 31.03.2020
Fd. deschise	22.522	18.148
Fd. închise	1.601	1.326
SIF-uri	11.921	8.249
FP	10.524	9.642
TOTAL OPC	46.568	37.366

Sursa: ASF

Grafic 29 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 31.03.2020 față de 31.12.2019



Sursa: ASF

Activele cumulate ale FDI reprezentau, la finalul lunii martie 2020, o pondere de 49% în totalul activelor OPC locale, iar activele FÎl reprezentau circa 4%.

Tabel 23 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (lei)

Active totale - 31.03.2020	Fd. deschise	Fd. închise	SIF-uri	FP	TOTAL
Acțiuni	727.516.975	981.084.531	6.866.137.288	8.949.731.839	17.524.470.633
Obligațiuni	6.275.665.402	42.726.153	227.925.545	-	6.546.317.099
Titluri de stat	8.335.733.926	2.005.707	-	-	8.337.739.634
Depozite și disponibil	3.845.864.499	113.607.370	238.828.604	667.427.246	4.865.727.719
Titluri OPCVM/AOPC	848.319.206	131.536.317	891.070.513	-	1.870.926.036
Altele	-1.884.653.027	55.187.558	25.450.733	25.263.175	-1.778.751.562

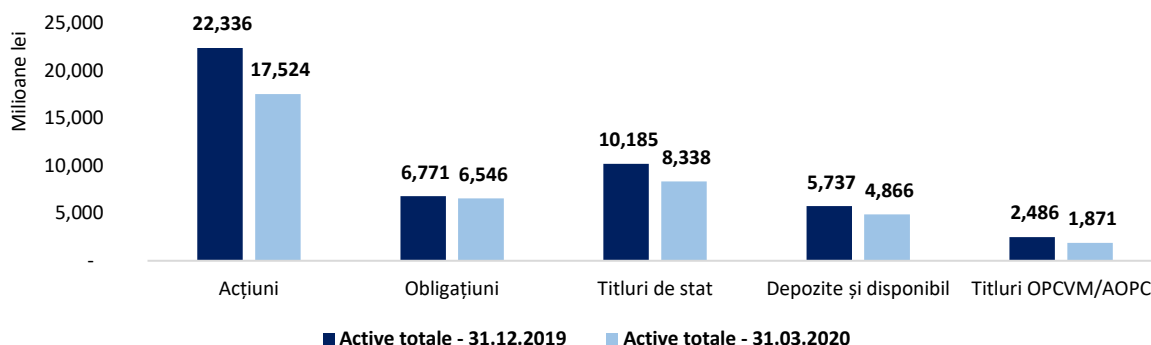
Sursa: ASF

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

Pe ansamblul pieței, structura consolidată a investițiilor tuturor organismelor de plasament colectiv indică totuși o preferință pentru titlurile de capital a căror valoare totală este de circa 17,52 miliarde lei, consemnând o pondere de circa 47% din activul cumulat al OPC. Investițiile în instrumentele financiare cu venit fix la nivelul întregii piețe sunt în valoare de 16,75 miliarde lei, reprezentând aproximativ 45% din activul total al OPC.

La 31 martie 2020, față de finalul anului 2019, se constată o diminuare a investițiilor făcute în acțiuni (-22%), titluri de stat (-18%), iar în titluri OPCVM/AOPC scăderea a fost de 25%, concomitent cu o reducere a depozitelor și disponibilităților (-15%) și a obligațiunilor cu circa 3%.

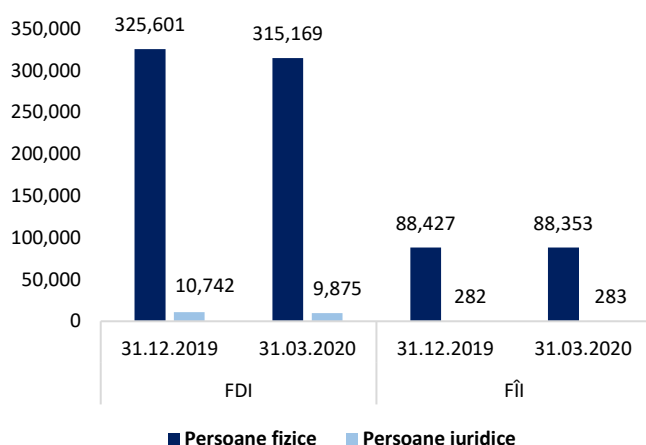
Grafic 30 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC



