



AUTORITATEA  
DE SUPRAVEGHERE  
FINANCIARĂ

**ANUL 2020**

**RAPORT  
TRIMESTRIAL  
PRIVIND EVOLUȚIA  
PIEȚEI DE CAPITAL**

# EVOLUȚIA PIEȚEI DE CAPITAL

## ÎN ANUL 2020

### Notă

Acest raport prezintă evoluția pieței de capital în anul 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](mailto:office@asfromania.ro)

## Cuprins

SINTEZĂ.....	3
1. CONTEXTUL MACROECONOMIC ȘI INTERNAȚIONAL .....	5
2. PIAȚA PRIMARĂ, STATISTICI EMITENȚI .....	22
2.1. Noi emisiuni de instrumente financiare .....	22
2.2. Alte evenimente corporative .....	22
3. PIAȚA SECUNDARĂ.....	24
4. INTERMEDIARII.....	35
5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV.....	38
5.1. Societăți de administrare a investițiilor .....	38
5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI).....	42
5.3. Fonduri închise de investiții (FÎ).....	44
5.4. Societățile de investiții financiare (SIF) .....	45
5.5. Fondul Proprietatea SA .....	46
Listă tabele.....	49
Listă grafice .....	50
Listă abrevieri.....	51
Anexa 1 Construcția unui model VAR pentru evaluarea impactul șocurilor exogene de incertitudine asupra pieței de capital din Romania.....	53

**Randamentele indicilor de acțiuni ai Bursei de Valori București** au avut evoluții pozitive în luna decembrie 2020 față de luna septembrie 2020, cea mai semnificativă creștere fiind înregistrată de indicele ROTX (+13,48%). Indicele BET, de referință pentru piața locală de capital, ce surprinde evoluțiile celor mai tranzacționate companii de pe piața reglementată a BVB, a avut o creștere de 29% la 31 decembrie 2020 comparativ cu luna martie 2020.

În pofida contextului macroeconomic deteriorat și a riscurilor în creștere pe piețele financiare, se observă o creștere a lichidității pe piața locală de capital față de perioada similară din 2019, atât din perspectiva valorii tranzacționate, cât și a numărului de tranzacții. **Valoarea totală tranzacționată pe piața BVB și SMT** a atins nivelul de 18,73 miliarde în anul 2020, **în creștere cu 54,05% comparativ cu anul 2019**. **Numărul de tranzacții derulate la BVB** a crescut cu 70,99% în anul 2020, comparativ cu anul anterior.

**Valoarea tranzacțiilor cu titluri de stat** la 31 decembrie 2020 a crescut față de aceeași perioadă a anului 2019, înregistrând un nivel de aproximativ 2,68 miliarde lei. **Acțiunile** rămân clasa dominantă de active financiare, cu o pondere de 67,14% din totalul valorii tranzacționate la BVB în anul 2020.

La finalul anului 2020, **capitalizarea bursieră de pe piața reglementată** a atins nivelul de 154,37 miliarde lei, în scădere cu aproximativ 15% 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.

În ceea ce privește **intermediarii**, la finele lunii decembrie 2020 pe piața **BVB** își desfășurau activitatea un număr total de **27 de intermediari**, dintre care 16 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 4 instituții de credit locale și 7 entități autorizate în alte state membre UE. De asemenea, în cadrul **SMT** au activat la finalul lunii decembrie 2020 un număr total de **20 de intermediari**, din care 15 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 4 instituții de credit locale și o firmă de investiții autorizată într-un alt stat membru UE.

Prin urmare, la finalul lunii decembrie 2020 **cei mai activi intermediari pe BVB (piața reglementată și SMT)** au fost SSIF-urile, valoarea intermediată de acestea fiind de aproximativ 23 miliarde lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au realizat aproximativ 86% 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 10,35%.

La finalul anului 2020, în România își desfășurau activitatea un număr de 18 societăți de administrare a investițiilor (SAI), 82 fonduri deschise de investiții (FDI), 26 fonduri închise de investiții (FÎ), 5 societăți de investiții financiare (SIF), Fondul Proprietatea și 4 depozitari.

Numărul investitorilor în fondurile închise de investiții este mult mai scăzut decât cel al investitorilor în FDI. La finalul anului 2020, numărul investitorilor în FÎ se situa la 88.562 investitori. Dintre aceștia, cei mai mulți (88.278 persoane) sunt investitori persoane fizice.

**Valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC)** din România este de 41,42 miliarde lei la data de 31 decembrie 2020, în creștere cu circa 5% comparativ cu trimestrul anterior.

O analiză pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că, la finalul anului 2020, activele totale ale fondurilor deschise de investiții (FDI) s-au diminuat cu aproximativ 13% față de finele lunii decembrie 2019. De asemenea, fondurile închise de investiții și societățile de investiții financiare au înregistrat o diminuare a activului total față de finalul anului 2019.

**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 0,2306, ceea ce arată un grad ridicat de concentrare. Acest lucru este confirmat și de indicatorii CR („concentration rate”).

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 19,69 miliarde lei, consemnând o pondere de circa 48% din activul cumulat al OPC. Investițiile în instrumente financiare cu venit fix la nivelul întregii piețe sunt în valoare de 20,28 miliarde lei, reprezentând aproximativ 49% din activul total al OPC. La 31 decembrie 2020, față de finalul anului 2019, se constată o majorare de 4,48% a investițiilor efectuate în titluri de stat și o diminuare a investițiilor făcute în acțiuni (-12%) și în titluri OPCVM/AOPC scăderea a fost de 8%, concomitent cu o reducere a depozitelor și disponibilităților (-16%) și a obligațiunilor cu circa 28%.

La finele anului 2020 comparativ cu sfârșitul anului 2019, **activele nete cumulate ale SIF-urilor au înregistrat o scădere de aproximativ 6%**, iar societatea de investiție financiară care a avut cea mai mare depreciere a activului net este SIF Oltenia (SIF5), de circa 15%.

**Valoarea totală a activelor nete administrate de Fondul Proprietatea** era de 10,26 miliarde lei, la finalul lunii decembrie 2020, **în scădere cu aproximativ 14% față de luna decembrie 2019**. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

## 1. CONTEXTUL MACROECONOMIC ȘI INTERNAȚIONAL

Gradul ridicat de incertitudine generat de criza sanitară actuală a avut o influență semnificativă asupra evoluțiilor macroeconomice și financiare la nivel european și global în anul 2020, redresarea economică așteptată începând din trimestrul III 2020, după corecțiile ample din trimestrul II, depinzând și de capacitatea măsurilor implementate de guvernele și băncile centrale de a atenua efectele negative ale pandemiei COVID-19 asupra economiilor globale. Deși răspunsul monetar și fiscal a fost cuprinzător și mai rapid ca în cazul crizei financiare din 2008-2009, statele direcționând resurse masive pentru sprijinirea sectoarelor afectate de criză și asigurarea de lichiditate în piețele financiare, începând cu luna octombrie 2020, economiile au fost lovite de efectele celui de-al doilea val al pandemiei, care au determinat necesitatea reimpunerii lockdown-ului și a restricțiilor în multe țări în vederea prevenirii răspândirii virusului. Șocul generat de pandemia COVID-19 s-a suprapus peste o serie de vulnerabilități ale economiilor globale legate de atenuarea ritmurilor de creștere, manifestată încă din anii anteriori, și de nivelul foarte ridicat al datoriilor guvernamentale, ce reduce spațiul de manevră în abordarea șocurilor.

Pe parcursul anului 2020, s-au observat persistența nivelului scăzut al ratelor anuale ale inflației, inversarea tendinței descendente a ratei șomajului și o modificare a comportamentelor consumatorilor în sensul contracției cererii agregate, ca efect al reducerii veniturilor disponibile ale populației și creșterii gradului de economisire.

Trimestrul II 2020 a fost cel mai afectat din punct de vedere al efectelor generate de pandemia COVID-19, economia UE și cea a zonei euro înregistrând cele mai severe contracții din 1995, de la introducerea seriei de date, de -14,6%, respectiv -13,8% comparativ cu perioada similară a anului precedent. Rezultatele obținute în trimestrul III 2020 au marcat o redresare: **economia zonei euro** a revenit la un ritm de creștere de 12,5% (serie ajustată sezonier), iar **PIB-ul Uniunii Europene** a crescut cu 11,6% comparativ cu trimestrul anterior, pe fondul ridicării treptate a restricțiilor și a relaxării măsurilor implementate în vederea prevenirii răspândirii COVID-19.

Comparativ cu perioada similară din anul precedent, economia UE și cea a zonei euro au înregistrat scăderi semnificative în trimestrul IV 2020, de -4,6%, respectiv -4,9%. Contracții mai severe comparativ cu mediile europene s-au înregistrat în Spania (-9,1%), Grecia (-7,9%), Croația (-7,1%), Italia (-6,6%), Malta (-6,2%), Portugalia (-6,1%), Austria (-5,9%), Belgia (-5,1%) și Slovenia (-5,0%) în timp ce la polul opus se află state ca Lituania (-1,0%), Finlanda (1,7%) și România (-1,8%), ce au înregistrat cele mai mici contracții economice comparativ cu celelalte state membre.

Tabel 1 Evoluția PIB (%) și a prognozei PIB (%) în perioada 2019 - 2021

Regiune/ țară	Evoluție										Prognoză			
	2019					2020					Comisia Europeană		FMI	
	T1	T2	T3	T4	2019	T1	T2	T3	T4	2020	2021f	2022f	2021f	2022f
Zona euro	1,6	1,3	1,4	1,0	<b>1,3</b>	-3,3	-14,6	-4,2	-4,9	<b>-6,6</b>	3,8	3,8	4,2	3,6
Germania	1,1	0,1	0,8	0,4	<b>0,6</b>	-2,2	-11,3	-4,0	-3,6	<b>-4,9</b>	3,2	3,1	3,5	3,1
Spania	2,2	2,1	1,8	1,7	<b>2,0</b>	-4,2	-21,6	-9,0	-9,1	<b>-11,0</b>	5,6	5,3	5,9	4,7
Franța	1,8	1,8	1,6	0,8	<b>1,5</b>	-5,6	-18,6	-3,7	-4,9	<b>-8,1</b>	5,5	4,4	5,5	4,1

Italia	0,4	0,5	0,5	-0,2	<b>0,3</b>	-5,8	-18,2	-5,2	-6,6	<b>-8,9</b>	3,4	3,5	3,0	3,6
Bulgaria	4,2	3,8	3,3	3,1	<b>3,7</b>	2,3	-8,6	-5,2	-3,8	<b>-4,2</b>	2,7	4,9	-4,0	4,1
Croația	3,9	2,3	2,9	2,3	<b>2,9</b>	0,3	-15,7	-9,8	-7,1	<b>-8,4</b>	5,3	4,6	-9,0	6,0
Ungaria	5,1	4,8	4,4	4,0	<b>4,6</b>	2,0	-13,4	-4,8	-4,1	<b>-5,0</b>	4,0	5,0	-6,1	3,9
Polonia	5,3	4,7	4,4	3,9	<b>4,5</b>	1,9	-8,0	-1,8	-2,7	<b>-2,7</b>	3,1	5,1	-3,6	4,6
<b>România</b>	<b>5,2</b>	<b>4,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>	<b>2,7</b>	<b>-10,0</b>	<b>-5,4</b>	<b>-1,8</b>	<b>-3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>4,0</b>	<b>-4,8</b>	<b>4,6</b>

Sursa: Eurostat, serii ajustate sezonier, modificare față de aceeași perioadă a anului anterior, prognoza de iarnă a CE 2021, World Economic Outlook – ianuarie 2021, FMI

În ceea ce privește evoluțiile pe termen scurt și mediu, conform previziunilor economice de iarnă ale Comisiei Europene, impactul pandemiei de COVID-19 asupra activității economice în 2020 se estimează a fi mai puțin semnificativ decât cel preconizat în prognoza economică din toamnă. Economia zonei euro se va contracta cu 6,8% în 2020, o revizuire în sens ascendent față de scenariul anterior (-7,8%), iar estimările pentru economia UE indică o contracție de 6,3% în 2020 față de -7,4% (previziunile economice din toamna anului 2020). Prognozele economice pentru anul 2021 indică revenirea economiilor UE și zonei euro, însă au fost revizuite în sens descendent, la 3,7% pentru UE, cu 0,4 pp mai puțin față de prognoza din toamnă, respectiv la 3,8% în zona euro (de la 4,2% în scenariul anterior).

Pe plan local, Comisia Națională de Strategie și Prognoză a revizuit în scădere creșterea economică prognozată pentru anul 2020, la -4,4% (de la -4,2% conform prognozei preliminare de toamnă a CNSP), pe fondul scăderii activității în industrie (-8,7%), agricultură (-21,9%) și servicii (-2,3%) față de anul 2019. Conform prognozei CNSP, construcțiile vor avea o contribuție pozitivă la PIB în anul 2020, cu o creștere estimată de 10,6%. Pentru anul 2021, CNSP estimează o revenire a economiei românești, cu un avans de 4,3%.

Șocul generat de pandemia COVID-19 s-a suprapus peste o serie de vulnerabilități ale economiilor globale legate de atenuarea ritmurilor de creștere, manifestată încă din anii anteriori, și de nivelul foarte ridicat al datoriilor guvernamentale, ce reduce spațiul de manevră în abordarea șocurilor.

Ponderea datoriei publice în PIB se afla la un nivel de 97,3% în zona euro la finalul trimestrului III 2020, în creștere comparativ cu nivelul înregistrat în trimestrul IV 2019 (84,0%), ca urmare a continuării măsurilor luate de state pentru atenuarea impactului negativ al crizei, ceea ce a condus la creșterea nevoilor de finanțare. La nivelul statelor membre UE, există o eterogenitate considerabilă a nivelului de îndatorare, ponderea datoriei publice în PIB variind de la 18,5% (Estonia) la 199,9% (Grecia). România se situează printre statele membre UE cu un nivel scăzut de îndatorare (43,1%), sub media de îndatorare a statelor membre UE de 89,8% din PIB.

La finalul anului 2020, datoria administrației publice a României s-a situat la o valoare de circa 498,3 miliarde lei, în creștere față de finalul lui 2019 (373,6 miliarde lei), majorându-se până la un nivel de circa 47,7% din PIB.

Tabel 2 Evoluția datoriei guvernamentale (% PIB)

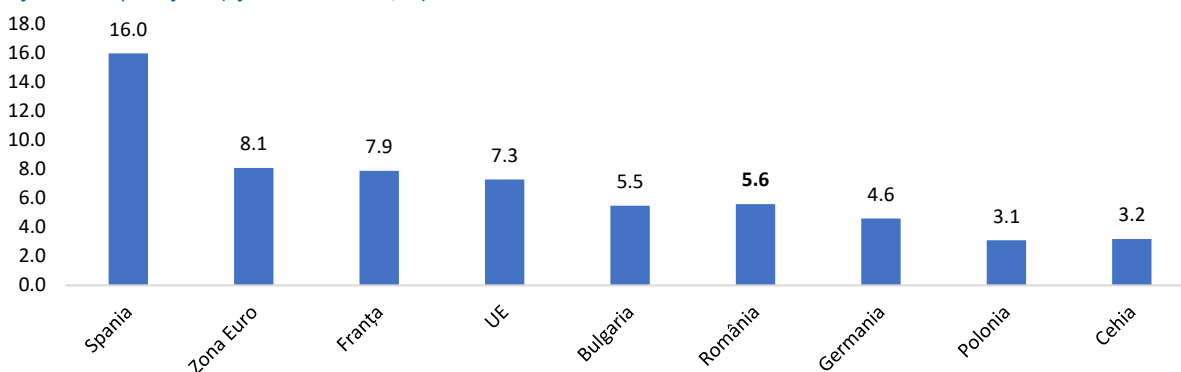
	2018-T4	2019-T1	2019-T2	2019-T3	2019-T4	2020- T1	2020-T2	2020-T3
Italia	134,4	136,0	137,5	136,8	134,7	137,6	149,3	154,2
Franța	98,1	99,3	99,2	100,1	98,1	101,3	114,1	116,5
Spania	97,4	98,4	98,4	97,5	95,5	99,0	110,2	114,1
Zona euro	85,8	86,3	86,2	85,8	84,0	86,2	95	97,3

UE	79,5	79,9	79,7	79,2	77,6	79,4	87,7	89,8
Ungaria	69,1	68,4	67,2	67,2	65,5	65,9	70,5	74,3
Germania	61,8	61,6	61,1	61,0	59,6	61	67,4	70
Polonia	48,8	48,9	47,7	47	45,7	47,6	54,8	56,7
România	<b>34,7</b>	<b>33,8</b>	<b>33,9</b>	<b>35,2</b>	<b>35,3</b>	<b>37,4</b>	<b>40,8</b>	<b>43,1</b>
Bulgaria	22,3	20,9	20,3	20,5	20,2	20,1	21,3	25,3

Sursa: Eurostat

**Piața forței de muncă** a fost, de asemenea, afectată de pandemia de COVID-19 și de măsurile implementate în vederea prevenirii răspândirii, ceea ce a determinat inversarea tendinței descendente a ratei șomajului manifestată pe parcursul anilor anteriori. **Rata șomajului** ajustată sezonier pentru zona euro înregistra o valoare de 8,1% în ianuarie 2021, în creștere față de aceeași perioadă a anului anterior (7,4%). În ceea ce privește economia UE, rata șomajului era 7,3% în ianuarie 2021, cu 0,7 pp mai mare comparativ cu valoarea înregistrată în aceeași perioadă a anului anterior (6,6%).

Grafic 1 Rata șomajului (ajustată sezonier, %) în luna ianuarie 2021



Sursa: Eurostat

**Rata anuală a inflației** a înregistrat un parcurs descendent în anul 2020, fiind influențată de scăderea prețurilor la energie și reducerea cererii agregate și a veniturilor disponibile, ce au indus presiuni deflaționiste în zona euro, parțial compensate de șocul pe partea ofertei. Rata anuală a inflației în zona euro s-a situat la o valoare de -0,3% în luna decembrie, nivel similar cu cel înregistrat în perioada septembrie – noiembrie 2020.

Anul 2021 a debutat, însă, cu o revenire a ratei anuale a inflației (IAPC) a zonei euro în teritoriul pozitiv, situându-se în luna februarie la un nivel de 0,9%, însă indicatorul se menține sub nivelul înregistrat în aceeași perioadă a anului anterior (1,2%). Cele mai mari contribuții le-au avut serviciile (+0,55 puncte procentuale, pp), urmate de alimente, alcool și tutun (+0,29 pp), bunuri industriale neenergetice (+0,26 pp) și energie (-0,15 pp).

La nivelul UE, rata anuală a inflației a fost de 1,3%, în creștere față de luna anterioară (1,2%). Cele mai mici rate anuale ale inflației din UE s-au înregistrat în Grecia (-1,9%), Slovenia (-1,1%) și Cipru (-0,9%), în timp ce la polul opus se află Polonia (+3,6%), Ungaria (+3,3%) și România (+2,5%).

Tabel 3 Rata anuală a inflației (măsurată ca indicele armonizat al prețurilor de consum)

Țară/regiune	Feb-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dec-20	Ian-21	Feb-21
UE	1,6	0,3	0,3	0,2	0,3	1,2	1,3
Zona euro	1,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	0,9	0,9



Germania	1,7	-0,4	-0,5	-0,7	-0,7	1,6	1,6
Spania	0,9	-0,6	-0,9	-0,8	-0,6	0,4	-0,1
Franța	1,6	0,0	0,1	0,2	0,0	0,8	0,8
Italia	0,2	-1,0	-0,6	-0,3	-0,3	0,7	1,0
Ungaria	4,4	3,4	3,0	2,8	2,8	2,9	3,3
Polonia	4,1	3,8	3,8	3,7	3,4	3,6	3,6
România	2,9	2,1	1,8	1,7	1,8	2,0	2,5
Bulgaria	3,1	0,6	0,6	0,3	0,0	-0,3	0,2

Sursa: Eurostat

**Indicatorul sentimentului economic (ESI)** a înregistrat o valoare de 93,1 puncte în Uniunea Europeană în luna februarie 2021, recuperând o parte din pierderile înregistrate la debutul crizei actuale, însă menținându-se sub nivelul pre-criză (februarie 2020: 103,6 puncte). Indicatorul ESI a scăzut începând din luna februarie ca urmare a deteriorării semnificative a încrederii în economia UE pe fondul crizei generate de COVID-19 și a gradului ridicat de incertitudine cu privire la evoluțiile economice viitoare, atingând în luna aprilie 2020 cea mai scăzută valoare din istorie (67,1 puncte). Începând cu iunie 2020, indicatorul a început să își revină, menținându-se însă la un nivel mai scăzut față de cel înregistrat înainte de izbucnirea crizei generate de COVID-19. În luna februarie 2021, încrederea în industrie a înregistrat o revenire de 2,4 puncte față de valoarea înregistrată în luna precedentă, iar încrederea în sectorul construcțiilor a înregistrat o ușoară creștere de 0,8 puncte față de nivelul înregistrat în ianuarie 2021. În România, indicatorul sentimentului economic înregistrează o valoare mai scăzută față de media UE, situându-se în luna februarie 2021 la un nivel de 90,8 puncte, în creștere față de luna ianuarie (89,9 puncte). În România, încrederea în comerțul cu amănuntul a înregistrat o creștere de 8,4 puncte față de valoarea înregistrată în luna anterioară, iar încrederea în sectorul serviciilor a înregistrat o creștere de 2,5 puncte față de nivelul înregistrat în luna precedentă.

