

JURNAL DE BURSA

-18 AUGUST 2025-





JURNAL DE BURSA

18 august 2025

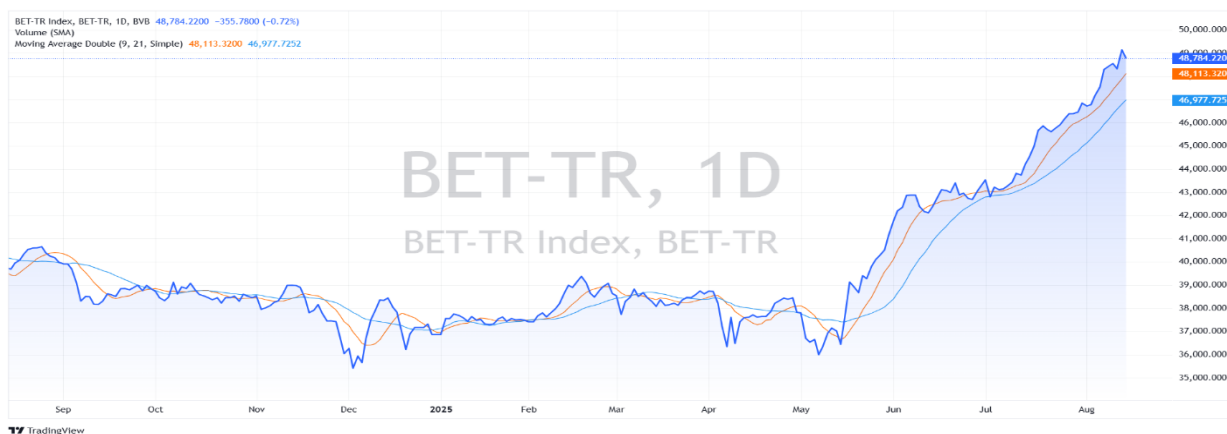
O saptamana scurta ca program de tranzactionare a adus noi cresteri pe piata de actiuni a BVB. Optimismul investitorilor ramane intact, pe masura ce sunt publicate tot mai multe rezultate financiare semestriale.

Dupa sapte saptamani consecutive de aprecieri, piata locala stabileste noi maxime istorice consecutive. Acesta evolutie este un record al anului si un semnal ca „temperatura” a crescut, in plin sezon estival, si pe piata bursiera.

I. TENDINTELE SAPTAMANII.

Indicii bursieri stabilesc noi recorduri

A doua saptamana din luna august a continuat sa dezvolte miscarea puternic ascendenta a pietei locale instaurata in vara anului curent. Astfel, am inregistrat a saptea saptamana consecutiva de crestere la nivelul indicilor de tip total return, piata nemaivazand scaderi saptamanale de la finalul lunii iunie. Desi am traversat o saptamana scurta piata a mai adaugat o crestere de circa 0.7%, indicii de tip total return ai BVB, urcand la nivelul anului curent cu peste 33%!





Trendul de crestere se mentine viguros, dovada fiind si graficul de mai sus al indicelui BET-TR. Pentru a identifica forta trendului ascendent ne vom folosi de instrumente ale analizei tehnice. Dupa cum putem observa, media mobila pe 9 sedinte se afla semnificativ peste cea de 21 de sedinte. Aceste medii, pe un numar redus de zile, captureaza miscarile pe termen scurt ale pietelor. In cazul nostru ne indica ca trendul de crestere s-a pastrat pe o dinamica solida in saptamana trecuta, la fel ca in ultimele trei luni.

De altfel, de la finalul lunii mai, cele doua medii care, in conditiile unei piete normale, se intersecteaza deseori (asa cum observam in prima parte a anului) au ramas separate, dovada a unui puternic trend ascendent prelungit.

Leul isi consolideaza stabilitatea

Piata valutara continua sa evolueze favorabil pentru piata bursiera. Moneda nationala nu da semne de devalorizare suplimentara, in ultimele zile chiar apreciindu-se usor fata de moneda europeana – euro. Datele din economie, care indica un grad bun de rezilienta, imbunatatirea lichiditatii bancare, precum si reconfirmarea statutului de investment grade pentru economia romaneasca, au sustinut moneda nationala.