Sursa: ASF

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

Grafic 31 Structura plasamentelor în FDI și FÎI pe tipuri de investitori



Sursa: ASF

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

Trebuie menționat că această statistică este influențată de faptul că un investitor poate avea simultan participații la mai multe fonduri, administrate de societăți diferite, ca atare putând fi „numărat” de mai multe ori. Numărul investitorilor în fondurile închise de investiții este mult mai scăzut decât cel al investitorilor în FDI. Preferința investitorilor pentru un anumit tip de strategie investițională și orientarea către fonduri închise sau deschise sunt justificate în principal de apetitul la risc al acestora. La finalul trimestrului I 2020, numărul investitorilor în FÎI se situa la 88.636 investitori. Dintre aceștia, cei mai mulți (88.353 persoane) sunt investitori persoane fizice.

5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)

La sfârșitul lunii martie 2020, își desfășurau activitatea 81 de fonduri deschise de investiții, structurate pe cinci categorii: fonduri de acțiuni (25), fonduri de obligațiuni (29), fonduri diversificate (16) și fonduri mixte (11: combinație acțiuni-obligațiuni). Având în vedere numărul ridicat de fonduri de obligațiuni și valoarea activelor nete ale acestora, se constată menținerea preferinței investitorilor și în trimestrul I 2020 pentru strategii investiționale orientate către instrumente cu venit fix.

Tabel 24 Evoluția numărului de FDI, pe categorii

FDI în funcție de politica investițională*	31.12.2019	31.03.2020
Fonduri de acțiuni	25	25
Fonduri diversificate	16	16
Fonduri de obligațiuni	30	29
Fonduri mixte	11	11
TOTAL	82	81
* conform noii clasificări		

Sursa: ASF

Fondurile de obligațiuni dețin ca număr cea mai mare pondere în categoria acestui segment de piață. Fondurile de acțiuni și cele diversificate sunt, de asemenea, bine reprezentate, ceea ce arată că interesul investitorilor pentru aceste două clase de active (obligațiuni și acțiuni) este semnificativ. La finalul lunii martie 2020 investitorii nu mai dețineau plasamente în fonduri monetare.

În țările cu economie dezvoltată, fondurile monetare sunt utilizate cu predilecție de companii pentru gestionarea disponibilităților pe termen scurt, fiind adesea considerate mai sigure și mai lichide decât depozitele bancare.

Tabel 25 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI

Categorii de fonduri	31.12.2019			31.03.2020		
	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	14.939	258	15.197	15.093	260	15.353
Fonduri diversificate	34.651	507	35.158	32.365	473	32.838
Fonduri de obligațiuni	231.197	9.714	240.911	222.961	8.885	231.846
Fonduri mixte	44.814	263	45.077	44.750	257	45.007
TOTAL	325.601	10.742	336.343	315.169	9.875	325.044

La finele lunii martie 2020 numărul investitorilor în fonduri deschise s-a diminuat față de sfârșitul anului 2019 cu 11.299 de investitori.

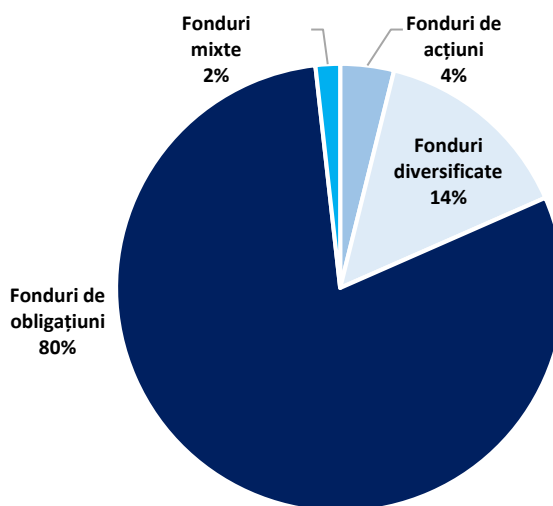
Tabel 26 Structura activelor nete pe categorii de FDI

FDI în funcție de politica investițională	Activ net 31.12.2019 (lei)	Activ net 31.03.2020 (lei)
Fonduri de acțiuni	881.052.086	700.289.593
Fonduri diversificate	3.212.103.191	2.627.533.985
Fonduri de obligațiuni	17.972.448.926	14.427.889.795
Fonduri mixte	433.418.300	320.281.238
TOTAL	22.499.022.503	18.075.994.611

Sursa: ASF

Cea mai ridicată pondere în activul net cumulat al FDI este deținută de fondurile de obligațiuni, circa 80%. Fondurile diversificate ocupă locul al doilea din punct de vedere al cotei de piață, deținând o pondere de aproximativ 14% în activele nete cumulate ale FDI.