Cadrul macroeconomic deteriorat, persistența impactului global al izbucnirii crizei generate de COVID-19 asupra activităților economice și incertitudinile cu privire la evoluțiile viitoare ale economiilor globale mențin riscurile macroeconomice la un nivel ridicat, cu impact semnificativ asupra piețelor financiare.

Răspândirea coronavirusului și a pandemiei care a urmat au generat o contracție profundă în prima jumătate a anului 2020 a economiei mondiale. Multe din economiile din Europa Centrală, de Est și de Sud-Est (CESEE) au raportat în al doilea trimestru al anului 2020 cel mai mare declin trimestrial al activității economice din 1990.

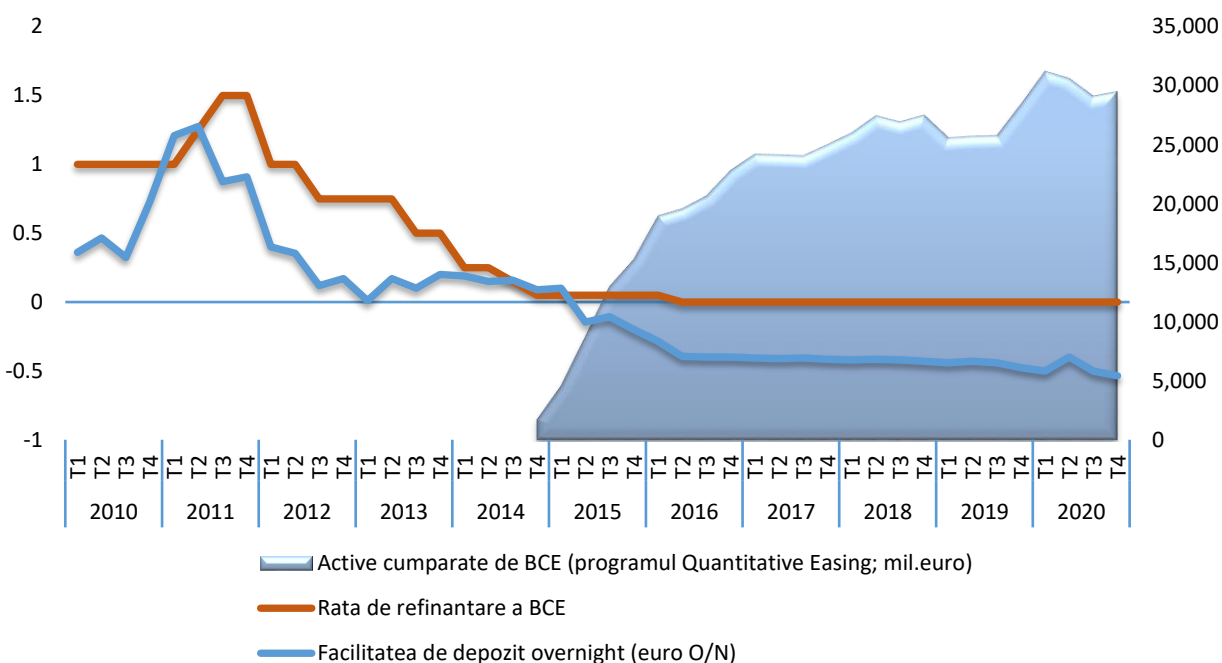
Ca urmare a inerției șocurilor economice, scăderea a fost mai accentuată în cel de al doilea trimestru decât în primul trimestru pe fondul intensificării contagiunii dintre ciclurile economice. Cheltuielile de capital au fost afectate de creșterea incertitudinii cu privire la următoarele valori de răspândire a coronavirusului dar și de absorbția slabă a fondurilor europene la începutul anului. Acestea au fost cuplate cu scăderea cererii agregate, probleme legate de întreruperea lanțurilor internaționale de producție, scăderea accentuată a profiturilor firmelor precum și a utilizării capacității.

Politicile monetare ale băncilor centrale din țările CESEE au constat în reducerea ratei de politică monetară, politici active de sprijinire a lichidității interbancare și intervenții în piața pentru stabilizarea cursului de schimb. Ratele de politică monetară au fost reduse în toată regiunea: în România cu 100 de puncte de bază la 1,5%, în Cehia cu 200 puncte de bază până la 0,25%, în Polonia cu 140 puncte de bază până la 0,1%, în Ungaria cu 30 de puncte de bază până la 0,6%. Pentru a oferi sectorului bancar suficientă

lichiditate, băncile centrale au ajustat cerințele de rezervă în Cehia și Croația, au lansat operațiuni de refinanțare pe termen lung în Croația. Băncile centrale din România și Ungaria au convenit cu Banca Centrală Europeană linii repo de 4,5 și respectiv 4 miliarde de euro până în iunie 2021.

**În 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 2 Activele cumpărate de BCE și rata de refinanțare



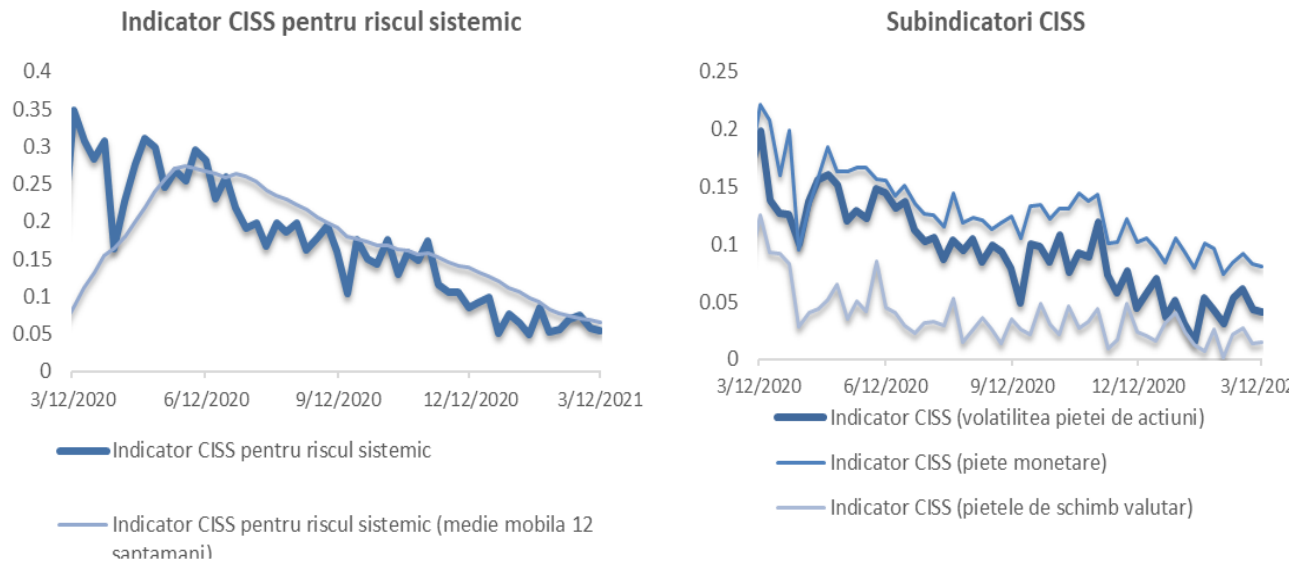
Sursa: Banca Centrală Europeană, calcule ASF

**Indicatorul CISS pentru riscul sistemic<sup>1</sup> 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 și a continuat să scadă în trimestrele III și IV, și în primul trimestru din 2021, ceea ce indică o reducere a tensiunilor la adresa stabilității financiare.

**Sub-indicatorii CISS** care măsoară volatilitatea pieței de acțiuni și obligațiuni **au avut o tendință de scădere** a volatilității.

<sup>1</sup> **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.

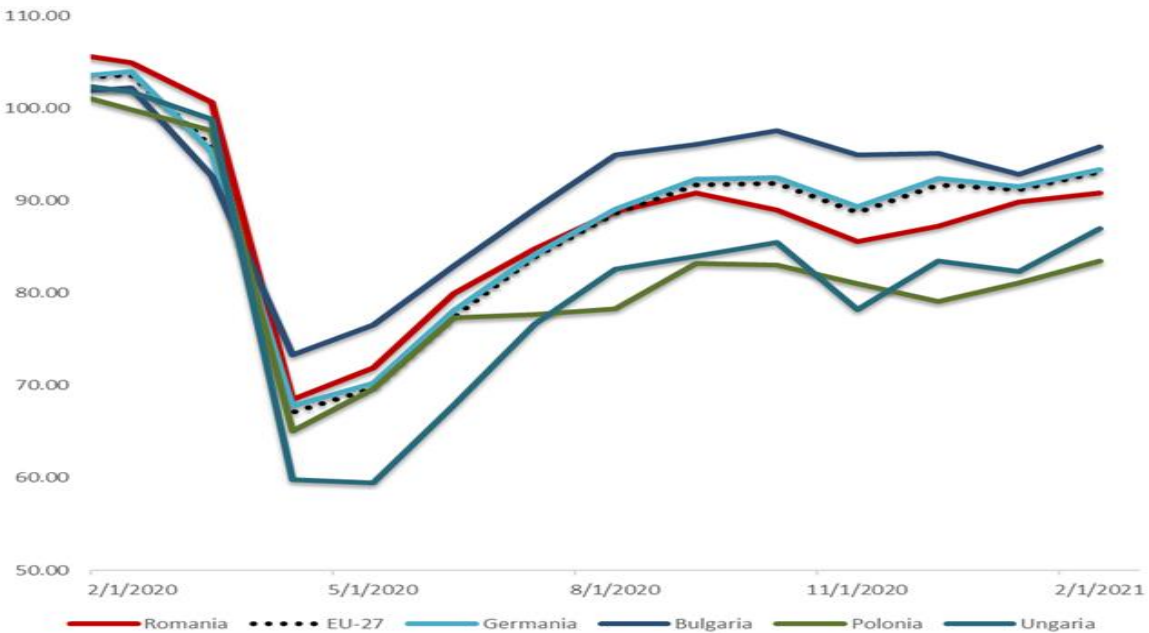
Grafic 3 Indicatorul CISS pentru riscul sistemic



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

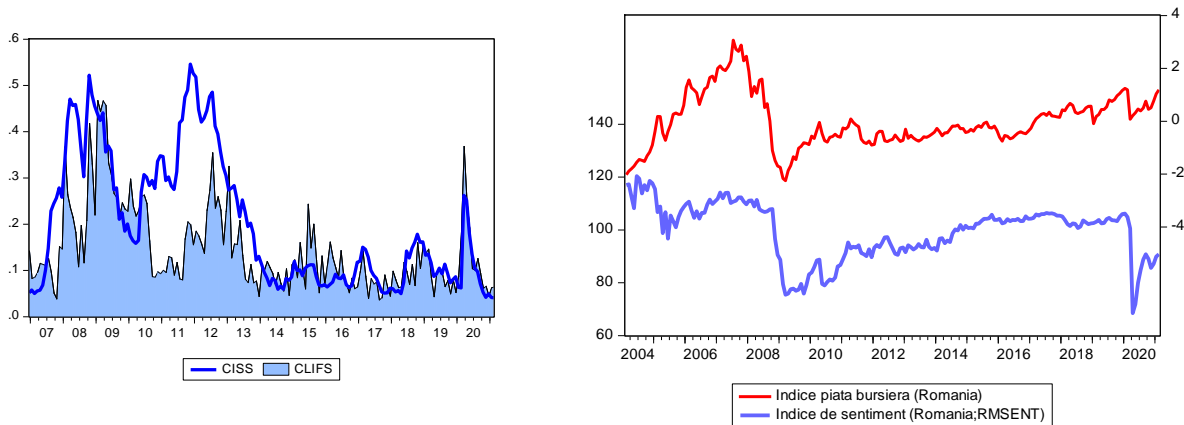
Indicatorii calculați de Comisia Europeană pentru gradul de încredere în economie și-au schimbat tendința în luna mai, după ce în martie și aprilie au cunoscut cele mai puternice scăderi. **Începând din luna iunie 2020, toți indicatorii de sentiment au început să crească moderat**, România apropiindu-se de media europeană.

Grafic 4 Indicele sentimentului economic în UE



Sursa: Eurostat, calcule ASF

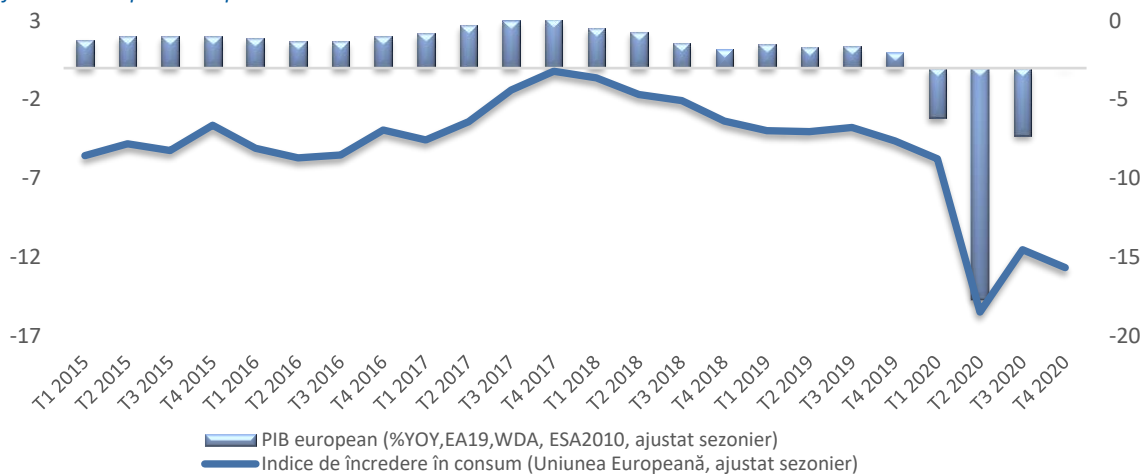
Grafic 5 Indicator CISS vs CLIFS si Indice piata bursiera(România) vs Indice de sentiment (România)



Sursa: Eurostat, calcule ASF

Indicele CLIFS a avut o evoluție similară cu indicatorul CISS, ceea ce arată o reducere a incertitudinilor macroeconomice. Creșterea încrederii în economia românească este corelată direct cu creșterea pieței bursiere.

Grafic 6 PIB european comparativ cu sentimentul de încredere în consum



Sursa: Comisia Europeană, calcule ASF

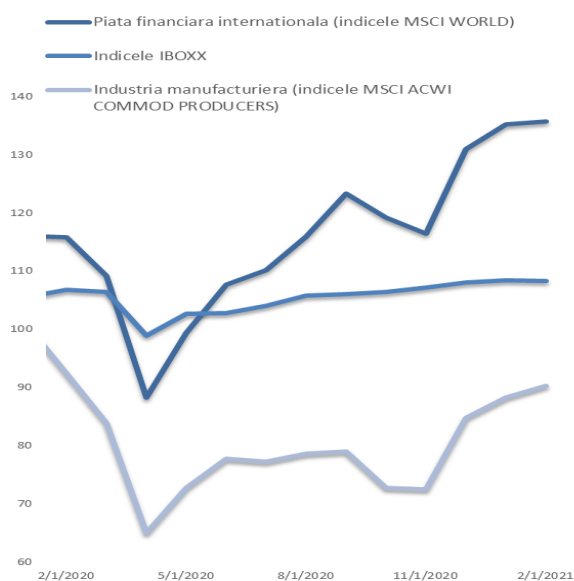
PIB-ul european a scăzut în primul trimestru din 2020 cu 3,1%, în cel de al doilea trimestru cu 14,7%. În următoarele două trimestre tendința de scădere s-a mai atenuat pe fondul introducerii unui program masiv de vaccinare în masă la nivel european.

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

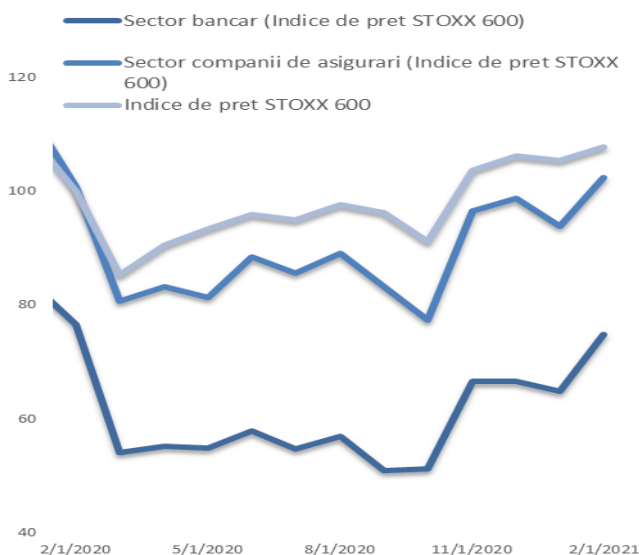
**Cu excepția sectorului bancar**, în primul trimestru din 2020 sectorul de asigurări și piața de capital au înregistrat creșteri, continuând astfel tendința din ultimele două trimestre din 2020.

Grafic 7 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 nebancale la nivel european**



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

Indicele MSCI WORLD, un proxy pentru piețele de capital la nivel internațional, a cunoscut o revenire rapidă în trimestrele III, IV și în primul trimestru din 2021. Nivelul riscurilor asociate finanțării sectorului corporativ (indicele IBOXX) a rămas staționar, fiind dependent de prognozele de scădere pentru PIB-ul global ca urmare a contractării industriei manufacturiere (indicele MSCI COMMODITIES PRODUCERS).

Randamentele indicilor de acțiuni ai bursei locale au avut evoluții pozitive în luna decembrie 2020 față de luna septembrie 2020, cea mai semnificativă creștere fiind înregistrată de indicele ROTX (+13,48%). În plus, indicii europeni analizați au prezentat, de asemenea, dinamici pozitive, cea mai mare creștere fiind înregistrată de indicele ASE (GR: +29,49%). Principalii indici americani și asiatici au prezentat evoluții similare, creșterile înregistrate fiind între 7,49% (indicele SSEA) și 24,31% (indicele NIFTY 50).

Tabel 4 Randamentele burselor de acțiuni

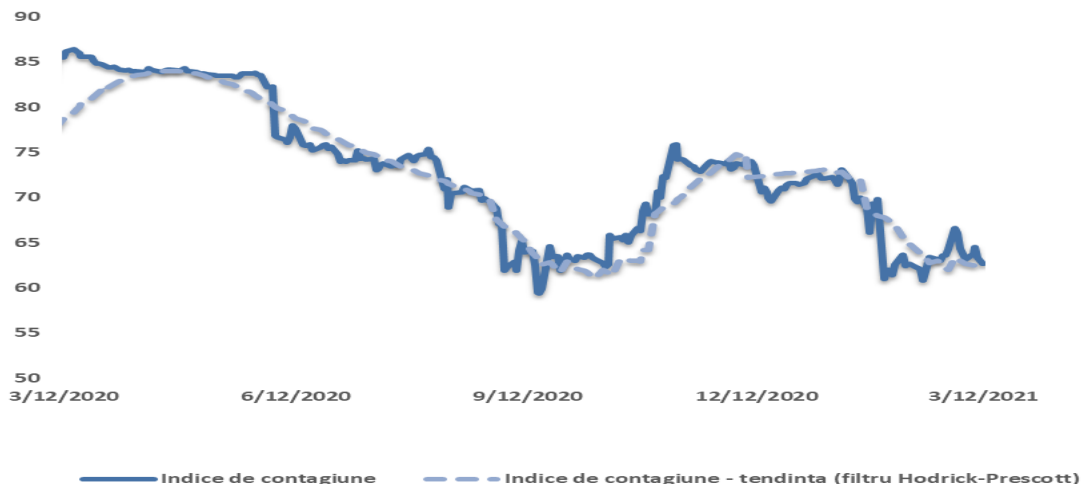
Indici internaționali	3 luni	6 luni	12 luni
EA (EUROSTOXX)	12,38%	12,69%	-1,58%
FR (CAC 40)	15,57%	12,47%	-7,14%
DE (DAX)	7,51%	11,44%	3,55%
IT (FTSE MIB)	16,92%	14,75%	-5,42%
GR (ASE)	29,49%	26,62%	-11,75%
IE (ISEQ)	15,60%	23,48%	2,69%
ES (IBEX)	20,21%	11,65%	-15,45%
UK (FTSE 100)	10,13%	4,71%	-14,34%
US (DJIA)	10,17%	18,57%	7,25%
IN (NIFTY 50)	24,31%	35,72%	14,90%
SHG (SSEA)	7,94%	16,37%	13,91%
JPN (N225)	18,37%	23,13%	16,01%

Indici BVB	3 luni	6 luni	12 luni
BET	8,86%	13,23%	-1,72%
BET-BK	9,70%	11,78%	-1,34%
BET-FI	2,44%	0,56%	-9,40%
BET-NG	5,34%	4,51%	-11,80%
BET-TR	10,02%	14,95%	3,39%
BET-XT	7,56%	10,44%	-4,73%
BET-XT-TR	8,65%	12,08%	0,02%
BETPlus	8,62%	12,96%	-1,70%
ROTX	13,48%	14,58%	-1,52%

Sursa: Thomson Reuters Datastream, calcule ASF, Notă: 3 luni=31 decembrie 2020/30 septembrie 2020; 6 luni=31 decembrie 2020/30 iunie 2020; 12 luni=31 decembrie 2020/31 decembrie 2019; Max (verde) și min (roșu) sunt fixate la ± 4% (3 luni), ±8% (6 luni) și ±15% (12 luni)

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; model ASF

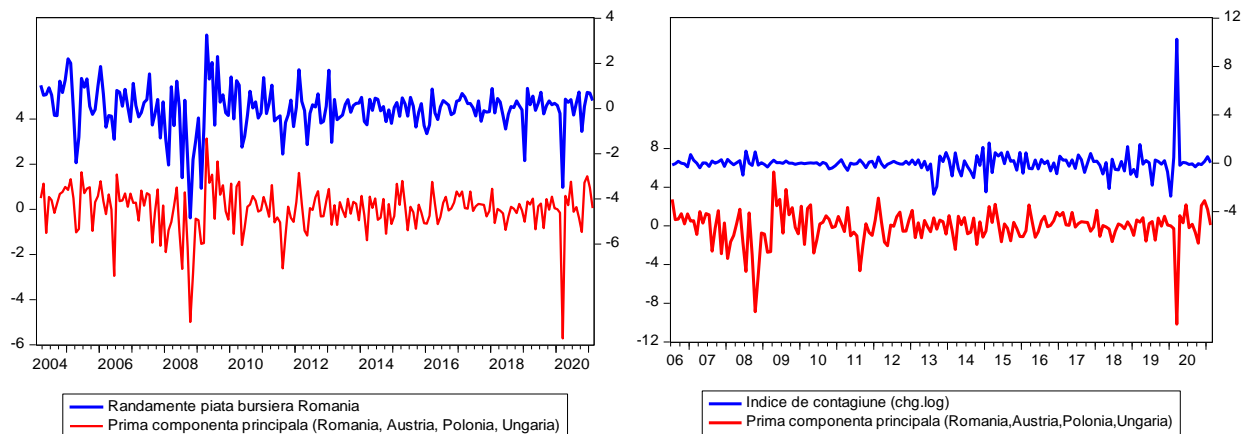
Analiza contagiunii indică faptul că piața de capital din România este sensibilă la factorii de risc care influențează piețele de capital învecinate (Polonia, Austria și Ungaria).