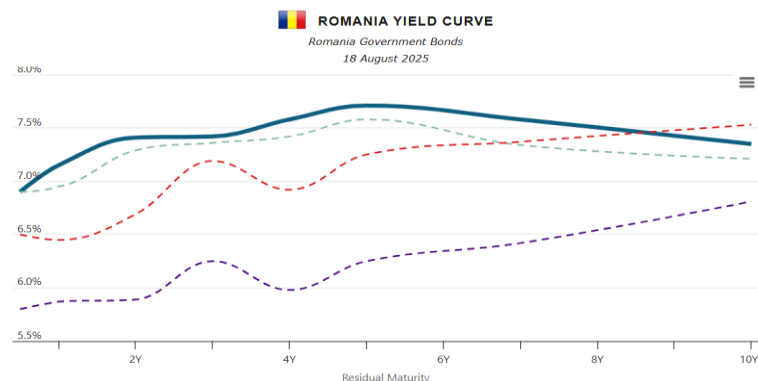
Dupa cum reiese din graficul alaturat, deprecierea leului se mentine limitata, fata de minimele atinse la jumatatea lunii mai, leul apreciindu-se fata de euro cu aproximativ 1%.



Costul de finantare al statului roman ramane stabil dar la niveluri ridicate

Titlurile de stat romanesti continua sa se tranzactioneze la niveluri asemanatoare cu cele din ultimele saptamani, fiind caracterizate de o volatilitate in scadere.

Totusi, dupa cum reiese din graficul furnizat de worldgovernmentbonds.com, costul de finantare tinde sa ramana la maximele ultimei perioade. In continuare,

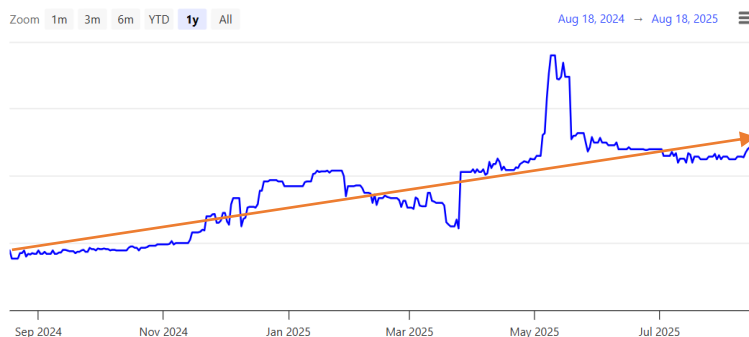




scadentele mai indepartate tind sa se tranzactioneze la randamente mai mici fata de o curba normala a randamentelor (rezulta o curba concava), semn al unor asteptari de scadere pe termen lung a dobanzilor. De altfel, aceasta curba seamana cu proiectia BNR privind evolutia fenomenului inflationist in Romania.

Evolutia costului de imprumut al statului roman ramane cea mai fidela masura a sentimentului investitorilor fata de capacitatea financiara a acestuia. Increderea in mentinerea unui echilibru bugetar minimal si a capacitatii de plata a datoriilor publice este rapid reflectata in cotationa titlurilor de imprumut ale Romaniei. Valorile ridicate ale randamentelor la care acestea se tranzactioneaza indica un nivel de incredere relativ scazut al investitorilor – o prudenta alimentata de dezechilibrele economice in crestere in ultimii ani si de o clasa politica inca prea evaziva in asumarea unor masuri semnificative pentru reechilibrarea economiei romanesti. Nu intamplator, Romania plateste cele mai mari dobanzi pentru a se imprumuta dintre toate tarile din UE.

In graficul alaturat, din aceeasi sursa, observam graficul din ultimul an al randamentului la care se tranzactioneaza scadenta pe doi ani. Trecand peste maximele atinse la jumatatea lunii mai, observam o tendinta ascendenta care ne indica ca



increderea investitorilor fata de Romania ramane fragila, acestia asteptand deocamdata sa vada si modul in care masurile economice anuntate de Guvernul Bolojan vor fi implementate.