Grafic 32 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (31.03.2020)



Sursa: ASF

În ceea ce privește structura portofoliilor FDI, aceasta este orientată cu precădere spre instrumentele financiare cu venit fix. Dintre acestea, cea mai semnificativă pondere în activul total al fondurilor deschise o dețin titlurile de stat (46%), fiind urmate de obligațiunile corporative cotate (31%). De asemenea, depozitele bancare dețin în continuare o pondere ridicată în activul total (17%).

Tabel 27 Evoluția alocării strategice a activelor FDI

Elemente de portofoliu FDI	31.12.2019	% din AT	31.03.2020	% din AT
Acțiuni cotate	1.059.901.362	4,71%	719.338.555	3,96%
Acțiuni necotate	344.020	0,00%	344.256	0,00%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	-	0,00%	7.834.165	0,04%
Obligațiuni corporative cotate	5.927.113.722	26,32%	5.656.266.011	31,17%
Obligațiuni corporative necotate	26.528.446	0,12%	74.824.394	0,41%
Obligațiuni municipale cotate	537.694.596	2,39%	544.554.537	3,00%
Obligațiuni municipale necotate	29.935	0,00%	20.459	0,00%
Conturi curente și numerar	403.968.881	1,79%	735.736.964	4,05%
Depozite bancare	4.461.201.718	19,81%	3.110.127.535	17,14%
Titluri de stat >1an	10.023.176.110	44,50%	8.312.397.498	45,80%
Titluri de stat <1an	24.235.270	0,11%	23.336.428	0,13%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	135.924.643	0,60%	126.102.319	0,69%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	986.580.934	4,38%	722.216.887	3,98%
Instrumente financiare derivate	15.248.995	0,07%	- 11.721.818	-0,06%
Produse structurate	666.234	0,00%	401.956	0,00%
Dividende și alte drepturi de încasat	15.871.721	0,07%	203.515	0,00%
Alte active	- 1.096.667.819	-4,87%	- 1.873.536.681	-10,32%
Total activ (lei)	22.521.818.768	100%	18.148.446.980	100%

Sursa: ASF

5.3. Fonduri închise de investiții (FÎ)

Tabel 28 Evoluția numărului de FÎ, pe categorii

FÎ în funcție de politica investițională*	31.12.2019	31.03.2020
Fonduri de acțiuni	5	8
Fonduri diversificate	12	12
Fonduri de obligațiuni	2	2
Fonduri mixte	4	4
TOTAL	26	26
* noua clasificare		

Sursa: ASF

Numărul fondurilor închise de investiții a fost de 26 la data de 31 martie 2020. Din punct de vedere al numărului de fonduri, pe primul loc se situează fondurile diversificate (12).

Numărul total al participanților la fondurile închise de investiții (persoane fizice și persoane juridice) era 88.636 de investitori la sfârșitul lunii martie 2020, fiind mult mai redus față de cel al participanților la FDI

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

Tabel 29 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎ

Categorii de fonduri	31.12.2019			31.03.2020		
	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	88.366	227	88.593	88.293	227	88.520
Fonduri diversificate	30	42	72	30	43	73
Fonduri de obligațiuni	20	2	22	19	2	21
Fonduri mixte	11	11	22	11	11	22
TOTAL	88.427	282	88.709	88.353	283	88.636

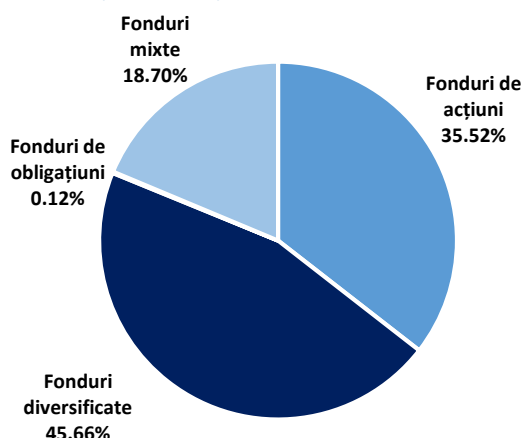
Sursa: ASF

Tabel 30 Structura activelor nete pe categorii de FÎl

FÎl în funcție de politica investițională	Activ net 31.12.2019 (lei)	Activ net 31.03.2020 (lei)
Fonduri de acțiuni	544.859.562	469.736.631
Fonduri diversificate	738.604.107	603.725.819
Fonduri de obligațiuni	1.647.142	1.579.111
Fonduri mixte	311.885.095	247.311.199
TOTAL	1.596.995.906	1.322.352.761