Ca urmare a așteptărilor economice legate de efectele cauzate de criza sanitară actuală, 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 perioada iulie-septembrie, **contagiunea a continuat să scadă, concomitent cu relaxarea condițiilor de izolare socială** luate de toate economiile europene. În lipsa altor șocuri economice, contagiunea a revenit la media pe termen lung. În trimestrul IV, contagiunea și-a reluat tendința de creștere pe fondul reimpunerii măsurilor de distanțare socială și a creșterii incertitudinii legate de un nou val al pandemiei, precum și de noi mutații ale virusului.

În primul trimestru din 2021 contagiunea a început să scadă ca urmare a neconcordanței dintre evoluțiile bursiere dintre piețele de capital.

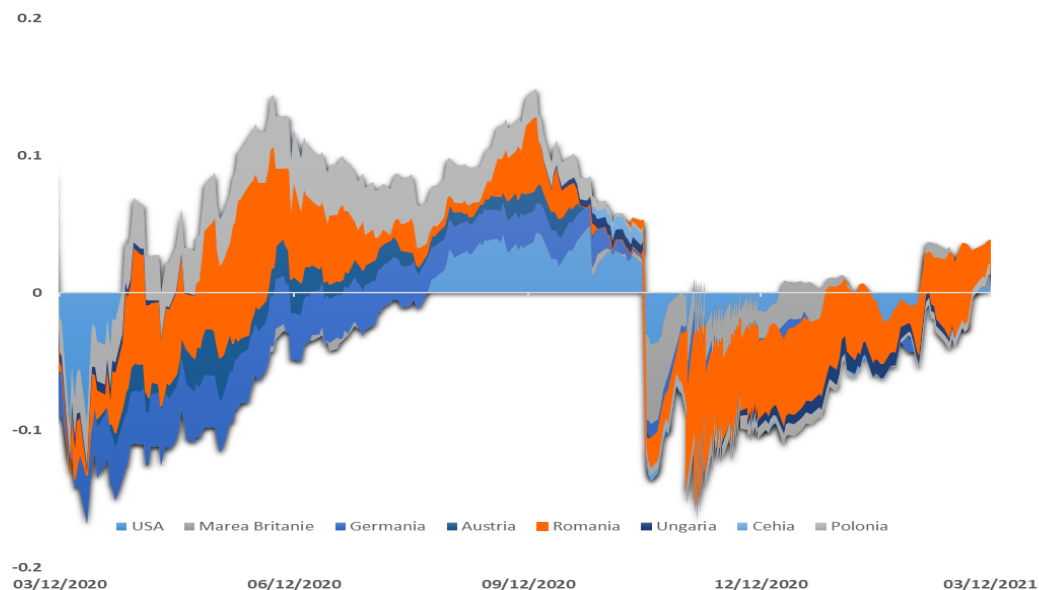
Grafic 9 Randamente piața bursiera România vs prima componentă principală și Indice de contagiune vs. prima componentă principală



Tendința de pe piețele învecinate Austria, Polonia și Ungaria explică aproximativ 85% din dinamica randamentelor pieței bursiere locale. Indicele de contagiune și tendința de pe piețele de capital din România, Austria, Polonia și Ungaria sunt invers corelate: creșterea contagiunii este similară cu o scădere generalizată a randamentelor celor patru piețe bursiere.

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 expusă, în principal, expusă șocurilor interne, în cel de al treilea trimestru a fost mai mult afectată de surse de șocuri din surse exogene, pentru ca în cel de al patrulea trimestru, pe fondul decorelării de celelalte burse, evoluția a fost dominată, din nou, de șocuri interne.** În primul trimestru din 2021 creșterea pieței interne a fost determinată de o cerere internă în creștere.

Grafic 10 Influența burselor externe asupra randamentelor pieței de acțiuni domestice (descompunerea istorică a șocurilor primite - model VAR)



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

**Nivelul de echilibru al pieței de capital** este nivelul normal de piață, o variabilă neobservabilă, ce poate fi estimată 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.

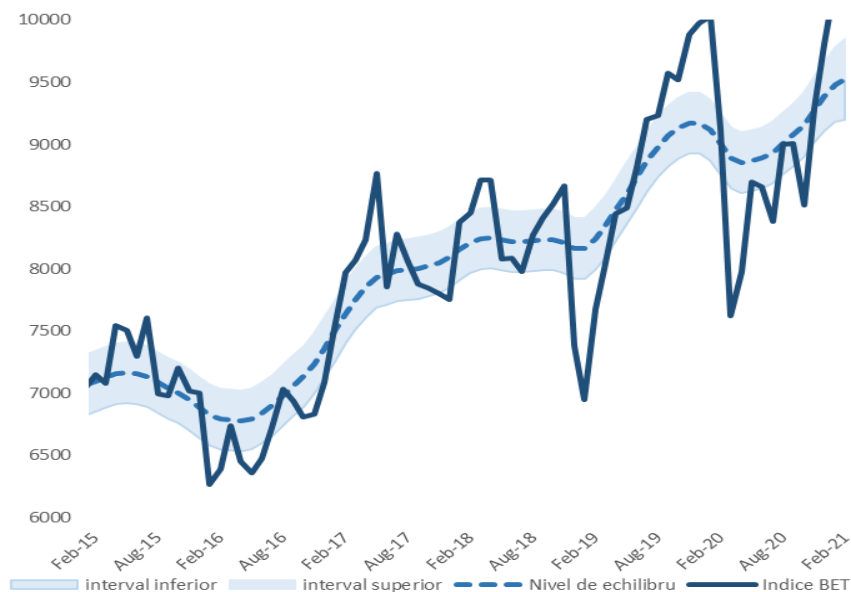
Depășirea nivelului de echilibru poate indica o perioadă de creștere nesustenabilă a pieței financiare sau o modificare a nivelului de echilibru pe fondul modificării factorilor fundamentali care afectează economia (ex: progresul tehnologic). Scăderea pieței sub nivelul de echilibru poate indica o perioadă 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 adăuga 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%) arată că la sfârșitul lunii februarie 2021 indicele pieței de capital a crescut și se situa ușor peste nivelul de echilibru. Tendința nivelului de echilibru este de creștere.



Grafic 11 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*) și estimată cu filtrul Kalman.

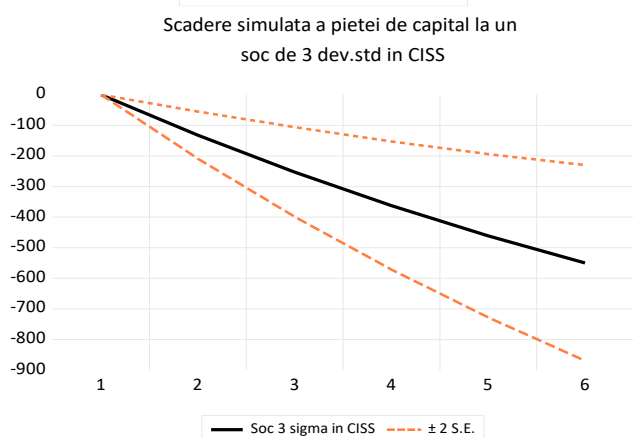
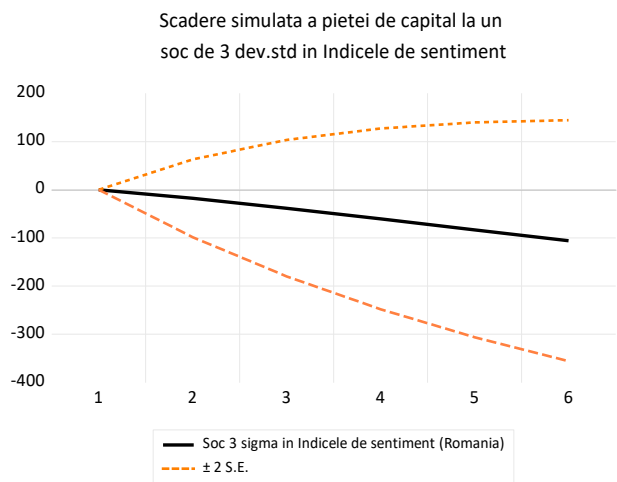
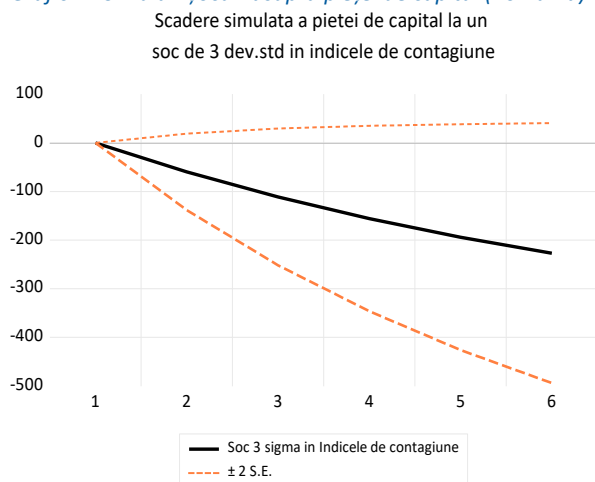
$$Indice_t = medie_t + socuri_t, socuri_t \sim NID(0, \sigma_\varepsilon^2)$$

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

Simulările realizate asupra pieței de capital din România<sup>2</sup> indică o reducere a incertitudinilor generate de șocurile de incertitudine economică. În cazul unui șoc cu amplitudinea de 3-sigma care are o probabilitate de 0,13%, presupunând o distribuție normală, care apare o dată la aproximativ 3 ani, impactul creșterii indicatorului de risc sistemic CISS conduce la o scădere a indicelui pieței de capital din România cu aproximativ 20%. Un șoc similar pentru încrederea în economia românească pentru care a fost folosit indicatorul de sentiment calculat pentru economia românească, șocul este de aproximativ 7%. În cazul creșterii contagiunii pentru economiile din România, Austria, Polonia și Ungaria, impactul șocului este de 12%.

<sup>2</sup> Vezi Anexa 1 pentru detalii referitoare la modalitatea de calcul și modelul utilizat.

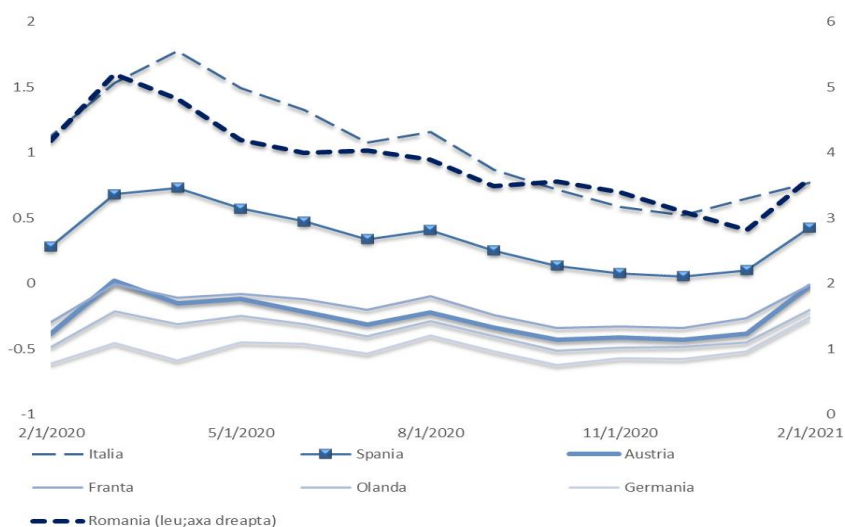
Grafic 12 Simulări șocuri asupra pieței de capital (România)



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

La nivel european, tendința obligațiunilor suverane pe termen lung în 2020 a fost de scădere. Corelația dintre titlurile suverane se datorează climatului de creștere scăzută a economiei europene și impactului contracției economice generate de coronavirus.

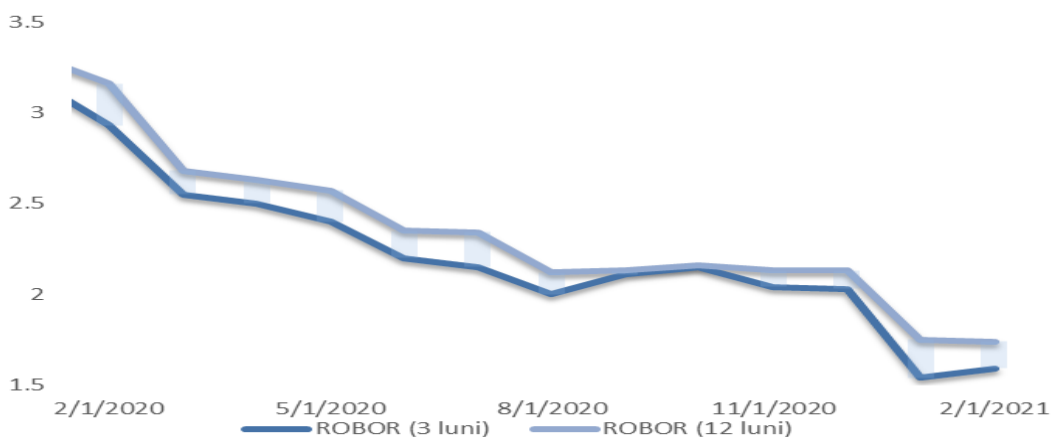
Grafic 13 Evoluția randamentelor obligațiunilor suverane cu maturitatea de 10 ani



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

Dobânzile interbancare și-au continuat și în primul trimestru din 2021 tendința descendentă din anul trecut. Așteptările de creștere economică redusă, scădere ratei de politică monetară și a profitabilității din sectorul bancar au redus ratele interbancare, precum și diferența dintre acestea.

Grafic 14 Evoluția ratei interbancare (România)



Sursa: Refinitiv, calcule ASF

Potrivit datelor publicate de EFAMA, la finalul anului 2020, comparativ cu finalul lui 2019, s-au înregistrat creșteri ale activelor nete, atât în cazul organismelor de plasament colectiv (+5,95%), cât și în cazul fondurilor de investiții alternative (+5,58%).

Conform statisticilor EFAMA, în trimestrul IV 2020, valoarea cumulată a vânzărilor nete ale OPCVM-urilor a fost de circa 226 miliarde EUR față de trimestrul IV 2019, când piața europeană de OPCVM-uri a înregistrat vânzări nete în valoare de 148 miliarde lei. Vânzările nete ale fondurilor de investiții alternative din Europa au crescut de la circa 43 miliarde EUR (trimestrul IV 2019) la 64 miliarde EUR (trimestrul IV 2020).

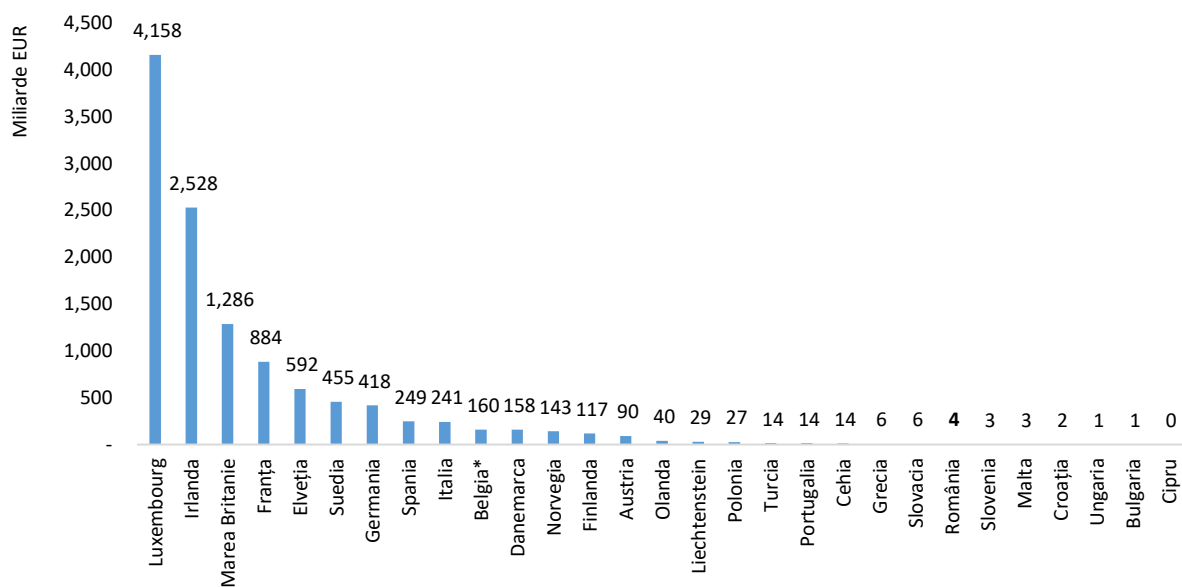
Cel mai mari creșteri ale vânzărilor nete au fost înregistrate în cazul OPCVM-urilor de acțiuni, care au consemnat în trimestrul IV 2020 intrări nete în valoare de 121,82 miliarde EUR, în timp ce la polul opus se află fondurile ARIS cu ieșiri nete în valoare de aproximativ 5,82 miliarde EUR. În cazul FIA, cea mai mare valoare a intrărilor nete s-a constatat în ceea ce privește fondurile diversificate (+21,69 miliarde EUR), în timp ce fondurile garantate au înregistrat ieșiri nete în valoare de 652 milioane EUR.

La nivelul trimestrului IV 2020, 23 dintre cele 29 de state europene au înregistrat intrări nete în OPCVM-uri, dintre acestea remarcându-se Irlanda (110,96 miliarde EUR), Luxemburg (56,55 miliarde EUR) și Franța (21,90 miliarde EUR), din punct de vedere al celor mai mari valori ale intrărilor nete în trimestrul IV 2020. Din perspectiva activelor nete ale OPCVM, s-a constatat o creștere de 5,95% la finalul trimestrului IV 2020 comparativ cu finalul trimestrului IV 2019.

La finalul trimestrului IV 2020, 20 țări au înregistrat intrări nete în FIA, dintre acestea cele mai mari constatându-se în cazul Germaniei (+41,35 miliarde EUR), Olandei (+7,94 miliarde EUR) și Irlandei (+4,17 miliarde EUR). Activele nete ale fondurilor de investiții alternative se situau la 31 decembrie 2020 la o valoare de 7.121 miliarde EUR, în creștere cu 5,58% comparativ cu finele trimestrului IV 2019.

La 31 decembrie 2020, piața fondurilor de investiții din Europa cuprindea 63.999 de fonduri de investiții (în creștere cu 1,46% față de numărul de la finele anului 2019: 63.080), dintre care 34.351 de organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), respectiv 29.648 de fonduri de investiții alternative (FIA).

*Grafic 15 Activele nete (miliarde EUR) ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare din Europa la 31 decembrie 2020*



Sursa: EFAMA

Activele nete ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) s-au situat la o valoare de aproximativ 11.645 miliarde EUR la finalul lunii decembrie 2020, în creștere cu 5,95% față de finalul anului 2019.