Romania recupereaza in clasamentul evolutiilor bursiere din acest an

Pieteile straine au inregistrat, de asemenea, o saptamana pozitiva, expresie a unui sentiment bursier optimist la nivel global. Am vazut noi maxime istorice atinse in aceasta perioada, in care marea majoritate a pietelor bursiere se tranzactioneaza in zona de maxime. In acest context, dupa parcurgerea a aproape doua treimi din anul curent, putem statua si mai clar pietele europene drept castigatoarele lui 2025.

indice	tara	anul curent	12 luni
SLOVENIAN BLUE CHIP INDEX	Slovenia	64.91	63.91
ATHEX COMPOSITE INDEX	Greece	62.79	58.51
BUDAPEST STOCK INDEX	Hungary	54.37	55.43
PRAGUE PX INDEX	Czech Republic	52.26	61.41
WIG20 INDEX	Poland	50.84	34.17
NASDAQ ITALY INDEX	Italy	48.53	50.31
IBEX 35 INDEX	Spain	48.23	48.97
AUSTRIAN ATX INDEX	Austria	45.80	40.70
BUCHAREST EXCHANGE TRADING INDEX	Romania	38.27	21.51
DAX PERFORMANCE INDEX	Germany	36.93	42.20
BULGARIA SOFIX INDEX	Bulgaria	32.23	29.66
BEL 20 INDEX	Belgium	25.95	24.16
OMX STOCKHOLM 30 INDEX	Sweden	22.30	14.45
NASDAQ UK INDEX	UK	21.29	15.85
CAC 40 INDEX	France	20.78	13.30
SERBIA BELEX15 INDEX	Serbia	19.20	25.40
SWISS MARKET INDEX	Switzerland	16.21	6.41
AMSTERDAM AEX INDEX	Netherlands	14.70	4.97
SLOVAK SHARE INDEX	Slovakia	6.28	-3.18
OMX ICELAND ALL-SHARE PI INDEX	Iceland	-1.20	16.34
BIST 100 INDEX	Turkiye	-4.22	-10.24
OMX COPENHAGEN 20 INDEX	Denmark	-19.68	-41.96
			sursa:EquityRT



Calculand evolutiile burselor globale in USD, pentru comparabilitate, observam ca pietele europene au avut un an excelent. Clasamentul cresterilor este dominat de bursele din estul si sudul continentului, care inregistreaza cele mai mari aprecieri, multe dintre aceste piete depasind pragul de 30%, iar unele urcand chiar peste 60%.

Piata romaneasca, pe baza aprecierilor puternice din ultimele trei luni, a urcat in acest clasament, inregistrand la finalul saptamanii trecute un avans de peste 38%. Pentru bursele europene 2025 a inceput ca un an cu multe riscuri, insa pe pe parcurs s-a transformat intr-unul excelent pentru investitorii care au mizat pe actiunile europene.

Spre comparatie vedem randamente semnificativ mai scazute pe pietele din America, Asia sau Africa.

Bursele din SUA, desi au atins noi maxime istorice mentin un avans modest in acest an, prin comparatie cu cele europene.

Oarecum ciudat, tari pentru care razboiul comercial parea o amenintare feroce, precum Mexic sau Canada, prezinta performante superioare.

Totusi putem remarca ca 2025 a produs, pana acum, cresteri generalizate generate de infirmarea in buna masura a riscurilor cu care am intrat in acest an si de o rezilienta remarcabila a economiei globale in fata unui mediu geo-politic dificil.

indice	tara	anul curent	12 luni
America			
NASDAQ MEXICO INDEX	Mexico	30.66	6.62
BRASIL IBOVESPA INDEX	Brazil	30.15	2.99
TORONTO S&P/TSX COMPOSITE INDEX	Canada	17.62	20.36
NASDAQ COMPOSITE INDEX	United States	11.97	22.90
S&P 500 INDEX	United States	9.66	16.35
NYSE COMPOSITE INDEX	United States	8.93	11.21
ARGENTINA Merval INDEX	Argentina	-31.43	-1.44
Asia and Pacific			
NASDAQ KOREA INDEX	South Korea	42.90	15.26
HANG SENG INDEX	Hong Kong	24.83	46.91
NASDAQ SINGAPORE INDEX	Singapore	17.87	29.10
NIKKEI 225 INDEX	Japan	16.23	17.78
TAIWAN TAIEX INDEX	Taiwan	15.40	19.63
AUSTRALIA S&P/ASX 200 INDEX	Australia	14.63	11.67
SHANGHAI COMPOSITE INDEX	China	12.12	27.72
TAIWAN TPEX INDEX	Taiwan	5.06	0.99
NASDAQ NEW ZEALAND INDEX	New Zealand	2.50	1.24
NIFTY 50 INDEX	India	2.19	-2.14
Africa			
CTSE AGRICULTURE INDEX	South Africa	-14.47	-16.25

sursa:EquityRT

II. FACTORI DE INFLUENTA. CE A MODELAT EVOLUTIA PIETEI.

Rezultatele financiare semestriale cele mai importante informatii bursiere interne

Pe plan intern, piata bursiera a fost dominata de reluarea publicarii raportarilor financiare semestriale. Odata cu progresul din ultima saptamana, am primit informatii de la circa jumatate dintre emitentii listati. La nivelul companiilor din indicele BET, pana la finalul saptamanii trecute exact jumatate dintre cei 20 de emitenti raportasera, la care s-a adaugat Transgaz, la inceputul acestei saptamani.