Sursa: ASF

Grafic 33 Cota de piață a FÎl în funcție de politica investițională și de activul net (31.03.2020)



Sursa: ASF

Dintre categoriile de fonduri închise de investiții, fondurile diversificate sunt cele mai bine reprezentate din punct de vedere al valorii activului net (dețin o pondere de peste 45% în activul net cumulat al FÎl), ceea ce arată că interesul investitorilor în fonduri închise pentru această clasă de active este semnificativ. Din punct de vedere al cotei de piață, fondurile diversificate sunt urmate de cele de acțiuni (36% din activul net). Astfel, la finalul trimestrului I 2020, circa 81% din totalul activelor nete administrate de FÎl sunt coordonate de fondurile de acțiuni și de cele diversificate. Activul net al fondului închis de obligațiuni, în valoare de 1,6 milioane lei, reprezenta doar 0,12% din activul net cumulat al FÎl.

Din perspectiva structurii plasamentelor FÎl, se constată că acestea sunt orientate cu precădere spre investițiile în acțiuni, ce dețin o pondere de aproximativ 74% din activul total al FÎl, dintre care circa 69% din activul total reprezintă plasamente în acțiuni cotate. De asemenea, se menține preferința mult mai redusă pentru strategiile investiționale orientate către instrumentele cu venit fix. Astfel, investițiile în obligațiuni dețin o pondere de aproximativ 3% din activul total, fiind semnificativ mai scăzută comparativ cu ponderea plasamentelor în acțiuni ale FDI.

Tabel 31 Evoluția alocării strategice a activelor FÎl

Elemente de portofoliu FÎl	31.12.2019	% din AT	31.03.2020	% din AT
Acțiuni cotate	1.129.660.308	70,55%	911.469.032	68,73%
Acțiuni necotate	66.908.538	4,18%	69.615.499	5,25%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate		0,00%		0,00%
Obligațiuni corporative cotate	25.542.246	1,60%	21.355.820	1,61%
Obligațiuni corporative necotate	28.295.698	1,77%	21.333.123	1,61%
Obligațiuni municipale cotate	38.572	0,00%	37.209	0,00%
Obligațiuni municipale necotate		0,00%		0,00%
Conturi curente și numerar	19.715.438	1,23%	22.743.905	1,72%
Depozite bancare	89.423.888	5,58%	90.863.465	6,85%
Titluri de stat >1an	-	0,00%	2.005.707	0,15%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	1.711.748	0,11%	585.000	0,04%
Titluri OPCVM/AOPC necotate	166.806.120	10,42%	130.951.317	9,87%
Instrumente financiare derivate	-23.773	0,00%	5.437	0,00%
Produse structurate	61.154.575	3,82%	42.437.487	3,20%
Dividende și alte drepturi de încasat	14.267	0,00%	54.789	0,00%
Alte active	11.950.125	0,75%	12.689.846	0,96%
Total activ (lei)	1.601.197.752	100%	1.326.147.637	100%

Sursa: ASF

5.4. Societățile de investiții financiare (SIF)

Potrivit rapoartelor societăților de investiții financiare la trimestrul I 2020, activele nete cele mai ridicate ca valoare aparțin SIF Banat-Crișana (SIF1), urmat de SIF Moldova (SIF2) și SIF Oltenia (SIF5).