Tabel 5 Activele nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu

Țara	31.12.2020			31.12.2019		
	Număr OPCVM	Activ net	Cotă de piață	Număr OPCVM	Activ net	Modificare Trim. IV 2020 față de Trim. IV 2019 (%)
Austria	901	89.947	0,77%	905	86.339	4,18%
Cehia	166	13.541	0,12%	175	13.078	3,54%
Franța	3.012	884.296	7,59%	3.024	822.808	7,47%
Germania	2.481	418.145	3,59%	2.329	407.949	2,50%
Ungaria	34	1.336	0,01%	29	1.252	6,69%
Polonia	302	27.005	0,23%	340	28.147	-4,06%
<b>România</b>	<b>81</b>	<b>4.037</b>	<b>0,03%</b>	<b>81</b>	<b>4.700</b>	<b>-14,09%</b>
<b>Total țări analizate</b>	<b>6.977</b>	<b>1.438.307</b>	<b>12,35%</b>	<b>6.883</b>	<b>1.364.273</b>	<b>5,43%</b>
<b>Total OPCVM</b>	<b>34.351</b>	<b>11.644.513</b>	<b>100,00%</b>	<b>34.133</b>	<b>10.990.277</b>	<b>5,95%</b>

Sursa: EFAMA

Conform statisticilor EFAMA, în trimestrul IV 2020, intrările nete cumulate ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) s-au situat la o valoare de circa 226 miliarde EUR. La nivelul pieței europene de OPCVM, doar fondurile garantate și fondurile ARIS au înregistrat ieșiri nete. Cea mai mare valoare a intrărilor nete a fost înregistrată de fondurile de acțiuni (+121,82 miliarde EUR).

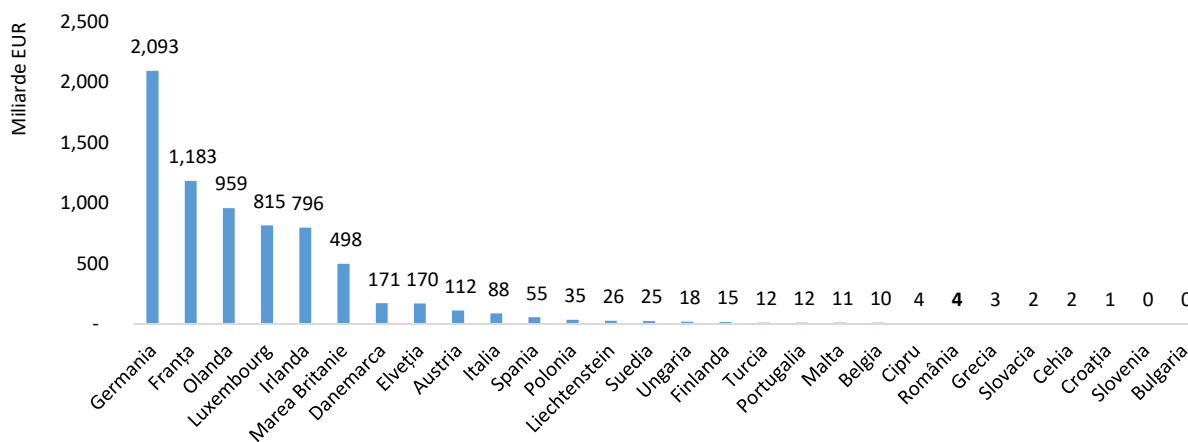
Tabel 6 Vânzările nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu în trimestrul IV 2020

Țara	Fonduri de acțiuni	Fonduri de obligațiuni	Fonduri diversificate	Fonduri monetare	Garantate	Fonduri ARIS	Alte fonduri	Total
Austria	880	(412)	1.012		(5)	(11)	3	1.469
Cehia	(13)	(46)	162		4		(4)	103
Franța	2.500	(1.800)	(1.900)	23.300	(200)			21.900
Germania	4.103	(191)	863	(200)	8	43	(43)	4.583
Ungaria	16	(12)	>-0.1			(16)	(4)	(17)
Polonia	(19)	1.180	77			(2)	18	1.255
<b>România</b>	<b>12</b>	<b>81</b>	<b>39</b>		<b>(1)</b>	<b>(1)</b>	<b>42</b>	<b>172</b>
<b>Total țări analizate</b>	<b>7.478</b>	<b>(1.199)</b>	<b>253</b>	<b>23.100</b>	<b>(193)</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>29.464</b>
<b>Total OPCVM</b>	<b>121.825</b>	<b>49.163</b>	<b>17.243</b>	<b>38.318</b>	<b>(200)</b>	<b>(5.821)</b>	<b>5.373</b>	<b>225.902</b>

Sursa: EFAMA

Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (FIA) din Europa se situau la finalul trimestrului IV 2020 la o valoare de 7.121 miliarde EUR, în creștere cu 5,58% comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2019. Germania este țara cu cele mai mari active nete ale FIA (2.093 miliarde EUR), la polul opus situându-se Bulgaria (8 milioane EUR).

Grafic 16 Activele nete (miliarde EUR) ale fondurilor de investiții alternative din Europa la 31 decembrie 2020



Sursa: EFAMA

Tabel 7 Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu

Țara	31.12.2020			31.12.2019		
	Număr FIA	Activ net	Cotă de piață	Număr FIA	Activ net	Modificare Trim. IV 2020 față de Trim. IV 2019 (%)
Austria	1.057	111.643	1,57%	1.036	107.744	3,62%
Cehia	11	1.692	0,02%	7	1.548	9,33%
Franța	7.790	1.182.700	16,61%	7.691	1.133.282	4,36%
Germania	4.656	2.093.240	29,40%	4.468	1.949.790	7,36%
Ungaria	521	17.616	0,25%	526	18.305	-3,77%
Polonia	813	34.512	0,48%	767	34.811	-0,86%
<b>România</b>	<b>33</b>	<b>4.372</b>	<b>0,06%</b>	<b>30</b>	<b>4.930</b>	<b>-11,31%</b>
<b>Total țări analizate</b>	<b>14.881</b>	<b>3.445.775</b>	<b>48,39%</b>	<b>14.525</b>	<b>3.250.410</b>	<b>6,01%</b>
<b>Total FIA</b>	<b>29.648</b>	<b>7.120.707</b>	<b>100,00%</b>	<b>28.947</b>	<b>6.744.178</b>	<b>5,58%</b>

Sursa: EFAMA

La nivel european, vânzările nete ale FIA s-au situat la valoarea de circa 64 miliarde EUR în trimestrul IV 2020. Cele mai mari valori ale intrărilor nete au fost înregistrate în cazul fondurilor diversificate (circa 22 miliarde EUR), în timp ce fondurile garantate au înregistrat cele mai mari valori ale ieșirilor nete cumulate (652 milioane EUR).

Tabel 8 Vânzările nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în trimestrul IV 2020 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	(113)	279	1.283		(50)	30	142	(6)	1.564
Cehia							57		57
Franța	(100)	(1.300)	(2.300)	4.400	(300)				400
Germania	5.641	5.255	17.686	94		(37)	5.723	6.993	41.355
Ungaria	112	73	123	(7)	(41)	(45)	322	14	551
Polonia	15	342	256		0	23	(4)	4	636
<b>România</b>			<b>&lt;0.1</b>			<b>6</b>		<b>(0)</b>	<b>6</b>
<b>Total FIA</b>	<b>7.126</b>	<b>(598)</b>	<b>21.687</b>	<b>5.307</b>	<b>(652)</b>	<b>(559)</b>	<b>10.604</b>	<b>21.151</b>	<b>64.065</b>

Sursa: EFAMA

## 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 de acestea, certificatul și, dacă este cazul, rezumatul în limba română al prospectelor. Conform normelor legale, ASF nu inițiază nicio procedură de aprobare a acestora. În acest context, în perioada ianuarie – decembrie 2020, ASF a fost notificată cu privire la aprobarea a 30 prospecte și 98 de suplimente (amendamente) la prospectele deja aprobate și, la rândul ei a notificat aprobarea prospectului de baza întocmit de SSIF BRK FINANCIAL GROUP autorităților din Budapesta, Viena și Varșovia.

Tabel 9 Oferte publice de vânzare primare în perioada 01.01.2020-31.12.2020 (conform documentelor aprobate de ASF)

Oferte publice de vânzare primare		
Companie	Volum (acțiuni vândute)	Valoare (lei)
VES SA	180.265.899 acțiuni	18.026.590
MOBEX SA	762.955 acțiuni	1.907.388
PRODHART SA	17.318.561 acțiuni	1.731.856
SIMBETON SA	31.910.000 acțiuni	3.302.770
BITTNET SYSTEMS SA	5.046.928 acțiuni	4.188.950
SELCA SA	31.861.309 acțiuni	3.186.131
SERICO SA	24.854.038 acțiuni	2.485.404
SINATEX SA	288.941 acțiuni	722.352
AVIOANE CRAIOVA SA	3.072.414 acțiuni	7.681.035
SN NUCLEARELECTRICA	16.186 acțiuni	161.860
RETRASIB SA	3.448.289 acțiuni	24.482.852
IFMA SA	16.189.019 acțiuni	1.618.902
PROMATERIS SA	361.535 acțiuni	361.535
IOR SA	12.005.323 acțiuni	1.200.532
<b>Total</b>		<b>70,912,483</b>

Sursa: ASF

### 2.2. Alte evenimente corporative

Pe parcursul anului 2020 au fost aprobate următoarele demersuri privind alte evenimente corporative:

- 15 documente aferente ofertelor publice de cumpărare, a căror valoare se ridică la 1.002.317.655 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, oferta închisă fără succes, și două prospecte de admitere la tranzacționare a obligațiunilor emise de două bănci;
- un prospect de admitere la tranzacționare pe piața reglementată administrată de BVB a acțiunilor emise de un emitent de pe sistemul multilateral de tranzacționare administrat de BVB, un document universal de înregistrare și un prospect de bază aferent emisiunii de produse structurate emise de SSIF BRK FINANCIAL GROUP SA;
- un document aferent unei fuziuni;
- două anunțuri aferente inițierii procedurii de retragere a acționarilor, conform dispozițiilor art. 42 din *Legea nr. 24/2017*;
- 13 retrageri de la tranzacționare de pe sistemul multilateral de tranzacționare /piața reglementată, administrate 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 10 Oferte publice în perioada 01.01.2020 – 31.12.2020 (conform documentelor aprobate de ASF)

Oferte publice de preluare		
Companie	Volum (acțiuni cumpărate)	Valoare (lei)
CARBOCHIM S.A.	146.427	2.211.048
Oferte publice de cumpărare		
Companie	Volum (acțiuni cumpărate)	Valoare (lei)
SIF OLTENIA S.A.	38.393.986	105.583.462
PRODPLAST S.A.	1.698.148	4.279.333
FONDUL PROPRIETATEA S.A.	200.000.000	278.000.000
ELECTROPUTERE S.A.	11.433.461	131.485
MAT S.A.	65.742	138.058
SIF OLTENIA S.A	22.149.143	60.910.143
MAT S.A	0	0
FONDUL PROPRIETATEA S.A	220.000.000	305.800.000
TURISM FELIX S.A	4.842.747	1.937.099
SIMBETON S.A	0	0
ARTEGO S.A.	841.419	6.529.411
FONDUL PROPRIETATEA S.A.	165.000.000	229.350.000
FARMACEUTICA REMEDIA S.A.	10.608.980	6.365.388
PRIMCOM S.A	112.000	3.248.000
MAT S.A.	9.055	45.275

Sursa: ASF

Tabel 11 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2020 – 31.12.2020

Tip operațiune	Număr Certificate de Înregistrare a Instrumentelor Financiare
Majorarea capitalului social	25
Drepturi de preferință	1
Diminuarea capitalului social	16
Unități de fond	1
Obligațiuni	13
Produse structurate	216
Societăți (acțiuni) nou admise la tranzacționare pe SMT	4
Drepturi de alocare	1
Titluri de stat	6
Fuziune	1
<b>Total</b>	<b>284</b>

Sursa: ASF



### 3. PIAȚA SECUNDARĂ

#### 3.1. Piețe spot

##### 3.1.1. Piețe spot administrate de BVB

Aproximativ toți indicii bursei românești au înregistrat evoluții negative, scăderile fiind de peste 1%, în trimestrul IV al anului 2020 comparativ cu 31 decembrie 2019, cu excepția indicilor BET-XT-TR (+0,02%) și BET-TR (+3,39%). Indicele de referință BET, care surprinde evoluțiile celor mai tranzacționate companii de pe piața reglementată a BVB, a avut o scădere de 1,72% la 31 decembrie 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 decembrie 2020 cea mai semnificativă scădere, de aproximativ 12%. Cea mai diminuată rată de scădere a fost de 1,34% aferentă indicelui BET-BK, care a fost construit pentru a putea fi folosit ca benchmark de către administratorii de fonduri, dar și de alți investitori instituționali. De asemenea, indicele sectorial BET-FI, lansat de BVB și care reflectă evoluția societăților de investiții financiare și a altor entități asimilabile acestora, a scăzut cu 9,40% la 31 decembrie 2020 față de finalul anului 2019.

Tabel 12 Evoluția indicilor Bursei de Valori București la 31.12.2020

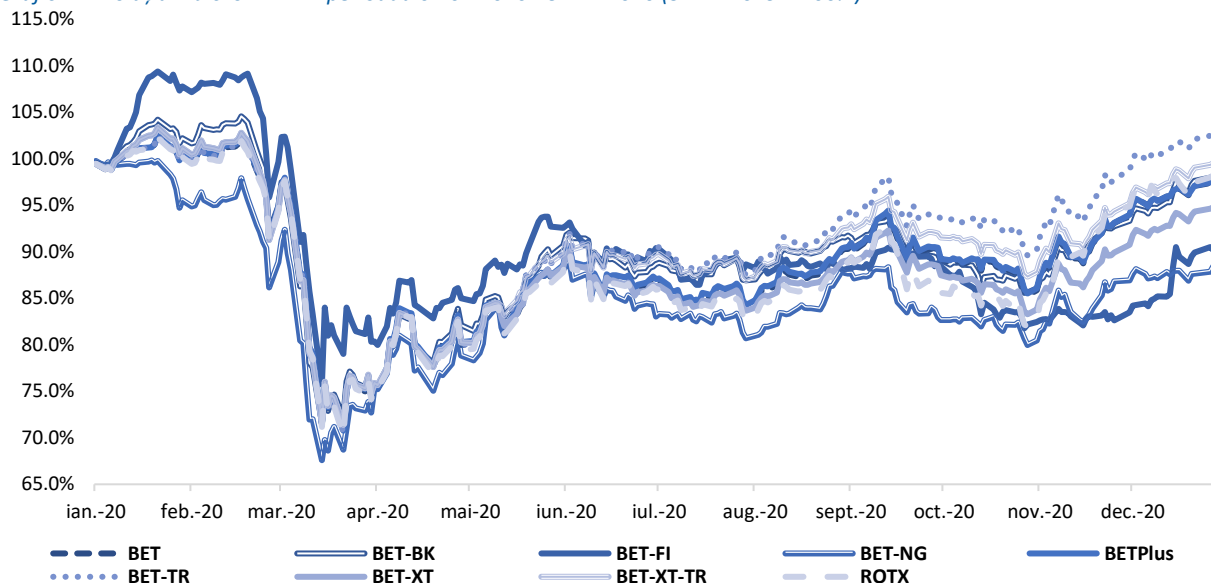
Indice	Valoare la data de 31.12.2019	Valoare la data de 31.12.2020	Modificare (%) 31.12.2020 față de 31.12.2019
BET	9.977	9.806	-1,72%
BET-BK	1.892	1.867	-1,34%
BET-FI	47.547	43.078	-9,40%
BET-NG	786	693	-11,80%
BET-TR	15.969	16.510	3,39%
BET-XT	915	872	-4,73%
BET-XT-TR	1.474	1.475	0,02%
BETPlus	1.490	1.465	-1,70%
ROTX	20.877	20.560	-1,52%

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.

Anul 2020 a fost marcat de valori ridicate ale indicilor, însă, ca urmare a răspândirii coronavirusului și decretării stării de urgență și, apoi, a celei de alertă, indicele BET a încheiat luna decembrie 2020 la 9.806 puncte, echivalentul unei scăderi de 1,72% față de închiderea din decembrie 2019. Perioada în care s-au înregistrat cele mai drastice scăderi a fost în luna martie, după care indicii bursei românești au început să evolueze pe un trend crescător, înregistrând totuși valori inferioare celor anterioare debutului pandemiei.

Grafic 17 Evoluția indicilor BVB în perioada 01.01.2020 - 31.12.2020 (31.12.2019 = 100%)



Sursa: BVB, calcule ASF

Valoarea totală tranzacționată pe piața BVB și SMT a atins nivelul de 18,73 miliarde lei în anul 2020, în creștere cu 54,05% comparativ cu anul 2019. Numărul de tranzacții derulate la BVB a crescut cu 70,99% în anul 2020, comparativ cu anul anterior.

Valoarea tranzacțiilor cu titluri de stat la 31 decembrie 2020 a crescut față de aceeași perioadă a anului 2019, înregistrând un nivel de aproximativ 2,68 miliarde lei. Acțiunile rămân clasa dominantă de active financiare, cu o pondere de 67,14% din totalul valorii tranzacționate la BVB în anul 2020.

Începând cu luna iunie 2020, compania Bittnet Systems SA (BNET) a început tranzacționarea pe piața reglementată a BVB.

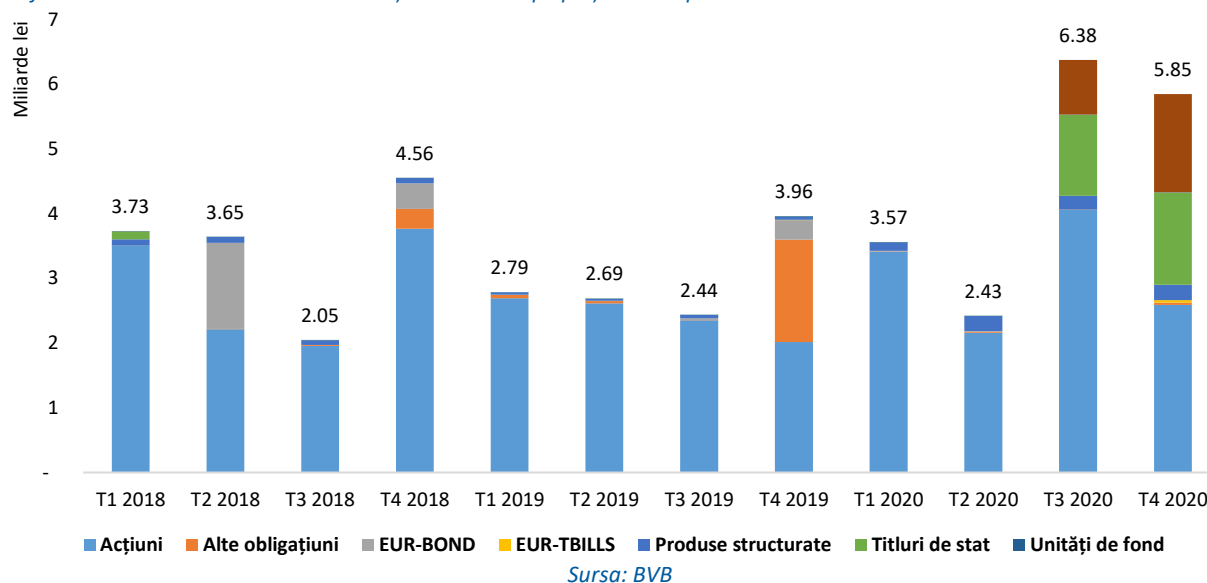
Tabel 13 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața BVB și SMT), după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument

Tip de instrument	31.12.2019			31.12.2020			Variații %	
	Nr. tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. tranzacții	Valoare (lei)	%	Nr. tranzacții	Valoare
Acțiuni, inclusiv drepturi	512.807	9.910.960.145	81,54%	836.141	12.572.185.291	67,14%	63,05%	26,85%
Alte obligațiuni, inclusiv EUR-BOND, EUR-TBILLS și EUR-TBONDS	6.218	2.047.364.629	16,84%	18.722	2.632.525.706	14,06%	201,09%	28,58%
Produce structurate	56.861	185.899.982	1,53%	108.992	828.795.845	4,43%	91,68%	345,83%
Titluri de stat	91	4.090.043	0,03%	19.435	2.677.927.575	14,30%	21257,14%	65374,32%
Unități de fond	2.719	7.017.125	0,06%	6.195	14.439.761	0,08%	127,84%	105,78%
<b>Total</b>	<b>578.696</b>	<b>12.155.331.923</b>	<b>100,00%</b>	<b>989.485</b>	<b>18.725.874.178</b>	<b>100,00%</b>	<b>70,99%</b>	<b>54,05%</b>

Sursa: BVB

Valoarea totală tranzacționată pe piața BVB în trimestrul IV al anului 2020 a crescut comparativ cu aceeași perioadă a anului 2019 și a reprezentat 5,85 miliarde lei. Aproximativ 97% din valoarea totală a tranzacțiilor a avut loc pe BVB, restul fiind derulate pe SMT. Pe lângă acțiuni, tranzacțiile cu titluri de stat și cu produse structurate au avut ponderi semnificative în valoarea tranzacționată în anul 2020 pe BVB.