Nu suntem decat la jumatatea sezonului de raportari, insa putem spune ca pana acum datele publicate nu au adus surprize deosebite. Totusi ne ofera informatii importante pentru unele dintre cele mai importante sectoare ale BVB.

Sectorul producatorilor de energie electrica continua sa fie afectat de impozitarea semnificativa din domeniu, insa incearca o stabilizare a profitabilitatii, pe masura ce veniturile evolueaza pozitiv. In primul semestru din 2025, consumul intern net a scazut cu 1%, iar productia neta de energie electrica a scazut cu 10%.

Hidroelectrica (H2O) – a confirmat asteptarile prin publicarea unor rezultate financiare in scadere, insa dinamica trimestriala arata semne de revenire. Veniturile au fost cu 16% mai mici la nivel semestrial, insa scaderea trimestriala a fost de doar 6%. Profitabilitatea a resimtit o presiune mai mare: EBITDA -37% si profit net -41% la nivel semestrial. Totusi al nivel trimestrial, comparativ cu T2 2024, scaderile sunt mai temperate: EBITDA -24%, profit net -27%. In T2 productia a scazut cu 14%, dar achizitiile de energie au urcat cu 103%, reprezentand 13,5% din productia proprie.

Nuclearelectrica (SNN) – a raportat rezultate pozitive, cu o productie semestriala similara celei din S1 2024. Veniturile au urcat cu circa 30%, iar profitul net a ramas stabil (+3%). La nivel trimestrial, veniturile au crescut cu 40%, iar profitul net cu 26%.

Sectorul petrol si gaze a continuat sa afiseze o tendinta ascendenta a veniturilor, insa cu profitabilitate sub cea de anul trecut, dar pe o traiectorie de stabilizare. In primele 6 luni din 2025, consumul national de gaze naturale a crescut cu aproximativ 4% fata de perioada similara din 2024.

Romgaz (SNG) – a publicat rezultate pozitive, conform asteptarilor: veniturile au urcat cu 7% semestrial si cu 16% trimestrial, in timp ce profitul net inregistreaza o usoara scadere (-8%) semestrial, dar o crestere trimestriala de 23%.

OMV Petrom (SNP) – care a raportat la inceputul sezonului si este si un producator de energie electrica, a inregistrat rezultate mai slabe: venituri in usoara scadere (-1%) semestriala si trimestriala (-7%) si un declin mai accentuat al profitului net: -21% semestrial si -17% trimestrial.

Sectorul utilitatilor continua sa afiseze o profitabilitate ridicata, dar pe o tendinta descendenta.

Transelectrica (TEL) – a mentinut niveluri ridicate de profitabilitate, insa cu o dinamica trimestriala negativa. La nivel semestrial veniturile au inregistrat o usoara scadere (-4%), la fel ca profitul net (-3%). Veniturile din transport au crescut cu 16%, iar cele din interconexiuni cu 48%. La nivel trimestrial, veniturile au fost similare, dar profitul net a scazut cu 39%.



Transgaz (TGN) – dupa un prim trimestru foarte bun, a raportat in T2 o crestere de 182% a profitabilitatii si de 44% a veniturilor din exploatare. Desi profitul net trimestrial a fost aproape de zero, rezultatul poate fi considerat pozitiv, avand in vedere ciclicitatea activitatii si faptul ca in T2 2024 compania inregistreaza o pierdere de circa 86 mil. lei.