Tabel 32 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare

Data	Indicatori	SIF1 Banat-Crișana	SIF2 Moldova	SIF 3 Transilvania	SIF4 Muntenia	SIF5 Oltenia
31.12.2019	VUAN (lei)	5,2946	2,2397	0,5818	1,9712	4,0311
	Preț de piață	2,7300	1,6100	0,3920	0,844	2,5600
	Discount (%)	48,44%	28,12%	32,62%	57,18%	36,49%
	Activ Net (lei)	2.724.317.526	2.195.271.025	1.258.169.565	1.546.730.323	2.338.715.162
	Nr. acțiuni emise	514.542.363	980.157.563	2.162.443.797	784.645.201	580.165.714
31.03.2020	VUAN (lei)	4,3845	1,7529	0,4705	1,6578	2,8985
	Preț de piață	2,3200	1,325	0,4550	0,590	1,9800
	Discount (%)	47,09%	24,41%	3,29%	64,41%	31,69%
	Activ Net (lei)	2.255.987.282	1.715.246.294	1.017.378.863	1.300.752.790	1.681.633.699
	Nr. acțiuni emise	514.542.363	978.545.119	2.162.443.797	784.645.201	580.165.714

Sursa: ASF, BVB, Rapoarte SIF

La finele trimestrului I 2020, comparativ cu sfârșitul anului 2019, activele nete cumulate ale SIF-urilor au înregistrat o scădere de aproximativ 21%, iar societatea de investiție financiară care a avut cea mai mare depreciere a activului net este SIF Oltenia (SIF5), de circa 28%. Totodată, la sfârșitul lunii martie 2020, comparativ cu finele anului precedent, se constată o depreciere a prețului de piață a societăților de investiții financiare, cu excepția SIF Transilvania (SIF3) care a înregistrat o creștere de 16% a prețului de piață.

Tabel 33 Structura cumulată a portofoliilor totale ale SIF-urilor la 31.03.2020, respectiv 31.12.2019

Elemente de portofoliu SIF-uri	31.12.2019	% din AT	31.03.2020	% din AT
Acțiuni cotate	7.803.141.304	74,15%	6.038.859.168	73,20%
Acțiuni necotate	863.063.786	8,20%	827.278.120	10,03%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	0	0,00%	0	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	131.241.194	1,25%	131.596.640	1,60%
Obligațiuni corporative necotate	94.384.135	0,90%	96.249.004	1,17%
Obligațiuni municipale cotate	82.867	0,00%	79.900	0,00%
Conturi curente și numerar	56.238.527	0,53%	58.704.922	0,71%
Depozite bancare	335.746.693	3,19%	180.123.683	2,18%
Titluri de stat >1an	0	0,00%	0	0,00%
Titluri OPCVM/AOPC cotate	557.180.041	5,29%	155.424.372	1,88%
Titluri OPCVM/AOPC necotate	638.225.941	6,06%	735.646.141	8,92%
Dividende și alte drepturi de încasat	2.699.889	0,03%	33.760	0,00%
Alte active	41.734.379	0,40%	25.416.973	0,31%
Total activ (lei)	10.523.738.755	100,00%	8.249.412.682	100,00%

Sursa: ASF

La sfârșitul lunii martie 2020, investițiile în acțiuni dețin cea mai ridicată pondere în activul total cumulat al SIF-urilor (aproximativ 83%).

5.5. Fondul Proprietatea SA

Valoarea totală a activelor nete administrate de Fondul Proprietatea era de 9,6 miliarde lei, la finalul lunii martie 2020, în scădere cu aproximativ 19% față de luna decembrie 2019. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

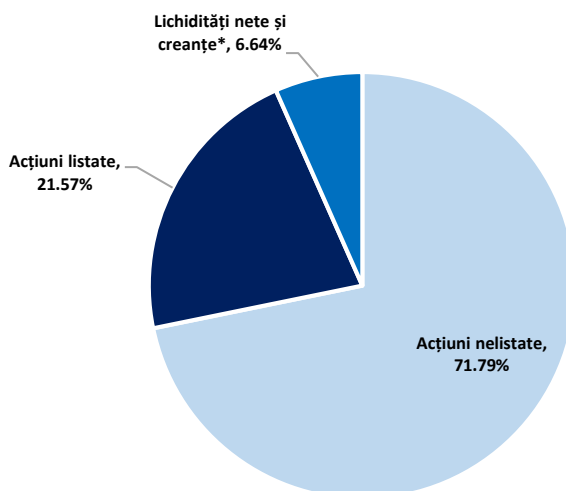
Tabel 34 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea

Elemente de portofoliu	31.12.2019	31.03.2020
Număr de acțiuni emise	7.613.970.697	7.613.970.697
Activ Net (lei)	11.871.445.440	9.585.792.591
VUAN	1,7339	1,4515
Preț de închidere (lei)	1,2100	1,1100
Discount (%)	30,22%	23,53%

Sursa: Fondul Proprietatea

Cea mai ridicată pondere de active din structura portofoliului FP se regăsește în acțiuni nelistate și anume aproximativ 72% din valoarea activului net.