Grafic 18 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe piața BVB în perioada ian. 2018 - dec. 2020

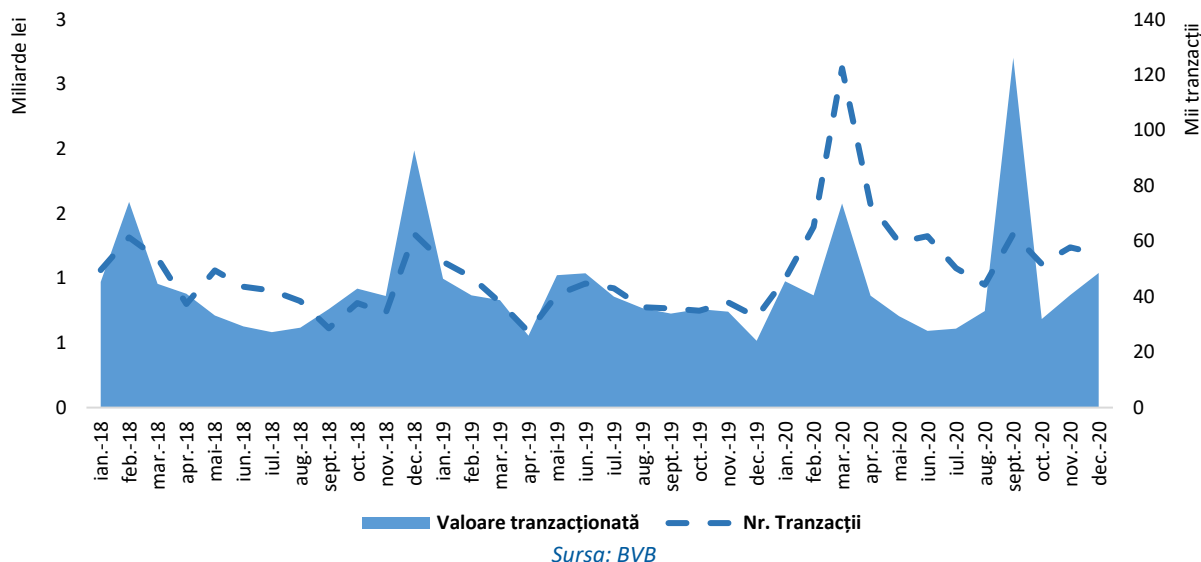


### 3.1.1.1. Secțiunea BVB

Valoarea totală tranzacționată cu titluri de capital a crescut în anul 2020 comparativ cu anul 2019, cu aproximativ 26%, iar numărul tranzacțiilor a crescut cu circa 59%.

Cea mai ridicată valoare tranzacționată din ultimii doi ani este în luna septembrie 2020, volumul tranzacționat fiind susținut de oferta publică de cumpărare a acțiunilor emise de OMV PETROM S.A. în valoare de aproximativ 561 milioane lei.

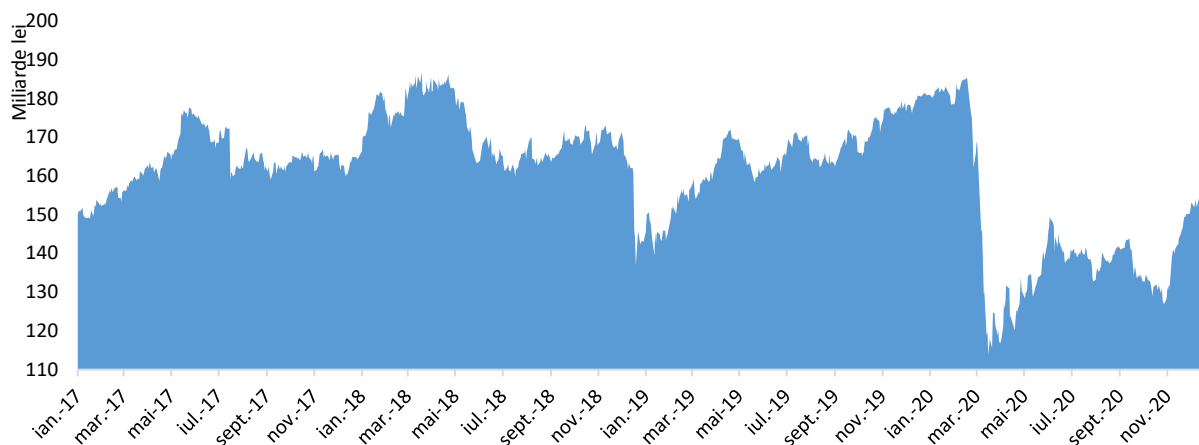
Grafic 19 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB



La finalul trimestrului IV al anului 2020, capitalizarea bursieră de pe piața reglementată a atins nivelul de 154,37 miliarde lei, în scădere cu aproximativ 15% 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 20 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni)



Sursa: BVB

La 31 decembrie 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 30% din valoarea totală tranzacționată. Pe următoarele poziții din acest top s-au clasat Fondul Proprietatea (FP), BRD - Groupe Société Générale (BRD), OMV Petrom (SNP) și Romgaz (SNG). 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 14 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată la 31 decembrie 2020 pe piața principală (doar acțiuni)

Simboluri	Valoare lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
TLV	2.835.421.798	30,44%	132.719	17,95%
FP	1.300.861.190	13,96%	33.783	4,57%
BRD	840.826.890	9,03%	48.494	6,56%
SNP	823.228.454	8,84%	53.072	7,18%
SNG	817.040.784	8,77%	52.431	7,09%
EBS	450.026.276	4,83%	44.648	6,04%
SNN	441.572.560	4,74%	47.816	6,47%
EL	235.962.582	2,53%	22.931	3,10%
TGN	232.505.937	2,50%	23.907	3,23%
TRP	189.952.808	2,04%	31.140	4,21%
SIF5	142.258.241	1,53%	20.341	2,75%
TEL	111.253.701	1,19%	15.592	2,11%
M	101.308.903	1,09%	10.311	1,39%
DIGI	98.391.512	1,06%	6.707	0,91%
SIF3	90.156.697	0,97%	17.907	2,42%
SIF4	60.819.338	0,65%	14.161	1,91%
WINE	56.718.308	0,61%	5.496	0,74%
SIF1	54.507.669	0,59%	9.607	1,30%
SIF2	52.709.211	0,57%	9.947	1,34%
COTE	44.851.360	0,48%	11.520	1,56%
<b>TOTAL cumulat</b>	<b>8.980.374.227</b>	<b>96,41%</b>	<b>612.530</b>	<b>82,82%</b>
<b>TOTAL tranzacționat</b>	<b>9.315.233.754</b>	<b>100,00%</b>	<b>739.556</b>	<b>100,00%</b>

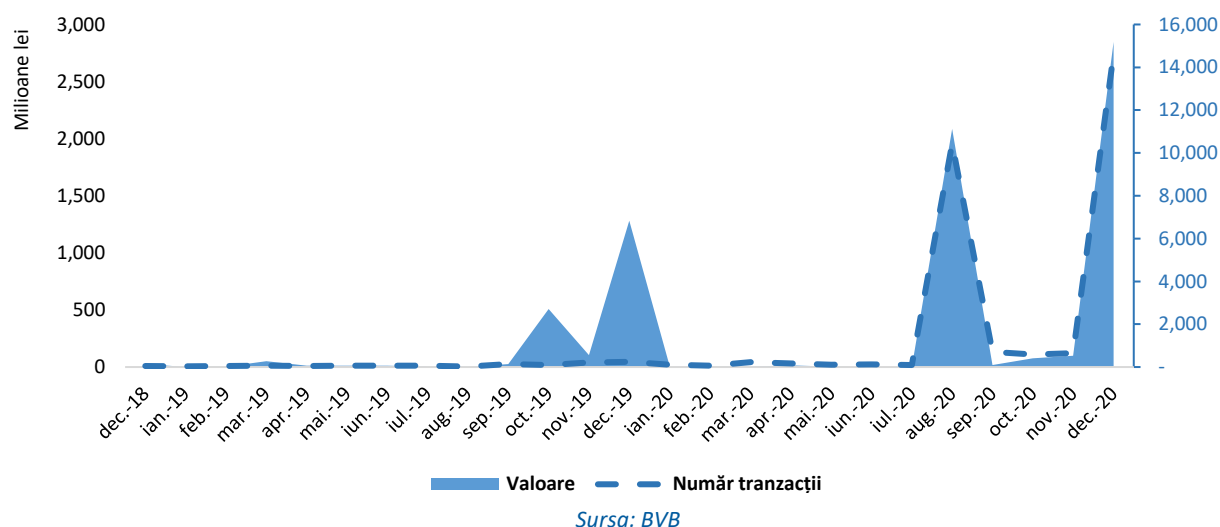
Sursa: BVB

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 81 emitenți care au realizat tranzacții pe piața principală în trimestrul IV au cumulat un total de 96,41% din valoarea tranzacțiilor efectuate (doar acțiuni).

Pe parcursul anului 2020, pe piața BVB, s-au derulat 27.868 de tranzacții cu titluri de credit (alte obligațiuni, EUR-BOND, EUR-TBILLS, EUR-TBONDS și titluri de stat) în valoare de circa 5.154 milioane lei, în creștere față de anul 2019. Și numărul tranzacțiilor cu titluri de credit a fost în creștere în anul 2020 comparativ cu anul 2019. Valoarea medie tranzacționată în anul 2020 (185 mii lei) a scăzut față de nivelul din aceeași perioadă a anului precedent (1.859 mii lei).

Cea mai ridicată valoare a tranzacțiilor cu titluri de credit pe piața BVB din perioada analizată a fost de 1.406,73 milioane lei, fiind înregistrată pe 2 decembrie (tranzacție aferentă obligațiunilor emise de Ministerul Finanțelor Publice - R2512AE). Toate obligațiunile de tip EUR-BOND tranzacționate pe BVB în anul 2020 au avut ca emitenți Impact Developer & Contractor, Patria Bank, Autonom Services, Libra Internet Bank, Agroserv Măriuța, OMRO IFN, Qualitance QBS și Vivre.

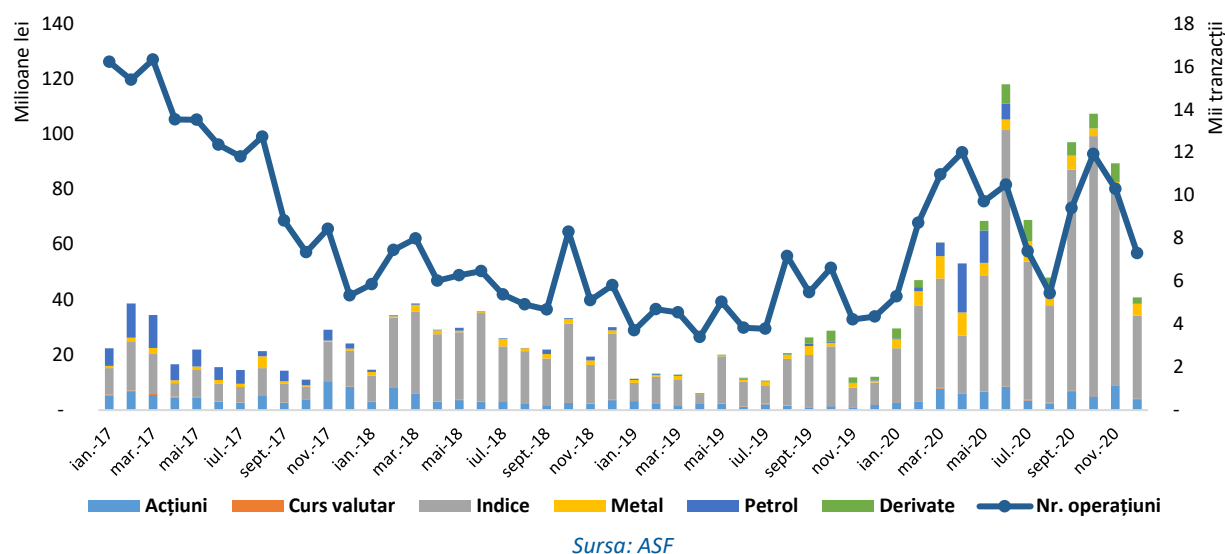
Grafic 21 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB



În anul 2020, valoarea tranzacțiilor cu produse structurate a crescut semnificativ comparativ cu anul anterior. De asemenea, numărul tranzacțiilor cu produse structurate a crescut cu 92%. Valoarea medie tranzacționată cu astfel de active financiare a înregistrat un nivel de 7.604 lei/tranzacție în anul 2020, în creștere de la 3.269 lei per tranzacție în 2019.

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 609 milioane lei, reprezentând 73% din totalul tranzacțiilor.

Grafic 22 Evoluția lunară a tranzacțiilor cu produse structurate în perioada ianuarie 2017 - decembrie 2020



### 3.1.1.2. SMT

La finalul trimestrului IV al anului 2020, existau 289 instrumente disponibile la tranzacționare pe SMT: 274 instrumente tranzacționabile pe piața XRS1 și 15 instrumente tranzacționabile pe piața XRSI. Numărul instrumentelor disponibile la tranzacționare este în scădere.

Tabel 15 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 31.12.2020
XRS1	296	284	274
XRSI	15	15	15
<b>Total</b>	<b>311</b>	<b>299</b>	<b>289</b>

Sursa: ASF

Pe parcursul anului 2020, au fost derulate 101.731 tranzacții pe SMT în valoare totală de circa 502 milioane lei, în creștere cu 88% comparativ cu valoarea înregistrată anul anterior.

Piața SMT a fost caracterizată de noi plasamente private de obligațiuni în 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 în 2019 un plasament privat de acțiuni prin care a atras 7,25 milioane lei, în luna ianuarie a anului 2020 derulând un nou plasament privat, când a emis 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 2020, 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.

Compania Agroland a derulat în martie un plasament privat de obligațiuni prin care a atras 8,08 milioane lei. Obligațiunile au o maturitate de 5 ani și o dobândă fixă de 9% pe an, plătită semestrial. Obligațiunile corporative emise de Agroland Business System au intrat la tranzacționare de pe 16 iunie 2020 pe sistemul multilateral de tranzacționare al BVB.

În luna mai 2020, obligațiunile companiei Artprint au intrat la tranzacționare pe piața XRB-SMT. Societatea a derulat în decembrie 2019 un plasament privat de obligațiuni prin care a atras 3,89 milioane lei, obligațiunile având o maturitate de 4 ani și o dobândă fixă de 9% pe an (plătită semestrial).

În trimestrul IV al anului 2020, instrumentele preferate de către investitori pe SMT au fost acțiunile, a căror valoare reprezintă circa 65% din valoarea totală tranzacționată.

*Tabel 16 Evoluția trimestrială a tranzacțiilor derulate pe SMT 2017-2020*

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
<b>T1 2017</b>	35.575.337	15.518	520.155	181	15.664	112
<b>T2 2017</b>	58.326.803	12.572	1.757.393	159	7.595	85
<b>T3 2017</b>	29.919.263	12.457	1.599.902	219	15.266	130
<b>T4 2017</b>	41.823.344	10.278	2.876.453	359	14.293	96
<b>T1 2018</b>	42.071.092	9.513	2.713.611	483	4.084	41
<b>T2 2018</b>	32.479.101	6.997	1.769.988	406	2.559	34
<b>T3 2018</b>	33.857.867	6.549	1.690.948	350	5.133	41
<b>T4 2018</b>	107.090.776	7.321	14.150.336	1.003	4.519	38
<b>T1 2019</b>	71.845.192	7.025	4.784.858	1.342	2.550	29
<b>T2 2019</b>	40.501.340	10.609	3.704.471	1.030	1.747	33
<b>T3 2019</b>	68.942.050	16.010	5.065.146	1.271	2.471	30
<b>T4 2019</b>	51.416.325	10.838	20.753.567	1.581	11.876	42
<b>T1 2020</b>	51.399.822	19.319	27.000.689	2.253	9.781	48
<b>T2 2020</b>	99.038.926	25.437	5.437.785	1.939	3.215	11
<b>T3 2020</b>	74.571.992	23.414	6.599.674	2.190	6.995	21
<b>T4 2020</b>	120.188.180	23.178	14.977.005	2.725	2.920	14

*Sursa: ASF*

Trimestrul IV al anului 2020 s-a remarcat prin derularea a 23 mii de tranzacții cu acțiuni pe SMT în valoare de aproximativ 120 milioane lei, în creștere cu 134% comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior.

Commerzbank AG (CBKN) este pe primul loc în topul emitenților după valoarea tranzacționată cu o pondere de 13,22% din valoarea totală tranzacționată pe SMT, iar pe locul doi și trei se află Norofert SA și Deutsche Lufthansa A.G. (LHA) cu ponderi de 11,15% și, respectiv, 8,65% din valoarea totală a tranzacțiilor cu acțiuni pe SMT.

Astfel, primii trei emitenți cumulează un procent de 33,01% din valoarea tranzacționată pe SMT și aproximativ 36% din numărul tranzacțiilor realizate în anul 2020.

Din totalul celor 245 de companii care au efectuat tranzacții pe SMT în trimestrul IV din anul 2020, primele 20 au înregistrat tranzacții cumulând 77% din totalul tranzacționat.

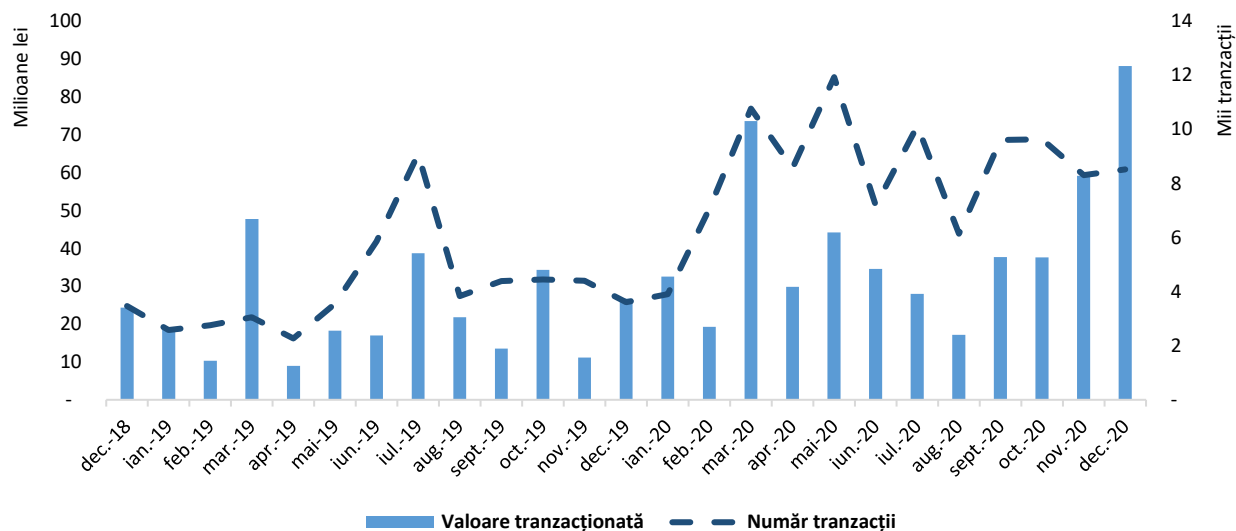
Tabel 17 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe SMT (doar acțiuni), la 31 decembrie 2020

Simboluri	Valoare lei	% din valoare totală	Nr. tranzacții	% din nr. total de tranzacții
CBKN	44.811.707	13,22%	7.768	8,68%
NRF	37.788.252	11,15%	18.887	21,11%
LHA	29.329.520	8,65%	5.237	5,85%
DBK	23.950.175	7,06%	4.909	5,49%
BNET	23.108.430	6,82%	10.367	11,59%
HAI	16.451.993	4,85%	2.916	3,26%
HUNT	12.210.212	3,60%	5.740	6,42%
BIOW	9.549.145	2,82%	84	0,09%
PPLI	9.081.117	2,68%	92	0,10%
MAM	8.460.000	2,50%	68	0,08%
REIT	8.122.550	2,40%	34	0,04%
AG	7.945.155	2,34%	139	0,16%
DAI	7.176.599	2,12%	1.558	1,74%
BAYN	6.347.266	1,87%	1.082	1,21%
LIH	6.189.868	1,83%	4.117	4,60%
SOPL	4.883.286	1,44%	5	0,01%
2P	4.435.378	1,31%	1.601	1,79%
BMW	3.639.457	1,07%	591	0,66%
PRSN	3.173.702	0,94%	1.753	1,96%
MACO	3.092.637	0,91%	1.962	2,19%
<b>TOTAL cumulat</b>	<b>269.746.448</b>	<b>79,56%</b>	<b>68.910</b>	<b>77,02%</b>
<b>TOTAL tranzacționat</b>	<b>339.026.689</b>	<b>100,00%</b>	<b>89.466</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

În perioada decembrie 2018 – decembrie 2020 cel mai mare volum înregistrat lunar în cadrul SMT a fost în luna decembrie 2020, atunci când s-au derulat 8.522 tranzacții însumând 88 milioane lei. Valoarea medie tranzacționată din anul 2020 s-a diminuat cu 8% comparativ cu cea din anul 2019.

Grafic 23 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe SMT



Sursa: ASF



### 3.2. Sisteme de decontare a titlurilor de valoare

Urmare a autorizării Depozitarului Central SA potrivit cerințelor CSDR, în decembrie 2019, ASF, în calitate de autoritate competentă, a derulat primul exercițiu de examinare și evaluare anuală a depozitarului central de titluri de valoare și a sistemului de decontare administrat de acesta. Depozitarul Central desfășoară următoarele servicii de bază autorizate: înregistrarea inițială a titlurilor de valoare într-un sistem de înscriere în cont (serviciu notarial), deschiderea și administrarea conturilor de titluri de valoare la nivelul cel mai înalt (serviciu de administrare centralizată) și gestionarea unui sistem de decontare a titlurilor de valoare (serviciu de decontare).