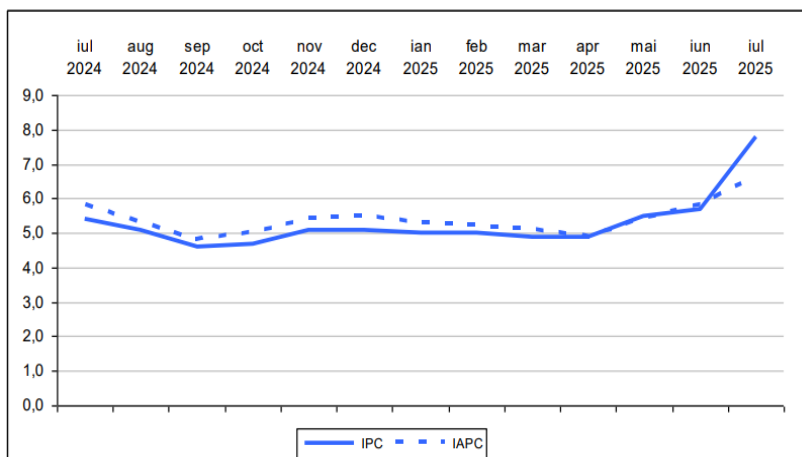
Sectorul industriei de comunicatii a furnizat la randul sau date relevante. Singurul sau reprezentant **Digi Communications (DIGI)** a raportat rezultate usor pozitive, cu venituri mai mari in euro cu 21% si EBITDA ajustata +2% fata de anul trecut. Baza de clienti a ajuns la 29,8 milioane RGU (+16,7%), cu cresteri pe toate pietele: Romania 18,8 mil. (+7%), Spania 9,7 mil. (+29%), Italia 512 mii (+12%), Portugalia 789 mii (unde operatiunile au inceput in noiembrie 2024).

Pana in acest moment, rezultatele publicate pot fi considerate, in linii mari, in asteptarile pietei. Totusi, ele nu ofera impulsuri semnificative pentru o noua etapa de crestere, lasand loc mai degraba pentru un trend de stagnare si pentru marcari de profituri la actualele niveluri. O concluzie mai clara va putea fi formulata doar dupa finalizarea sezonului de raportari, la sfarsitul acestei luni.

Date macroeconomice interne usor pozitive

Pe plan macroeconomic, Institutul de Statistica a publicat noi date privind evolutia inflatiei: in iulie 2025, rata anuala a urcat la 7,8%, de la 5,7% in iunie, pe fondul unei cresteri lunare de 1,35%.

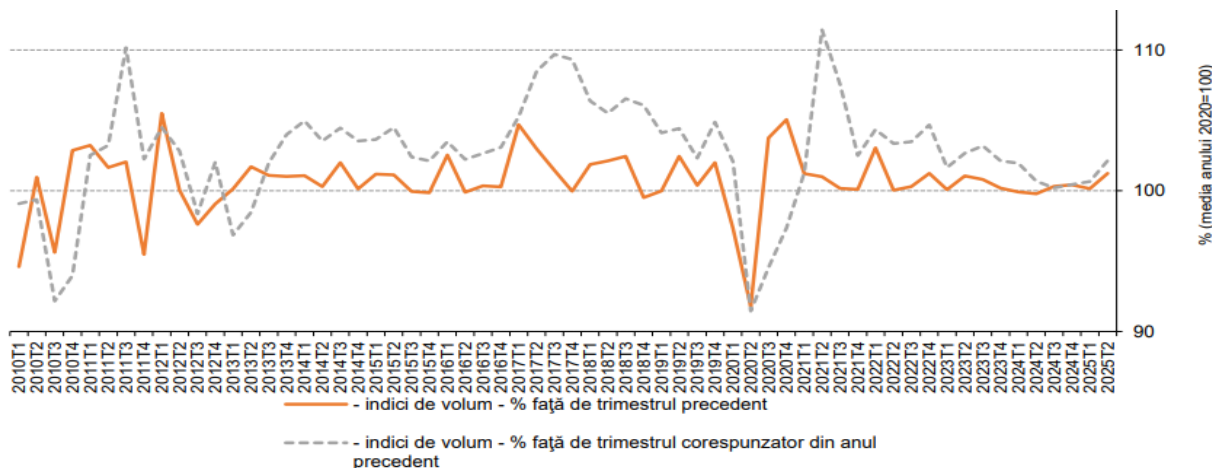
Totusi, rata anuala a inflatiei in luna iulie 2025, comparativ cu iulie 2024, calculata pe baza indicelui armonizat al preturilor de consum (IAPC – modelul european), a fost doar de 6,6%. Cresterea a fost determinata in principal de scumpirea accentuata a energiei electrice (+63% fata de iulie 2024), ca urmare a incetarii schemei de plafonare a preturilor, de majorarea preturilor la alimente (+7,7% anual) si de avansul tarifulor la servicii (+7,3% anual).