Grafic 34 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.03.2020 (% din VAN)



Sursa: Fondul Proprietatea

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

Dintre societățile listate, cea mai mare pondere din activul net al fondului o deține societatea OMV Petrom (17,13%), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de Hidroelectrică (47,33%), urmată de CN Aeroporturi București SA, Engie România și Societatea Națională Nuclearelectrică SA.

Tabel 35 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.03.2020

Denumire societate	% din VAN la 31.03.2020
Hidroelectrică SA	47,33%
OMV Petrom SA	17,13%
CN Aeroporturi București SA	7,42%
Engie România SA	4,60%
Societatea Națională Nuclearelectrică SA	3,07%
TOTAL	79,55%

Sursa: Fondul Proprietatea

Tabel 36 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea

Elemente de portofoliu FP	31.12.2019	% din AT	31.03.2020	% din AT
Acțiuni cotate	3.048.887.242	25,58%	2.067.441.993	21,44%
Acțiuni necotate	8.364.189.592	70,16%	6.882.289.846	71,38%
Conturi curente și numerar	31.883.167	0,27%	25.875.109	0,27%
Depozite bancare	338.381.995	2,84%	641.552.137	6,65%
Titluri de stat >1an	137.303.498	1,15%	-	0,00%
Titluri de stat <1an	-	0,00%	-	0,00%
Alte active	674.802	0,01%	25.263.175	0,26%
Total Activ (LEI)	11.921.320.295	100,00%	9.642.422.260	100,00%

Sursa: ASF

La finalul lunii martie 2020, ponderea investițiilor în acțiuni cotate s-a diminuat față de finalul anului 2019. Se remarcă o creștere a depozitelor bancare FP (6,65%), care la sfârșitul lui 2019 dețineau o pondere de circa 2,84% în activul total.

Tabel 37 Structura acționariatului Fondului Proprietatea - la data de 31.03.2020

Acționari instituționali români	29,53%
The Bank of New York Mellon	25,86%
Persoane fizice române	18,69%
Acționari instituționali străini	14,25%
Persoane fizice nerezidente	2,95%
Ministerul Finanțelor Publice*	0,09%
Acțiuni proprii**	8,63%
TOTAL	100,00%

Număr total de acționari la data de 31.03.2020 – 7.016

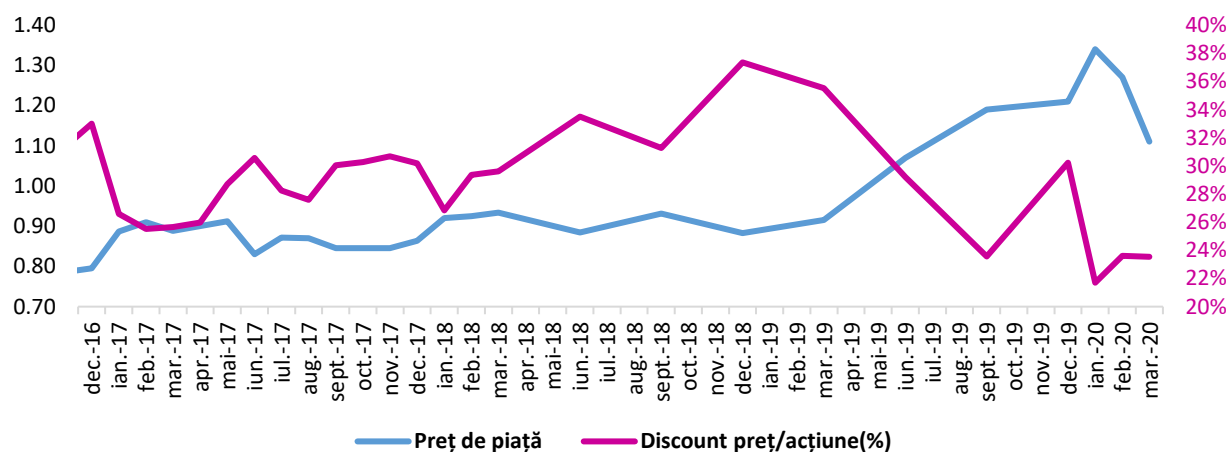
Sursa: Fondul Proprietatea

* Numărul total de acțiuni deținute de către Ministerul Finanțelor Publice este de 370.456.198 acțiuni din care 6.643.848 acțiuni plătite și 363.812.350 acțiuni neplătite.