Numărul cumulativ de tranzacții decontate pe bază netă în anul 2020 a fost de 998.169, în creștere cu 66,64% față de anul 2019 (598.986). Acesta include decontarea a 975.735 tranzacții încheiate în locurile de tranzacționare, decontarea a 22.431 tranzacții de alocare și a 3 operațiuni buy-in, ca tranzacții de management al riscului.

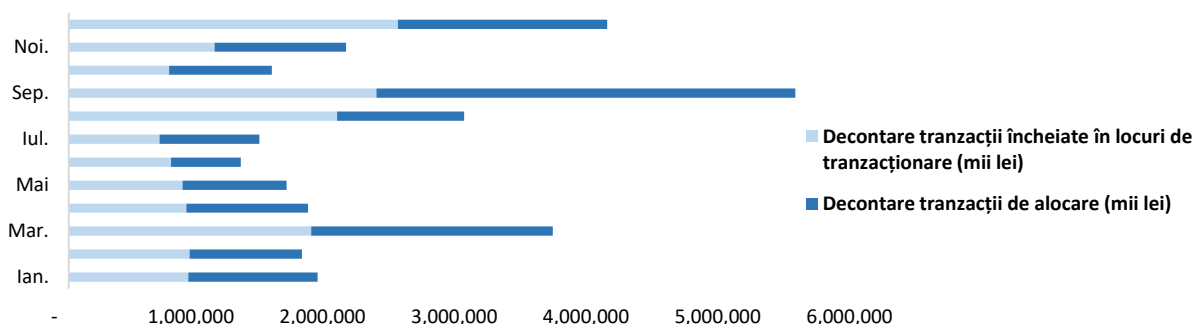
Tabel 18 Distribuția numărului de tranzacții decontate și a valorii decontate nete

Luna 2020	Valoare decontare pe bază netă anul 2019		Valoare decontare pe bază netă la anul 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%
Aprilie	34.229	1.300.257	90.960	1.815.216	165,74%	39,60%
Mai	47.219	2.110.894	86.482	1.653.359	83,15%	-21,67%
Iunie	58.056	2.789.998	83.711	1.306.120	44,19%	-53,19%
Iulie	58.784	2.197.502	66.193	1.447.237	12,60%	-34,14%
August	49.351	1.831.722	66.420	3.001.468	34,59%	63,86%
Septembrie	45.083	1.678.211	85.763	5.516.046	90,23%	228,69%
Octombrie	48.469	1.922.981	70.801	1.541.097	46,07%	-19,86%
Noiembrie	48.631	2.754.014	82.489	2.105.403	69,62%	-23,55%
Decembrie	41.642	3.836.175	79.525	4.087.061	90,97%	6,54%
<b>TOTAL</b>	<b>598.986</b>	<b>27.133.714</b>	<b>998.169</b>	<b>29.807.693</b>	<b>66,64%</b>	<b>9,85%</b>

Sursa: ASF

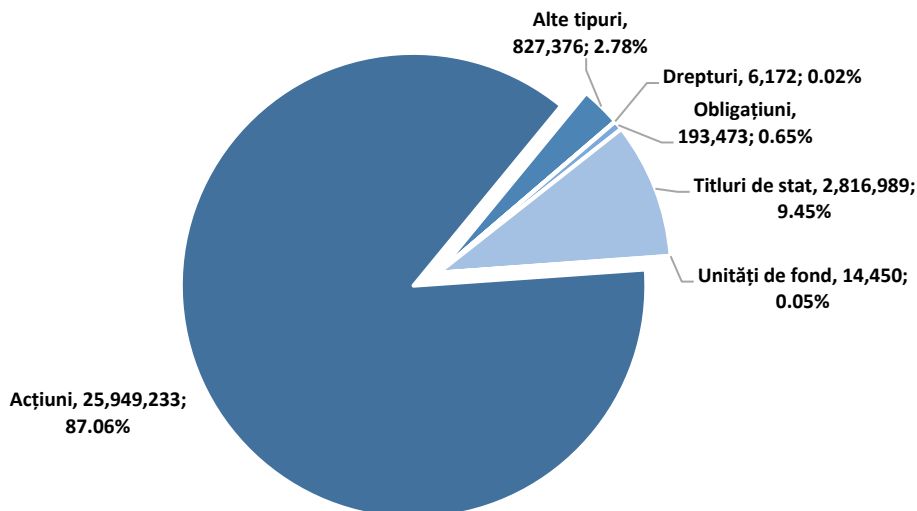
Valoarea totală a tranzacțiilor decontate pe bază netă în anul 2020 s-a ridicat la 29.807.693 mii lei (+9,85% față de 2019), din care 15.630.528 mii lei pentru tranzacțiile încheiate pe piețele administrate de BVB, 14.176.679 mii lei pentru tranzacțiile de alocare și 486 mii lei pentru operațiuni buy-in.

Grafic 24 Valoare tranzacții în piețe și alocări decontate în anul 2020



Valorile ridicate decontate în trimestrul al treilea se datorează creșterii numărului și valorii tranzacțiilor cu acțiuni și obligațiuni efectuate în locurile de tranzacționare și creșterii valorii tranzacțiilor de alocare.

Grafic 25 Valoarea decontării nete pe tipuri de instrumente financiare ian. – dec. 2020 (mii lei)



Valoarea tranzacțiilor cu titluri de stat decontate în 2020 (2.816.989 mii lei) a crescut semnificativ față de aceeași perioadă a anului 2019 (4.091 mii lei) datorită procesării celor două oferte publice primare de vânzare de titluri de stat de către Ministerul Finanțelor Publice, pentru populație.

În anul 2020, numărul total al tranzacțiilor decontate pe bază brută a fost de 3.058, în scădere cu 19,36% față de anul 2019 (3.792 tranzacții), dintre care 9 tranzacții de tip Deal încheiate la BVB, în valoare de 567.264 mii lei (cea mai mare parte în luna septembrie) și 3.049 tranzacții încheiate în afara locurilor de tranzacționare, în valoare de 2.542.138 mii lei. Astfel, valoarea totală a tranzacțiilor decontate pe bază brută a fost de 3.109.402 mii lei, în scădere cu 5,98% față de anul 2019 (3.307.067 mii lei). Menționăm aici că tranzacțiile Deal se decontează pe bază netă sau pe bază brută conform instrucțiunilor transmise de participanții la sistemul de decontare.

În anul 2020, au fost decontate pe bază brută, pe Platforma T2S, un număr total de 9.388 tranzacții în valoare totală de 549.479 mii euro, dintre care 9.200 tranzacții încheiate în locuri de tranzacționare, cu o valoare decontată de 520.921 mii euro, 186 tranzacții de alocare în valoare de 28.119 mii euro și 2 tranzacții în afara locurilor de tranzacționare cu o valoare decontată de 439 mii euro. Se remarcă o creștere a numărului de tranzacții în locurile de tranzacționare datorate ofertelor publice denumite în EUR.

În ceea ce privește activitatea transfrontalieră în anul 2020, în perioada analizată s-au efectuat 1.431 de operațiuni transfrontaliere având la bază principiul livrare contra plată (DvP), pentru instrumente financiare de tipul acțiunilor, obligațiunilor, produselor structurate și unităților de fond, valoarea totală a acestora fiind de 577.511 mii lei, în creștere cu 236,09% (171.830 mii lei) față de valoarea decontată în anul 2019.

La sfârșitul anului 2020, valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare pentru care Depozitarul Central este depozitar al emitentului a fost de 121,72 mld. lei (24,97 mld. euro).

*Tabel 19 Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare*

Tip instrument financiar	Număr emisiuni la data de 31.12.2020	Valoare la data de 31.12.2020 (RON)	Valoare la data de 31.12.2020 (EUR)
Acțiuni comune	356	109.546.182.221	22.473.777.741
Obligațiuni corporative	39	4.834.935.738	991.903.770
Obligațiuni municipale	34	2.192.304.493	449.758.841
Titluri de stat	6	4.864.652.762	998.000.320
Unități de fond	5	118.054.423	24.219.273
Produse structurate	24	149.810.000	30.734.039
Unități de fond ETF	1	12.294.600	2.522.280
Acțiuni preferențiale	1	904.400	185.541
Drepturi de preferință	11	0	0
Drepturi de alocare	2	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>479</b>	<b>121.719.138.637</b>	<b>24.971.101.805</b>

*Sursa: ASF*

Instrumentele financiare au fost evaluate la prețul de referință comunicat de BVB în data de 31.12.2020, mai puțin instrumentele financiare pentru care nu există preț de referință, care au fost evaluate la valoarea nominală. Unitățile de fond netrazacționabile au fost evaluate la valoarea unitară a activului net furnizată de emitent. Pentru evaluarea instrumentelor financiare a fost utilizat cursul de schimb RON/EUR 4.8738.

Numărul total de emisiuni străine pentru care Depozitarul Central nu este depozitar al emitentului la 31 decembrie 2020 a fost de 637, structurat așa cum se poate vedea în tabelul de mai jos.

*Tabel 20 Valoarea emisiunilor înregistrate la Depozitarul Central*

Tip instrument financiar	Număr emisiuni înregistrate la 31.12.2020	Valoarea la data de 31.12.2020 (RON)	Valoarea la data de 31.12.2020 (EUR)
acțiuni	378	426.512.650	87.500.544
certIFICATE de depozit	28	1.849.773	379.487
produse structurate	184	109.347.980	22.433.116
drepturi	0	0	0
obligațiuni	24	374.053.480	76.738.364
unități de fond	23	800.555	164.237
<b>TOTAL</b>	<b>637</b>	<b>912.564.439</b>	<b>187.215.747</b>

Valoarea totală a emisiunilor străine înregistrate la Depozitarul Central a fost de 912,56 mil. lei (187,22 mil. euro).

## 4. 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 finele lunii decembrie 2020 pe piața BVB își desfășurau activitatea un număr total de 27 de intermediari, dintre care 16 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 4 instituții de credit locale și 7 entități autorizate în alte state membre UE.

Tabel 21 Categoriile de intermediari pe piața reglementată administrată de BVB

Categorie	BVB-piața la vedere
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	16
Instituții de credit locale	4
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
<b>TOTAL</b>	<b>27</b>

Sursa: BVB, calcule ASF

În cadrul SMT activau, la finalul lunii decembrie 2020, un număr total de 20 de intermediari, din care 15 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 4 instituții de credit locale și o firmă de investiții autorizată într-un alt stat membru UE.

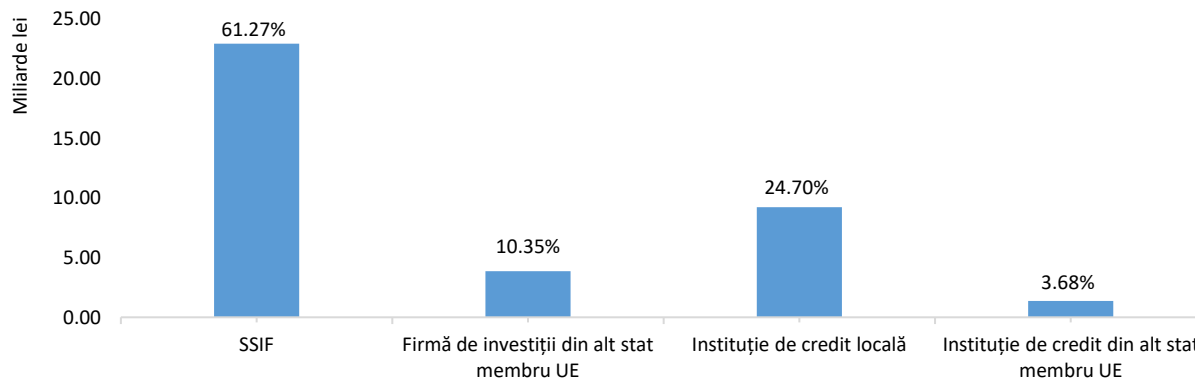
Tabel 22 Categoriile de intermediari pe sistemul multilateral de tranzacționare administrat de BVB

Categorie	SMT - BVB
Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF)	15
Instituții de credit locale	4
Firme de investiții din alte state membre UE	1
<b>TOTAL</b>	<b>20</b>

Sursa: BVB, calcule ASF

La finalul lunii decembrie 2020, cei mai activi intermediari pe BVB (piața reglementată și SMT) au fost SSIF-urile, valoarea intermediată de acestea fiind de aproximativ 23 miliarde lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au realizat aproximativ 86% 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 10,35%.

Grafic 26 Valoarea intermediată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari la 31 decembrie 2020



Sursa: BVB, calcule ASF

La finalul lunii decembrie 2020, BT CAPITAL PARTNERS s-a clasat pe primul loc în clasamentul participanților pe piețele reglementate, cu o valoare intermediată de 7.542.985.633 lei și o cotă de piață de 20,14%. SWISS CAPITAL S.A. ocupă următoarea poziție, aceasta deținând o pondere în totalul valorii intermediată de 18,86%.

Primele 10 societăți dețin aproximativ 92% din valoarea totală intermediată în anul 2020. Dintre acestea, 6 sunt Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), două 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.

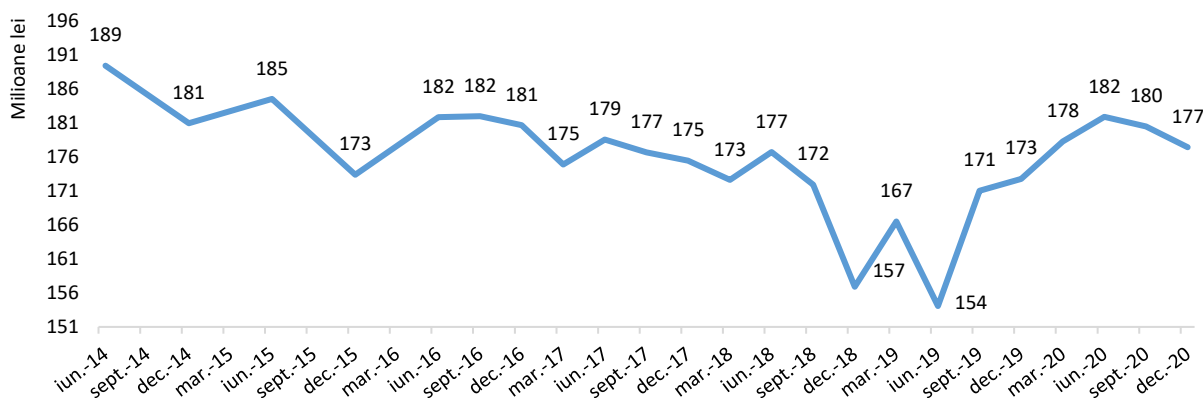
Tabel 23 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 31 decembrie 2020

Poziție (an)	Nume intermediar	Valoare intermediată (lei)	Pondere
1	BT CAPITAL PARTNERS	7.542.985.633	20,14%
2	SWISS CAPITAL S.A.	7.064.710.223	18,86%
3	BANCA COMERCIALĂ ROMÂNĂ	4.716.583.373	12,59%
4	BRD Groupe Societe Generale	4.442.305.803	11,86%
5	WOOD & COMPANY FINANCIAL SERVICES, a.s. PRAGA	3.691.349.415	9,86%
6	TRADEVILLE	3.143.703.470	8,39%
7	SSIF BRK FINANCIAL GROUP S.A.	1.385.171.022	3,70%
8	IFB FINWEST	900.597.240	2,40%
9	RAIFFEISEN CENTROBANK AG	865.620.427	2,31%
10	GOLDRING	711.563.367	1,90%
<b>Total top 10</b>		<b>34.464.589.973</b>	<b>92,03%</b>
<b>Total valoare intermediată la 31 decembrie 2020</b>		<b>37.450.777.358</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: BVB

În luna decembrie 2020, valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF-urilor a crescut față de luna decembrie 2019 cu aproximativ 3%, atingând nivelul de 177 milioane lei.

Grafic 27 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF



Sursa: ASF

La sfârșitul lunii decembrie 2020, SSIF-urile aveau în custodie o valoare cumulată a activelor de 12,87 miliarde de lei (aproximativ 2,71 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 lunii decembrie 2020 a fost de 22.126 (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.



## 5. ORGANISMELE DE PLASAMENT COLECTIV

Valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) din România este de 41,42 miliarde lei la data de 31 decembrie 2020, în creștere cu circa 5% comparativ cu trimestrul anterior. La finalul anului 2020, în România își desfășurau activitatea un număr de 18 societăți de administrare a investițiilor (SAI), 82 fonduri deschise de investiții (FDI), 26 fonduri închise de investiții (FÎI), 5 societăți de investiții financiare (SIF), Fondul Proprietatea și 4 depozitari.

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

Tabel 24 Numărul de OPC-uri și SAI-uri

Categorie entitate	31.12.2019	31.12.2020
	Nr. entități	Nr. entități
Societăți de administrare a investițiilor	18	18
Fonduri deschise de investiții	82	82
Fonduri închise de investiții	26	26
Societăți de investiții financiare	5	5
Fondul Proprietatea	1	1
Depozitari	4	4

Sursa: ASF

Tabel 25 Depozitarii activelor OPC

Depozitar	Total active 31.12.2020 (lei)
BRD – Groupe Société Générale SA	24.825.850.366
Banca Comercială Română SA	9.090.438.171
Raiffeisen Bank SA	7.275.427.813
Unicredit Ţiriac Bank SA	230.270.672
<b>TOTAL ACTIVE</b>	<b>41.421.987.022</b>

Sursa: ASF

### 5.1. Societăți de administrare a investițiilor

Categoria dominantă din totalul societăților de administrare a investițiilor (SAI) continuă să fie grupurile bancare, controlând cea mai mare parte din totalul cumulat al activelor administrate de SAI. Conform datelor din tabelul de mai jos, primele cinci SAI-uri după volumul activelor sunt toate societăți afiliate sistemului bancar, iar activele administrate de acestea, la data de 31 decembrie 2020, însumau 19.607.759.762 lei, respectiv circa 93% din activul total aferent industriei fondurilor de investiții.

Tabel 26 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate

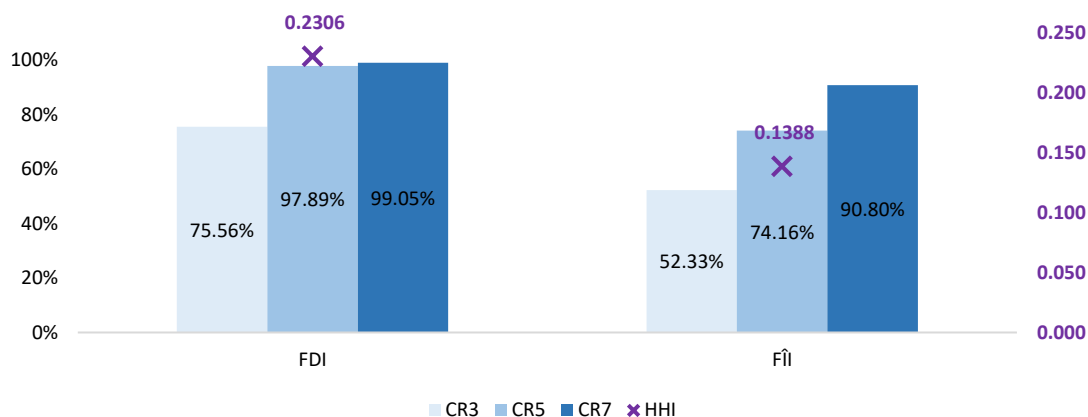
SAI	Activ total (lei) 31.12.2019	% din total active	Activ total (lei) 31.12.2020	% din total active
SAI ERSTE ASSET MANAGEMENT SA	6.569.979.908	27,24%	5.421.531.243	25,63%
SAI RAIFFEISEN ASSET MANAGEMENT SA	6.275.497.946	26,01%	5.192.947.860	24,55%
SAI BRD ASSET MANAGEMENT SA	4.806.909.077	19,93%	4.253.418.989	20,11%
SAI BT ASSET MANAGEMENT SA	4.143.670.604	17,18%	4.149.180.308	19,61%
SAI OTP ASSET MANAGEMENT SA	615.569.165	2,55%	590.681.361	25,63%
<b>Total active gestionate de cele 5 SAI-uri</b>	<b>22.411.626.699</b>	<b>92,91%</b>	<b>19.607.759.762</b>	<b>92,68%</b>
<b>Total active celelalte SAI-uri</b>	<b>1.711.433.650</b>	<b>7,09%</b>	<b>1.548.252.347</b>	<b>7,32%</b>
<b>Total active administrate de SAI-urile locale<sup>4</sup></b>	<b>24.123.060.350</b>	<b>100,00%</b>	<b>21.156.012.110</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

Gradul de concentrare pe piața serviciilor de depozitare a activelor fondurilor de investiții este ridicat, iar în cazul administratorilor fondurilor închise de investiții, gradul de concentrare este mediu. Pentru piața fondurilor deschise de investiții, analizată din perspectiva activelor administrate de SAI-uri, indicele Herfindahl-Hirschman are valoarea de 0,2306, ceea ce arată un grad ridicat de concentrare. Acest lucru este confirmat și de indicatorii CR („concentration rate”).