De asemenea, Institutul de Statistica a publicat date mult asteptate privind evolutia economiei in al doilea trimestru. Pe baza seriei ajustate sezonier, comparativ cu trimestrul anterior, PIB a crescut cu 1,2%. Fata de acelasi trimestru din 2024, avansul a fost de 2,1%, iar



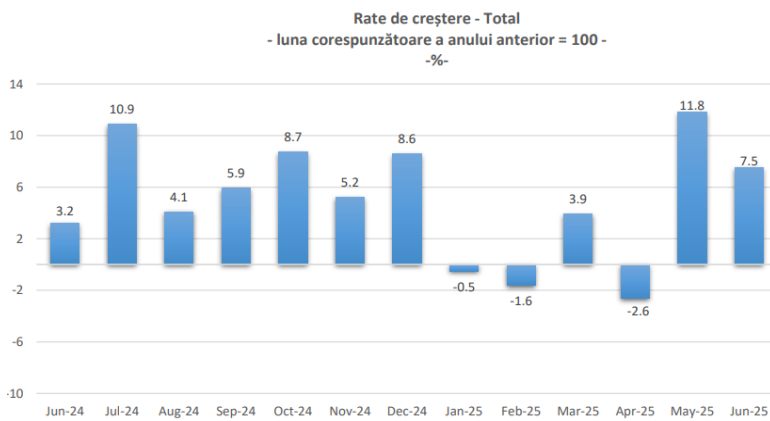
la nivelul semestrului I 2025, comparativ cu semestrul I 2024, economia a inregistrat o crestere de 1,4%. In aceste conditii Romania nu este deocamdata in zona unei recesiuni economice dupa cum vedem si din graficul de mai jos.



Seria de date pozitive din economie, furnizate de Institutul de Statistica, a continuat cu sectorul industrial. Cifra de afaceri din industrie a crescut, in termeni nominali, in luna iunie 2025 fata de luna corespunzatoare din anul precedent, cu 7,5%, datorita avansului inregistrat in industria extractiva (+26,6%) si in industria prelucratoare (+6,9%).

Pe marile grupe industriale, cresteri au fost consemnate in: industria bunurilor de folosinta indelungata (+12,5%), industria bunurilor intermediare (+8,3%), industria bunurilor de uz curent (+8,0%), industria bunurilor de capital (+7,0%) si industria energetica (+1,6%).

Dupa mai multe luni in care sectorul a dat semne de slabiciune, ultimele doua luni au readus o dinamica pozitiva, datele fiind in concordanta cu evolutia generala a PIB.



BNR confirma ca dezechilibrele din economie inca sunt in crestere

Banca Nationala a publicat datele privind balanta de plati si datoria externa la jumatatea anului. Deficitul balantei de plati a continuat sa creasca, apropiindu-se de nivelul de 14 miliarde euro, din care peste 10 miliarde euro provin din deficitul balantei bunurilor.



În primele șase luni, datoria externă totală a urcat cu 7,5 miliarde euro, până la 212 miliarde euro. Din aceasta, datoria administrației publice se apropie de 114 miliarde euro, crescând cu 4,9 miliarde euro în aceeași perioadă. Aceste date arată că dezechilibrele din finanțele României sunt dificil de corectat. Totuși, dinamica lor pare să fi intrat pe un trend de încetinire.

Fitch menține ratingul suveran „investment grade” al României

La finalul săptămânii, conform așteptărilor, agenția de rating Fitch a decis să pastreze ratingul suveran al României la „BBB” în zona investment grade, menținând în același timp perspectiva negativă.

Conform Fitch, ratingul României este susținut de apartenența la UE și de intrările de capital aferente, care sprijină convergența veniturilor și finanțele externe. PIB-ul pe cap de locuitor și calitatea guvernantei sunt peste cele ale țărilor similare din categoria „BBB”. Aceste puncte tari sunt contrabalansate de deficitele bugetare și de cont curent, creșterea rapidă a datoriei publice, polarizarea politică și datoria externă netă ridicată.

Perspectiva negativă reflectă deteriorarea semnificativă a finanțelor publice, evidențiată de un deficit fiscal mare și de creșterea rapidă a datoriei/PIB. Deși incertitudinea politică s-a redus, iar noul guvern a introdus un pachet inițial de consolidare fiscală, riscurile pe termen mediu rămân semnificative, provenind din creșterea economică modestă, dificultățile de implementare, marja redusă de politică fiscală și polarizarea politică accentuată.