**625.950.615 acțiuni proprii din care 222.138.172 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al unsprezecelea program de răscumpărare și 403.812.443 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al zecelea program de răscumpărare.

La sfârșitul trimestrului I 2020, numărul total al acționarilor s-a majorat cu 160 acționari față de finalul anului 2019 (6.856 acționari).

Grafic 35 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea



Sursa: Fondul Proprietatea

Listă tabele

Tabel 1 Randamentele burselor de acțiuni.....	7
Tabel 2 Oferte publice de vânzare primare în perioada 01.01.2020-31.03.2020 (conform documentelor aprobate de ASF).....	13
Tabel 3 Oferte publice în perioada 01.01.2019-30.09.2019 (conform documentelor aprobate de ASF).....	13
Tabel 4 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2020-31.03.2020.....	14
Tabel 5 Evoluția indicilor Bursei de Valori București la 31.03.2020	15
Tabel 6 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața BVB și SMT), după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument	16
Tabel 7 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată la 31 martie 2020 pe piața principală (doar acțiuni)	18
Tabel 8 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe SMT în funcție de segmentul de piață	20
Tabel 9 Evoluția trimestrială a tranzacțiilor derulate pe SMT 2017-T1 2020	20
Tabel 10 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe SMT (doar acțiuni), la 31 martie 2020.....	21
Tabel 11 Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare	22
Tabel 12 Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare	23
Tabel 13 Distribuția numărului de tranzacții decontate și a valorii decontate nete	23
Tabel 14 Distribuția numărului de tranzacții și a valorii decontate încheiate în afara locurilor de tranzacționare	24
Tabel 15 Categoriile de intermediari pe piața reglementată administrată de BVB.....	25
Tabel 16 Categoriile de intermediari pe sistemul multilateral de tranzacționare administrat de BVB.....	25
Tabel 17 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 31 martie 2020	26
Tabel 18 Numărul de OPC-uri și SAI-uri	28
Tabel 19 Depozitarii activelor OPC	28
Tabel 20 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate.....	28
Tabel 21 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI-uri la 31 martie 2020	29
Tabel 22 Activele totale (milioane lei) pe categorii de OPC.....	30
Tabel 23 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (lei)	30
Tabel 24 Evoluția numărului de FDI, pe categorii.....	31
Tabel 25 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI	32
Tabel 26 Structura activelor nete pe categorii de FDI	32
Tabel 27 Evoluția alocării strategice a activelor FDI	33
Tabel 28 Evoluția numărului de FÎI, pe categorii	33
Tabel 29 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎI	33
Tabel 30 Structura activelor nete pe categorii de FÎI.....	34
Tabel 31 Evoluția alocării strategice a activelor FÎI.....	34
Tabel 32 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare.....	35
Tabel 33 Structura cumulată a portofoliilor totale ale SIF-urilor la 31.03.2020, respectiv 31.12.2019	35
Tabel 34 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea	36
Tabel 35 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.03.2020.....	36
Tabel 36 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea	37
Tabel 37 Structura acționariatului Fondului Proprietatea - la data de 31.03.2020	37