<sup>4</sup> Nu include activele SIF-urilor și ale Fondului Proprietatea.

Grafic 31 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 31.12.2020)



Sursa: ASF

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

### 5.1.1. Administrarea portofoliilor individuale

La finalul lunii decembrie 2020, un număr de 242 de conturi individuale de investiții erau administrate de 2 SAI-uri, valoarea totală a activelor fiind de 379.828.607 lei.

Tabel 27 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI-uri la 31 decembrie 2020

SAI	31.12.2019		31.12.2020	
	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)	Nr. conturi individuale	Active administrate (lei)
<b>TOTAL SAI</b>	<b>223</b>	<b>280.381.308</b>	<b>242</b>	<b>379.828.607</b>

Sursa: ASF

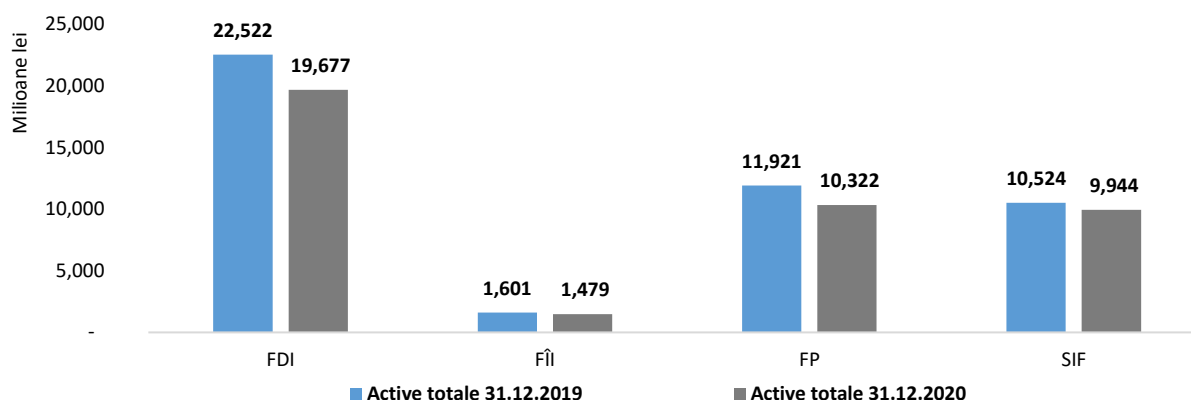
### 5.1.2. Administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC)

La finalul trimestrului IV 2020, valoarea totală a activelor organismelor de plasament colectiv (OPC) din România este de 41,42 miliarde lei, în scădere cu aproximativ 11% față de anul 2019 și în creștere cu 5% comparativ cu trimestrul III 2020.

O analiză pe categorii de organisme de plasament colectiv arată că, la finalul anului 2020, activele totale ale fondurilor deschise de investiții (FDI) s-au diminuat cu aproximativ 13% față de finele lunii decembrie 2019. De asemenea, fondurile închise de investiții și societățile de investiții financiare au înregistrat o diminuare a activului total față de finalul anului 2019.



Grafic 32 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC



Sursa: ASF

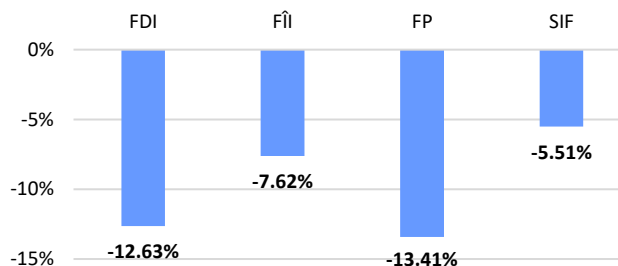
Valoarea activului total al Fondului Proprietatea a fost de aproximativ 10,32 miliarde lei la finalul lunii decembrie 2020 și înregistrează o scădere a activelor totale de aproximativ 13% față de sfârșitul anului 2019.

Tabel 28 Activele totale (milioane lei) pe categorii de OPC

Categorie fond	Active totale 31.12.2019	Active totale 31.12.2020
Fd. deschise	22.522	19.677
Fd. închise	1.601	1.479
SIF-uri	11.921	10.322
FP	10.524	9.944
<b>TOTAL OPC</b>	<b>46.568</b>	<b>41.422</b>

Sursa: ASF

Grafic 33 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 31.12.2020 față de 31.12.2019



Sursa: ASF

Activele cumulate ale FDI reprezentau, la finalul lunii septembrie 2020, o pondere de 48% în totalul activelor OPC locale, iar activele FÎI reprezentau circa 4%.

Tabel 29 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (lei)

Active totale - 31.12.2020	Fd. deschise	Fd. închise	SIF-uri	FP	TOTAL
Acțiuni	1.063.385.156	1.115.900.915	8.261.699.329	9.246.701.746	<b>19.687.687.145</b>
Obligațiuni	4.640.144.646	47.024.208	161.006.870	-	<b>4.848.175.724</b>
Titluri de stat	10.260.488.086	-	-	380.268.285	<b>10.640.756.370</b>
Depozite și disponibil	3.600.056.587	97.426.277	402.267.345	694.413.203	<b>4.794.163.413</b>
Titluri OPCVM/AOPC	1.155.036.881	139.611.944	1.003.497.688	-	<b>2.298.146.513</b>
Altele	- 1.042.361.329	79.298.739	115.157.425	963.022	<b>- 846.942.142</b>

Sursa: ASF

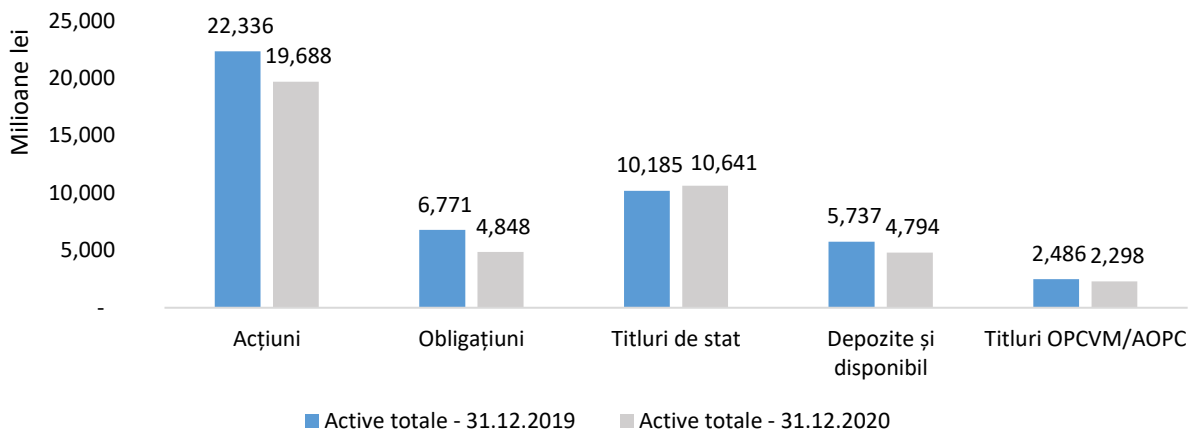
Din perspectiva structurii plasamentelor, FDI sunt orientate preponderent către instrumentele cu venit fix (titluri de stat și obligațiuni), în vreme ce FÎI, SIF-urile și FP au o orientare dominantă către plasamentele în acțiuni.

Pe ansamblul pieței, structura consolidată a investițiilor tuturor organismelor de plasament colectiv indică totuși o preferință pentru titlurile de capital a căror valoare totală este de circa 19,69 miliarde lei, consemnând o pondere de circa 48% din activul cumulat al OPC. Investițiile în instrumente financiare cu

venit fix la nivelul întregii piețe sunt în valoare de 20,28 miliarde lei, reprezentând aproximativ 49% din activul total al OPC.

La 31 decembrie 2020, față de finalul anului 2019, se constată o majorare de 4,48% a investițiilor efectuate în titluri de stat și o diminuare a investițiilor făcute în acțiuni (-12%) și în titluri OPCVM/AOPC scăderea a fost de 8%, concomitent cu o reducere a depozitelor și disponibilităților (-16%) și a obligațiunilor cu circa 28%.

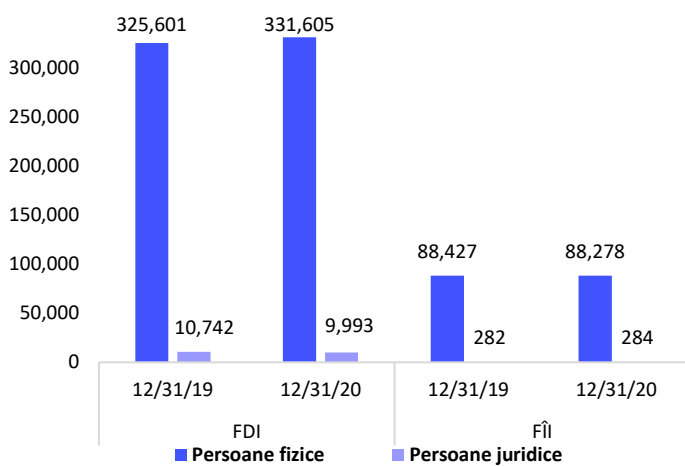
Grafic 34 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC



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 35 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 anului 2020, numărul investitorilor în FÎI se situa la 88.562 investitori. Dintre aceștia, cei mai mulți (88.278 persoane) sunt investitori persoane fizice.

## 5.2. Fonduri deschise de investiții (FDI)

La sfârșitul lunii decembrie 2020, își desfășurau activitatea 82 de fonduri deschise de investiții, structurate pe cinci categorii: fonduri de acțiuni (26), fonduri de obligațiuni (31), fonduri diversificate (14) 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 anul 2020 pentru strategii investiționale orientate către instrumente cu venit fix.

Tabel 30 Evoluția numărului de FDI, pe categorii

FDI în funcție de politica investițională*	31.12.2019	31.12.2020
Fonduri de acțiuni	25	26
Fonduri diversificate	16	14
Fonduri de obligațiuni	30	31
Fonduri mixte	11	11
<b>TOTAL</b>	<b>82</b>	<b>82</b>

\* conform noii clasificări

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.

Sursa: ASF

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 31 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI

Categorii de fonduri	31.12.2019			31.12.2020		
	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL	Pers. fizice	Pers. juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	14.939	258	<b>15.197</b>	15.420	279	15.699
Fonduri diversificate	34.651	507	<b>35.158</b>	35.674	461	36.135
Fonduri de obligațiuni	231.197	9.714	<b>240.911</b>	234.927	8.991	243.918
Fonduri mixte	44.814	263	<b>45.077</b>	45.584	262	45.846
<b>TOTAL</b>	<b>325.601</b>	<b>10.742</b>	<b>336.343</b>	<b>331.605</b>	<b>9.993</b>	<b>341.598</b>

La finele lunii decembrie 2020 numărul investitorilor în fonduri deschise s-au majorat față de sfârșitul anului 2019 cu 5.255 de investitori.

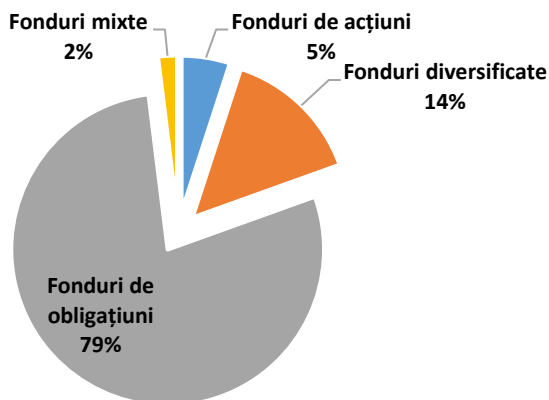
Tabel 32 Structura activelor nete pe categorii de FDI

FDI în funcție de politica investițională	Activ net 31.12.2019 (lei)	Activ net 31.12.2020 (lei)
Fonduri de acțiuni	881.052.086	984.348.733
Fonduri diversificate	3.212.103.191	2.850.911.952
Fonduri de obligațiuni	17.972.448.926	15.432.129.149
Fonduri mixte	433.418.300	384.075.582
<b>TOTAL</b>	<b>22.499.022.503</b>	<b>19.651.465.416</b>

Sursa: ASF

Cea mai ridicată pondere în activul net cumulat al FDI este deținută de fondurile de obligațiuni, circa 79%. 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 36 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (31.12.2020)



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 (52%), fiind urmate de obligațiunile corporative cotate (22%).

Tabel 33 Evoluția alocării strategice a activelor FDI

Elemente de portofoliu FDI	31.12.2019	% din AT	31.12.2020	% din AT
Acțiuni cotate	1.059.901.362	4,71%	1.058.637.871	5,38%
Acțiuni necotate	344.020	0,00%	790.071	0,00%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	-	0,00%	3.957.214	0,02%
Obligațiuni corporative cotate	5.927.113.722	26,32%	4.303.856.246	21,87%
Obligațiuni corporative necotate	26.528.446	0,12%	52.352.680	0,27%
Obligațiuni municipale cotate	537.694.596	2,39%	283.935.720	1,44%
Obligațiuni municipale necotate	29.935	0,00%	-	0,00%
Conturi curente și numerar	403.968.881	1,79%	356.006.989	1,81%
Depozite bancare	4.461.201.718	19,81%	3.244.049.598	16,49%
Titluri de stat >1 an	10.023.176.110	44,50%	2.340.459.067	11,89%
Titluri de stat <1 an	24.235.270	0,11%	7.920.029.018	40,25%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	135.924.643	0,60%	118.917.794	0,60%
Titluri OPCVM / AOPC necotate	986.580.934	4,38%	1.036.119.087	5,27%
Instrumente financiare derivate	15.248.995	0,07%	- 4.209.141	-0,02%
Produse structurate	666.234	0,00%	818.059	0,00%
Dividende și alte drepturi de încasat	15.871.721	0,07%	27.788.449	0,14%
Alte active	- 1.096.667.819	-4,87%	- 1.066.758.696	-5,42%
<b>Total activ (lei)</b>	<b>22.521.818.768</b>	<b>100,00%</b>	<b>19.676.750.026</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

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

Tabel 34 Evoluția numărului de FÎ, pe categorii

FÎ în funcție de politica investițională*	31.12.2019	31.12.2020
Fonduri de acțiuni	5	8
Fonduri diversificate	12	12
Fonduri de obligațiuni	2	2
Fonduri mixte	4	4
<b>TOTAL</b>	<b>26</b>	<b>26</b>

\* noua clasificare

Sursa: ASF

Numărul fondurilor închise de investiții a fost de 26 la data de 31 decembrie 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 88.562 de investitori la sfârșitul lunii decembrie 2020, fiind mult mai

reduc față de cel al participanților la FDI (341.598), 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 35 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎ

Categoriile de fonduri	31.12.2019			31.12.2020		
	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL	Persoane fizice	Persoane juridice	TOTAL
Fonduri de acțiuni	88.366	227	<b>88.593</b>	88.223	228	<b>88.451</b>
Fonduri diversificate	30	42	<b>72</b>	28	43	<b>71</b>
Fonduri de obligațiuni	20	2	<b>22</b>	17	2	<b>19</b>
Fonduri mixte	11	11	<b>22</b>	10	11	<b>21</b>
<b>TOTAL</b>	<b>88.427</b>	<b>282</b>	<b>88.709</b>	<b>88.278</b>	<b>284</b>	<b>88.562</b>

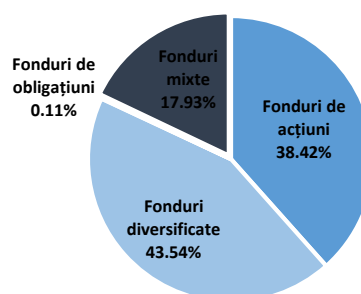
Sursa: ASF

Tabel 36 Structura activelor nete pe categorii de FÎ

FÎ în funcție de politica investițională	Activ net 31.12.2019 (lei)	Activ net 31.12.2020 (lei)
Fonduri de acțiuni	544.859.562	566.894.654
Fonduri diversificate	738.604.107	642.498.892
Fonduri de obligațiuni	1.647.142	1.662.545
Fonduri mixte	311.885.095	264.652.500
<b>TOTAL</b>	<b>1.596.995.906</b>	<b>1.475.708.590</b>

Sursa: ASF

Grafic 37 Cota de piață a FÎ în funcție de politica investițională și de activul net (31.12.2020)



Sursa: ASF

Dintre categoriile de fonduri închise de investiții, fondurile diversificate dețin o pondere de peste 43% în activul net cumulat al FÎ, 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 (38% din activul net). Astfel, la finalul anului 2020, circa 82% din totalul activelor nete administrate de FÎ sunt

coordonate de fondurile de acțiuni și de cele diversificate. Activul net al fondului închis de obligațiuni, în valoare de 1,66 milioane lei, reprezenta doar 0,11% din activul net cumulat al FÎI.

Din perspectiva structurii plasamentelor FÎI, se constată că acestea sunt orientate cu precădere spre investițiile în acțiuni, ce dețin o pondere de aproximativ 75% din activul total al FÎI, dintre care circa 70% 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 37 Evoluția alocării strategice a activelor FÎI

Elemente de portofoliu FÎI	31.12.2019	% din AT	31.12.2020	% din AT
Acțiuni cotate	1.129.660.308	70,55%	1.034.849.977	69,96%
Acțiuni necotate	66.908.538	4,18%	81.050.938	5,48%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	-	0,00%	-	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	25.542.246	1,60%	20.678.996	1,40%
Obligațiuni corporative necotate	28.295.698	1,77%	26.312.308	1,78%
Obligațiuni municipale cotate	38.572	0,00%	32.904	0,00%
Obligațiuni municipale necotate	-	0,00%	-	0,00%
Conturi curente și numerar	19.715.438	1,23%	15.824.771	1,07%
Depozite bancare	89.423.888	5,58%	81.601.506	5,52%
Titluri de stat >1 an	-	0,00%	-	0,00%
Titluri OPCVM / AOPC cotate	1.711.748	0,11%	650.973	0,04%
Titluri OPCVM/AOPC necotate	166.806.120	10,42%	138.960.971	9,39%
Instrumente financiare derivate	-23.773	0,00%	- 234.341	-0,02%
Produse structurate	61.154.575	3,82%	52.886.863	3,58%
Dividende și alte drepturi de încasat	14.267	0,00%	174.023	0,01%
Alte active	11.950.125	0,75%	26.472.195	1,79%
<b>Total activ (lei)</b>	<b>1.601.197.752</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.479.262.083</b>	<b>100,00%</b>

Sursa: ASF

#### 5.4. Societățile de investiții financiare (SIF)

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

Tabel 38 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
31.12.2020	VUAN (lei)	5.4928	2.0417	0.5412	1.9061	3.8274
	Preț de piață	2.2000	1.25	0.3440	0.8200	1.8000
	Discount (%)	59,95%	38,78%	36,44%	56,98%	52,97%
	Activ Net (lei)	2.826.268.753	2.002.820.552	1.170.308.202	1.495.583.187	1.998.469.509
	Nr. acțiuni emise	515.422.363	980.981.287	2.162.443.797	784.645.201	522.149.143

Sursa: ASF, BVB, Rapoarte SIF

La finele anului 2020 comparativ cu sfârșitul anului 2019, activele nete cumulate ale SIF-urilor au înregistrat o scădere de aproximativ 6%, iar societatea de investiție financiară care a avut cea mai mare depreciere a activului net este SIF Oltenia (SIF5), de circa 15%.

*Tabel 39 Structura cumulată a portofoliilor totale ale SIF-urilor la 31.12.2020, respectiv 31.12.2019*

Elemente de portofoliu SIF-uri	31.12.2019	% din AT	31.12.2020	% din AT
Acțiuni cotate	7.803.141.304	74,15%	7.255.996.225	72,97%
Acțiuni necotate	863.063.786	8,20%	1.005.703.104	10,11%
Acțiuni tranzacționate în afara piețelor reglementate	0	0,00%	-	0,00%
Obligațiuni corporative cotate	131.241.194	1,25%	47.208.653	0,47%
Obligațiuni corporative necotate	94.384.135	0,90%	113.727.308	1,14%
Obligațiuni municipale cotate	82.867	0,00%	70.909	0,00%
Conturi curente și numerar	56.238.527	0,53%	80.005.226	0,80%
Depozite bancare	335.746.693	3,19%	322.262.119	3,24%
Titluri de stat >1 an	0	0,00%	-	0,00%
Titluri OPCVM/AOPC cotate	557.180.041	5,29%	334.201.920	3,36%
Titluri OPCVM/AOPC necotate	638.225.941	6,06%	669.295.767	6,73%
Dividende și alte drepturi de încasat	2.699.889	0,03%	12.832.591	0,13%
Alte active	41.734.379	0,40%	102.324.834	1,03%
<b>Total activ (lei)</b>	<b>10.523.738.755</b>	<b>100%</b>	<b>9.943.628.656</b>	<b>100,00%</b>

*Sursa: ASF*

La sfârșitul lunii decembrie 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 10,26 miliarde lei la finalul lunii decembrie 2020, în scădere cu aproximativ 14% față de luna decembrie 2019. Activele FP erau concentrate preponderent în România.