Listă grafice

Grafic 1 Activele cumpărate de BCE și rata de refinanțare	3
Grafic 2 Indicatorul CISS pentru riscul sistemic	4
Grafic 3 Indicele sentimentului economic în UE(2018=100)	4
Grafic 4 PIB european comparativ cu sentimentul de încredere în consum	5
Grafic 5 Evoluția indicilor globali pentru piețele de acțiuni, obligațiuni și mărfuri (2018 = 100)	5
Grafic 6 Evoluția volatilității bursiere în Europa	6
Grafic 7 Corelațiile dintre piețele de capital din România, Germania, Polonia și STOXX 600	7
Grafic 8 Contagiunea în randamente.....	8
Grafic 9 Influența burselor externe asupra randamentelor pieței de acțiuni domestice (descompunerea istorică a șocurilor primite - model VAR)	8
Grafic 10 Indicele BET: fluctuații în jurul nivelului de echilibru	9
Grafic 11 Evoluția randamentelor obligațiunilor suverane cu maturitatea de 10 ani	10
Grafic 12 Evoluția ratei interbancare (România)	10
Grafic 13 Efectele incertitudinii pentru Indicele Producției industriale și încrederea în economie	11
Grafic 14 Efectul incertitudinii asupra lichidității pieței de capital din România	12
Grafic 15 Evoluția indicilor BVB în perioada 01.01.2020 - 31.03.2020 (31.12.2019 = 100%)	15
Grafic 16 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe piața BVB în perioada ian. 2018-mar. 2020	16
Grafic 17 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB	17
Grafic 18 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)	17
Grafic 19 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB	19
Grafic 20 Evoluția lunară a tranzacțiilor cu produse structurate în perioada ianuarie 2017-martie 2020.....	19
Grafic 21 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe SMT	22
Grafic 22 Valoarea intermediată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari la 31 martie 2020.....	25
Grafic 23 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF.....	26
Grafic 24 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii.....	27
Grafic 25 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active.....	27
Grafic 26 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor	27
Grafic 27 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 31.03.2020).....	28
Grafic 28 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC.....	29
Grafic 29 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 31.03.2020 față de 31.12.2019	30
Grafic 30 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC	30
Grafic 31 Structura plasamentelor în FDI și FÎI pe tipuri de investitori.....	31
Grafic 32 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (31.03.2020)	32
Grafic 33 Cota de piață a FÎI în funcție de politica investițională și de activul net (31.03.2020)	34
Grafic 34 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.03.2020 (% din VAN).....	36
Grafic 35 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea	37

Listă abrevieri

Abrevieri

AFIA	=	Administrator de fonduri de investiții alternative
AOPC	=	Alte Organisme de Plasament Colectiv
ASF	=	Autoritatea de Supraveghere Financiară
BCE	=	Banca Centrală Europeană
BET	=	Bucharest Exchange Trading
BNR	=	Banca Națională a României
BVB	=	Bursa de Valori București
CR	=	Concentration Rate
DvP	=	Delivery vs. Payment, principiul livrare contra plată
ETF	=	Exchange-Traded Fund
FDI	=	Fonduri deschise de investiții
FeD	=	Banca Centrală a SUA
FÎI	=	Fonduri închise de investiții
FMI	=	Fondul Monetar Internațional
MFP	=	Ministerul Finanțelor Publice
OPC	=	Organisme de Plasament Colectiv
OPCVM	=	Organisme de Plasament Colectiv în Valori Mobiliare
PIB	=	Produsul Intern Brut
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
VUAN	=	Valoarea unitară a activului net

Simbol societăți

ADS	=	Adidas AG
ALB	=	ALBAPAM S.A.
BAYN	=	Bayer A.G.
BMW	=	Bayerische Motoren Werke A.G.
BNET	=	Bittnet Systems S.A. București
BRD	=	BRD - Groupe Societe Generale S.A.
BUCU	=	Bucur Obor SA București
CBKN	=	Commerzbank A.G.
CTT	=	Continental AG
DAI	=	Daimler A.G.
DBK	=	Deutsche Bank A.G.
DIGI	=	Digi Communications N.V.
EBS	=	Erste Group Bank A.G.
EL	=	Societatea Energetica Electrica S.A.
FOJE	=	Foraj Sonde S.A. Videle
FP	=	Fondul Proprietatea
LIH	=	Life is Hard S.A.
M	=	MedLife S.A.
NRF	=	Norofert S.A.
PRSN	=	Prospecțiuni SA București
RKOT	=	RAIKO TRANSILVANIA
SAP	=	SAP SE
SIF1	=	SIF Banat Crișana S.A.
SIF2	=	SIF Moldova S.A.
SIF3	=	SIF Transilvania S.A.
SIF4	=	SIF Muntenia S.A.
SIF5	=	SIF Oltenia S.A.
SNG	=	S.N.G.N. Romgaz S.A.
SNN	=	S.N. Nuclearelectrica S.A.
SNP	=	OMV Petrom S.A.
SPTU	=	Spit Bucovina SA Suceava
TEL	=	C.N.T.E.E. Transelectrica
TGN	=	S.N.T.G.N. Transgaz S.A.
TLV	=	Banca Transilvania S.A.
TRP	=	Teraplast SA
URUL	=	URB RULMENTI SA SUCEAVA
VNC	=	Vrancart SA
WINE	=	Purcari Wineries Public Company Limited