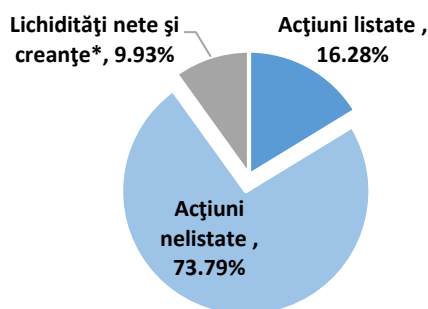
*Tabel 40 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea*

Elemente de portofoliu	31.12.2019	31.12.2020
Număr de acțiuni emise	7.613.970.697	7.210.158.254
Activ Net (lei)	11.871.445.440	10.266.911.904
VUAN	1,7339	1,6974
Preț de închidere (lei)	1,2100	1,4500
Discount (%)	30,22%	14,58%

*Sursa: Fondul Proprietatea*

Cea mai ridicată pondere de active din structura portofoliului FP se regăsește în acțiuni nelistate (74% din valoarea activului net).

Grafic 38 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.12.2020 (% 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 (14,03%), iar din categoria societăților nelistate, cea mai mare pondere este deținută de Hidroelectrică (49,96%), urmată de CN Aeroporturi București SA, Engie România și E-Distribuție Banat SA.

Tabel 41 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.12.2020

Denumire societate	% din VAN la 31.12.2020
Hidroelectrică SA	49,96%
OMV Petrom SA	14,03%
CN Aeroporturi București SA	6,08%
Engie România SA	5,25%
E-Distribuție Banat SA	2,66%
<b>TOTAL</b>	<b>77,98%</b>

Sursa: Fondul Proprietatea

Tabel 42 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea

Elemente de portofoliu FP	31.12.2019	% din AT	31.12.2020	% din AT
Acțiuni cotate	3.048.887.242	25,58%	1,670,445,115.52	16.18%
Acțiuni necotate	8.364.189.592	70,16%	7,576,256,630.47	73.40%
Conturi curente și numerar	31.883.167	0,27%	34,430,629.84	0.33%
Depozite bancare	338.381.995	2,84%	659,982,573.15	6.39%
Titluri de stat >1 an	137.303.498	1,15%	-	0.00%
Titluri de stat <1 an	-	0,00%	380,268,284.92	3.68%
Alte active	674.802	0,01%	963,022.38	0.01%
<b>Total Activ (LEI)</b>	<b>11.921.320.295</b>	<b>100%</b>	<b>10,322,346,256.28</b>	<b>100%</b>

Sursa: ASF

La finalul lunii decembrie 2020, ponderea investițiilor în acțiuni cotate (16,18%) s-a diminuat față de finalul anului 2019. Se remarcă o creștere a depozitelor bancare (6,39%), care la sfârșitul lui 2019 dețineau o pondere de circa 2,84% în activul total. De asemenea, s-au înregistrat investiții în titluri de stat < 1 an în valoare de 380 milioane lei, la finalul anului 2020.



Tabel 43 Structura acționariatului Fondului Proprietatea - la data de 31.12.2020

Acționari instituționali români	33,08%
The Bank of New York Mellon	21,78%
Persoane fizice române	18,42%
Acționari instituționali străini	11,84%
Persoane fizice nerezidente	3,13%
Ministerul Finanțelor Publice*	0,10%
Acțiuni proprii**	11,65%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Număr total de acționari la data de 31.12.2020 – 7.228

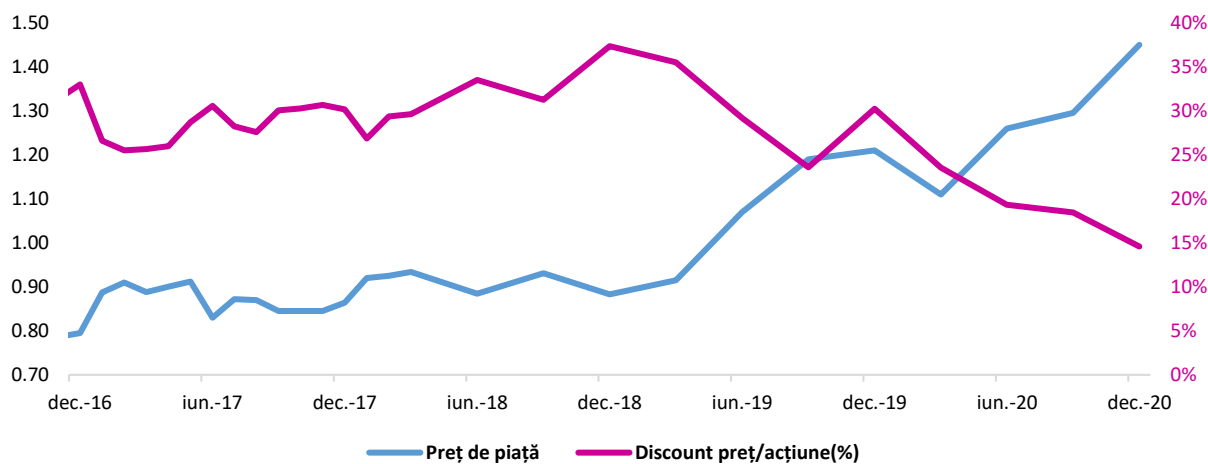
Sursa: Fondul Proprietatea

\* 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.

\*\*797.961.287 acțiuni proprii achiziționate de Fond în cadrul celui de-al unsprezecelea program de răscumpărare.

La sfârșitul lunii decembrie 2020, numărul total al acționarilor s-a majorat cu 372 acționari față de finalul anului 2019 (6.856 acționari).

Grafic 39 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea



Sursa: Fondul Proprietatea

## Listă tabele

Tabel 1 Evoluția PIB (%) și a prognozei PIB (%) în perioada 2019 - 2021 .....	5
Tabel 2 Evoluția datoriei guvernamentale (% PIB).....	6
Tabel 3 Rata anuală a inflației (măsurată ca indicele armonizat al prețurilor de consum) .....	7
Tabel 4 Randamentele burselor de acțiuni.....	12
Tabel 5 Activele nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu .....	20
Tabel 6 Vânzările nete ale OPCVM (milioane EUR) în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu în trimestrul IV 2020	20
Tabel 7 Activele nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în funcție de țările de domiciliu .....	21
Tabel 8 Vânzările nete ale fondurilor de investiții alternative (milioane EUR) în trimestrul IV 2020 în funcție de categoria de fonduri și țările de domiciliu .....	21
Tabel 9 Oferte publice de vânzare primare în perioada 01.01.2020-31.12.2020 (conform documentelor aprobate de ASF).....	22
Tabel 10 Oferte publice în perioada 01.01.2020 – 31.12.2020 (conform documentelor aprobate de ASF) .....	23
Tabel 11 Numărul de Certificate de Înregistrare a Valorilor Mobiliare pe tipuri de operațiuni, emise în perioada 01.01.2020 – 31.12.2020.....	23
Tabel 12 Evoluția indicilor Bursei de Valori București la 31.12.2020 .....	24
Tabel 13 Structura tranzacțiilor derulate la BVB (Piața BVB și SMT), după valoarea corespunzătoare fiecărui tip de instrument	25
Tabel 14 Top 20 emitenți după valoarea tranzacționată la 31 decembrie 2020 pe piața principală (doar acțiuni) .....	27
Tabel 15 Variația numărului de instrumente disponibile la tranzacționare pe SMT în funcție de segmentul de piață .....	29
Tabel 16 Evoluția trimestrială a tranzacțiilor derulate pe SMT 2017-2020 .....	30
Tabel 17 Top emitenți după valoarea tranzacționată pe SMT (doar acțiuni), la 31 decembrie 2020 .....	31
Tabel 18 Distribuția numărului de tranzacții decontate și a valorii decontate nete .....	32
Tabel 19 Valoarea totală a deținerilor de instrumente financiare .....	34
Tabel 20 Valoarea emisiunilor înregistrate la Depozitarul Central .....	34
Tabel 21 Categoriile de intermediari pe piața reglementată administrată de BVB .....	35
Tabel 22 Categoriile de intermediari pe sistemul multilateral de tranzacționare administrat de BVB .....	35
Tabel 23 Clasamentul primilor 10 intermediari pe piețele la vedere administrate de BVB la 31 decembrie 2020 .....	36
Tabel 24 Numărul de OPC-uri și SAI-uri.....	38
Tabel 25 Depozitarii activelor OPC.....	38
Tabel 26 Principalele societăți de administrare a investițiilor și activele administrate.....	38
Tabel 27 Numărul conturilor individuale de investiții și activele administrate de SAI-uri la 31 decembrie 2020 .....	39
Tabel 28 Activele totale (milioane lei) pe categorii de OPC.....	40
Tabel 29 Structura portofoliilor investiționale pe categorii de OPC și pe clase de active (lei) .....	40
Tabel 30 Evoluția numărului de FDI, pe categorii .....	42
Tabel 31 Distribuția investitorilor pe categorii de FDI.....	42
Tabel 32 Structura activelor nete pe categorii de FDI .....	42
Tabel 33 Evoluția alocării strategice a activelor FDI .....	43
Tabel 34 Evoluția numărului de FÎ, pe categorii .....	44
Tabel 35 Distribuția investitorilor pe categorii de FÎ .....	44
Tabel 36 Structura activelor nete pe categorii de FÎ .....	44
Tabel 37 Evoluția alocării strategice a activelor FÎ.....	45
Tabel 38 Evoluția sintetică a celor cinci societăți de investiții financiare.....	45
Tabel 39 Structura cumulată a portofoliilor totale ale SIF-urilor la 31.12.2020, respectiv 31.12.2019.....	46
Tabel 40 Evoluția sintetică a Fondului Proprietatea .....	46
Tabel 41 Top 5 dețineri Fondul Proprietatea la data de 31.12.2020.....	47
Tabel 42 Evoluția alocării strategice a activelor Fondului Proprietatea .....	47
Tabel 43 Structura acționariatului Fondului Proprietatea - la data de 31.12.2020 .....	48

## Listă grafice

Grafic 1 Rata șomajului (ajustată sezonier, %) în luna ianuarie 2021.....	7
Grafic 2 Activele cumpărate de BCE și rata de refinanțare .....	9
Grafic 3 Indicatorul CISS pentru riscul sistemic .....	10
Grafic 4 Indicele sentimentului economic în UE .....	10
Grafic 5 Indicator CISS vs CLIFS și Indice piața bursieră(România) vs Indice de sentiment (România) .....	11
Grafic 6 PIB european comparativ cu sentimentul de încredere în consum .....	11
Grafic 7 Evoluția indicilor globali pentru piețele de acțiuni, obligațiuni și mărfuri (2018 = 100) .....	12
Grafic 8 Contagiunea în randamente .....	13
Grafic 9 Randamente piața bursiera România vs prima componentă principală și Indice de contagiune vs. prima componentă principală .....	14
Grafic 10 Influența burselor externe asupra randamentelor pieței de acțiuni domestice (descompunerea istorică a șocurilor primite - model VAR).....	15
Grafic 11 Indicele BET: fluctuații în jurul nivelului de echilibru .....	16
Grafic 12 Simulări șocuri asupra pieței de capital (România) .....	17
Grafic 13 Evoluția randamentelor obligațiunilor suverane cu maturitatea de 10 ani .....	18
Grafic 14 Evoluția ratei interbancare (România) .....	18
Grafic 15 Activele nete (miliarde EUR) ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare din Europa la .....	19
Grafic 16 Activele nete (miliarde EUR) ale fondurilor de investiții alternative din Europa la 31 decembrie 2020.....	20
Grafic 17 Evoluția indicilor BVB în perioada 01.01.2020 - 31.12.2020 (31.12.2019 = 100%).....	25
Grafic 18 Structura trimestrială a tranzacțiilor derulate pe piața BVB în perioada ian. 2018 - dec. 2020 .....	26
Grafic 19 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de capital, derulate pe secțiunea BVB .....	26
Grafic 20 Evoluția capitalizării BVB (acțiuni).....	27
Grafic 21 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor cu titluri de credit derulate pe secțiunea BVB .....	28
Grafic 22 Evoluția lunară a tranzacțiilor cu produse structurate în perioada ianuarie 2017 - decembrie 2020 .....	29
Grafic 23 Evoluția lunară a valorii și numărului tranzacțiilor derulate pe SMT.....	31
Grafic 24 Valoarea tranzacției în piețe și alocări decontate în anul 2020.....	32
Grafic 25 Valoarea decontării nete pe tipuri de instrumente financiare ian. – dec. 2020 (mii lei) .....	33
Grafic 26 Valoarea intermediată pe piețe la vedere pe categorii de intermediari la 31 decembrie 2020.....	35
Grafic 27 Valoarea cumulată a fondurilor proprii ale SSIF .....	36
Grafic 28 Valoarea activelor în custodie raportată la nivelul fondurilor proprii .....	37
Grafic 29 Valoarea activelor în custodie raportată la numărul de conturi active .....	37
Grafic 30 Rezultatele financiare ale SSIF-urilor .....	37
Grafic 31 Gradul de concentrare pe piața fondurilor de investiții din România (după activul net la 31.12.2020) .....	39
Grafic 32 Evoluția activelor totale pe categorii de OPC .....	40
Grafic 33 Modificarea (%) activelor totale pe categorii de OPC la 31.12.2020 față de 31.12.2019 .....	40
Grafic 34 Evoluția alocării strategice a portofoliilor OPC .....	41
Grafic 35 Structura plasamentelor în FDI și FÎl pe tipuri de investitori .....	41
Grafic 36 Cota de piață a FDI în funcție de politica investițională și de activul net (31.12.2020) .....	43
Grafic 37 Cota de piață a FÎl în funcție de politica investițională și de activul net (31.12.2020).....	44
Grafic 38 Tipuri de active din portofoliul Fondului Proprietatea la data de 31.12.2020 (% din VAN) .....	47
Grafic 39 Evoluția prețului de referință pentru acțiunile Fondului Proprietatea .....	48

## Listă abrevieri

### Abrevieri

AFIA	=	Administrator de Fonduri de Investiții Alternative
AOPC	=	Alte Organisme de Plasament Colectiv
ARIS	=	Absolute Return Innovative Strategies
ASF	=	Autoritatea de Supraveghere Financiară
BCE	=	Banca Centrală Europeană
BET	=	Bucharest Exchange Trading
BNR	=	Banca Națională a României
BVB	=	Bursa de Valori București
CESEE	=	Europa Centrală, de Est și de Sud-Est (Central, Eastern and Southeastern Europe)
CISS	=	Indicatorul Compozit pentru Riscurile Sistemice (Composite Indicator of Systemic Stress)
CLIFS	=	Indicele de Stres Financiar la nivel de țară (Country-Level Index of Financial Stress)
CNSP	=	Comisia Națională de Strategie și Prognoză
CSDR	=	Central Securities Depositories Regulation
CR	=	Concentration Rate
DvP	=	Delivery vs. Payment, principiul livrare contra plată
EFAMA	=	European Fund and Asset Management Association
ESI	=	Indicatorul Sentimentului Economic (Economic Sentiment Indicator)
ETF	=	Exchange-Traded Fund
FDI	=	Fonduri Deschise de Investiții
FeD	=	Banca Centrală a SUA
FIA	=	Fonduri de Investiții Alternative
FÎI	=	Fonduri Închise de Investiții
FMI	=	Fondul Monetar Internațional
IAPC	=	Indicele Armonizat al Prețurilor de Consum
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 SA
BAYN	=	Bayer A.G.
BMW	=	Bayerische Motoren Werke A.G.
BNET	=	Bittnet Systems SA București
BRD	=	BRD - Groupe Societe Generale SA
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 SA
FOJE	=	Foraj Sonde SA Videle
FP	=	Fondul Proprietatea
LIH	=	Life is Hard SA
M	=	MedLife SA
NRF	=	Norofert SA
PRSN	=	Prospecțiuni SA București
RKOT	=	RAIKO TRANSILVANIA
SAP	=	SAP SE
SIF1	=	SIF Banat Crișana SA
SIF2	=	SIF Moldova SA
SIF3	=	SIF Transilvania SA
SIF4	=	SIF Muntenia SA
SIF5	=	SIF Oltenia SA
SNG	=	S.N.G.N. Romgaz SA
SNN	=	S.N. Nuclearelectrica S.A
SNP	=	OMV Petrom SA
SPTU	=	Spit Bucovina SA Suceava
TEL	=	C.N.T.E.E. Transelectrica
TGN	=	S.N.T.G.N. Transgaz SA
TLV	=	Banca Transilvania SA
TRP	=	Teraplast SA
URUL	=	URB RULMENTI SA SUCEAVA
VNC	=	Vrancart SA
WINE	=	Purcari Wineries Public Company Limited

## Anexa 1 Construcția unui model VAR pentru evaluarea impactul șocurilor exogene de incertitudine asupra pieței de capital din Romania

În anexa 1 este explicat modul în care a fost construit un model structural vector autoregresiv (SVAR) pentru a estima impactul șocurilor de incertitudine economică asupra pieței de capital din România.

Această metodă a mai fost folosită pentru a identifica șocurile de incertitudine asupra economiei americane. Bloom (2009) a folosit un model VAR pentru a cuantifica șocurile de incertitudine asupra producției industriale.

Pe scurt, un SVAR este un model statistic care permite o examinare a legăturilor lineare dintre variabilele de interes. A nu se confunda cu VaR (Valoarea-la-Risc) care este o metodă statistică care cuantifică pierderea așteptată a unui activ/portofoliu de active.

Primul pas pentru construirea unui VAR este exprimarea legăturilor dintre variabile într-un set de ecuații. În aceste ecuații, fiecare variabilă este dependentă de propriile valori trecute, valorile trecute ale celorlalte variabile din model plus un termen de eroare (șoc) care capturează efectele neobservate de model.

În acest model fiecare dintre variabile depinde de primele **doi** valori trecute plus un termen care cuprinde șocul. Modelul folosește date lunare și este estimat pentru perioada **2006-2021**. Setul de ecuații este scris mai jos și arată că fiecare variabilă la momentul  $t$  depinde de valorile observate la momentele  $t-1$  și  $t-2$  plus șocul contemporan la momentul  $t$  (inovațiile mai sunt numite și erori și țin de procesul statistic per se). După ce este estimat modelul, se obțin reziduurile care sunt diferențele față de procesul statistic și permit analiza modelului descris. În timp ce inovațiile sunt structurale, reziduurile țin de estimarea modelului. Erorile structurale mai sunt numite și inovații pentru că în fiecare moment ele aduc informații noi.

$$\begin{bmatrix} CISS_t \\ RM_{sent_t} \\ CLIFS_t \\ RM_{contagiune_t} \\ RM_t \\ PC \end{bmatrix} = A_1 \begin{bmatrix} CISS_{t-1} \\ RM_{sent_{t-1}} \\ CLIFS_{t-1} \\ RM_{contagiune_{t-1}} \\ RM_{t-1} \\ PC_{t-1} \end{bmatrix} + A_2 \begin{bmatrix} CISS_{t-2} \\ RM_{sent_{t-2}} \\ CLIFS_{t-2} \\ RM_{contagiune_{t-2}} \\ RM_{t-2} \\ PC_{t-1} \end{bmatrix} + \varepsilon_t$$

**Modelul SVAR include 6 variabile și anume:** *CISS* indicele compozit de risc sistemic pentru Europa calculat de BCE, *RM\_sent* este indicele de sentiment pentru România calculat de Eurostat, *CLIFS* este indicatorul calculat pentru România ca proxy pentru incertitudinea macroeconomică, *RM contagiune* este un indicator de contagiune calculat pentru România, Austria, Polonia și Ungaria potrivit metodologiei Diebold-Yilmaz (2011), *RM* este un indice pentru piața de capital din România similar BET calculat de Refinitiv, *PC* este prima componenta principală pentru grupul de țări România, Austria, Polonia și Ungaria și reprezintă tendința comună a acestora de a se mișca co-dependent.

Ordonarea variabilelor este de la variabila cea mai exogenă la cea mai endogenă, dar cu un set suplimentar de restricții pe matricea  $S$  a șocurilor contemporane.

**Cum se interpretează modelul propus?** Indicele pieței de capital din România este o sumă agregată a deciziilor luate de investitori instituționali și de retail. Investitorii sunt ghidați în deciziile lor de evenimentele recente care le pot afecta portofoliul, de apetența lor la risc, de deciziile altora (herding), de evoluțiile indicilor macroeconomici interni și externi precum și de alți factori necuantificabili (*sun spot effects*). În modelul propus, indicele pieței de capital din România este afectat de **gradul de incertitudine**

**din Europa**, de tendințele burselor principale dar și de tendințele piețelor învecinate, de indicele de sentiment pentru economia românească și de indicele de contagiune pentru piața de capital din Romania.

După estimarea modelului este posibil să fie descris **efectul unui șoc în incertitudine de pe piețele financiare europene** la momentul  $t$ . Acest șoc conduce la modificarea celorlalte variabile în perioadele de timp următoare. Șocul este măsurat în deviații standard iar răspunsul este exprimat în puncte ale indicatorului pieței de capital. Simulările obținute ca efect al șocurilor asupra pieței de capital din România sunt prezentate în graficele Impuls-Răspuns. Graficele de tipul Impuls-Răspuns trasează amplitudinea receptată a șocului și perioada de timp necesară pentru disiparea acestuia. Modelul este utilizat pentru a aplica mai multe șocuri în același timp, similar unui test de stres. Simulările obținute sunt prezentate în prima parte a raportului.