Piețele externe cresc în așteptarea scăderilor de dobândă operate de Fed

Piețele externe au înregistrat aprecieri generalizate, pe fondul creșterii așteptărilor ca banca centrală a SUA (Fed) să înceapă un ciclu de reducere a dobânzii de referință la USD. Datele economice publicate în SUA au alimentat aceste așteptări: inflația de bază a încetinit în iulie, deși prețurile producătorilor au accelerat peste prognoze.

Pe de altă parte, au apărut și date care sugerează o franare a economiei americane. Vânzările cu amănuntul au fost sub așteptările pieței, iar ritmul lor de creștere s-a redus față de luna precedentă. În plus, sentimentul consumatorilor a scăzut sub nivelul anticipat, iar așteptările privind inflația au crescut.

Acest mix de date face ca majoritatea investitorilor să se aștepte la o reducere a dobânzii de politică monetară cu 0,25 pp în ședința Fed din septembrie.

Progrese în procesul de pace în Ucraina

Sentimentul pozitiv pe piață a fost alimentat și de întâlnirea dintre Donald Trump și Vladimir Putin, desfășurată în Alaska pe 15 august, de la care se aștepta un progres privind pacea în Ucraina. Totuși, reuniunea nu a produs un acord de încetare a focului. Deși descrisă drept



„productiva”, intalnirea a avut putine rezultate concrete si poate fi mai degraba clasificata ca un esec raportat la asteptarile investitorilor si la declaratiile initiale ale partii americane.

III. EMITENTI CU EVOLUTII NOTABILE – COMPONENTE BET.

Desi saptamana a fost pozitiva pentru piata, in randul emitentilor ce compun indicele BET, majoritatea evolutiilor semnificative ale preturilor de tranzactionare (definite ca o variatie de minim 3%) au fost negative.

Dupa sapte saptamani consecutive de crestere pentru piata locala, sansele de a asista la corectii au crescut semnificativ. Publicarea rezultatelor financiare semestriale poate aduce argumente suplimentare pentru marcarea unor profituri, care s-au acumulat deja la niveluri semnificative in acest an.

companie	saptamanal	lunar	ultimul an
S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.	12.41	37.17	113.36
MED LIFE	3.30	29.78	52.88
AQUILA PART PROD COM	-3.95	3.84	14.58
ANTIBIOTICE S.A.	-4.00	3.07	-12.56
TTS (TRANSPORT TRADE SERVICES)	-4.36	11.26	-34.14
PURCARI WINERIES PUBLIC COMPANY LIMITED	-4.73	-6.57	27.24
TERAPLAST SA	-5.07	8.82	7.52

sursa:EquityRT

Transgaz (TGN) a inregistrat din nou, saptamana trecuta, cea mai buna evolutie dintre emitentii din BET. Trendul de crestere pare sa se autoalimenteze, in conditiile in care, in ultima luna, cotatia TGN a urcat cu peste 37%, fara ca emitentul sa furnizeze informatii noi, ceea ce a dus la stabilirea repetata de noi maxime istorice de tranzactionare.



Asteptarea unor rezultate financiare pozitive in anul curent si perspectivele operationalizarii exploatarii zacamintelor de gaze naturale din Marea Neagra, conform etapizarii anuntate incepand cu 2027, au adus un optimism semnificativ pentru actiunile Transgaz.

La inceputul acestei saptamani, compania a publicat rezultatele semestriale, conform carora profitabilitatea s-a mentinut la nivelul primului trimestru. Raportat la istoricul financiar, este un rezultat pozitiv, avand in vedere ca societatea a inregistrat constant pierderi in T2, pe fondul ciclicitatii afacerii dependente de sezonul rece.



Pe de alta parte, sectorul de utilitati inregistreaza o crestere de aproximativ 20% pe piata europeana, marcand una dintre cele mai bune evolutii sectoriale.

Medlife (M) este un alt emitent din BET care, in ultima luna, a accelerat trendul de crestere bursiera, inregistrand un avans de aproximativ 30%.

Rezultatele financiare promitatoare din primul trimestru, alaturi de evolutiile pozitive ale companiilor din domeniu pe piata europeana, pot explica aceasta dinamica. Totodata, este posibil ca unul dintre actionarii institutionali ai societatii sa isi creasca ponderea intr-o companie cu profil pronuntat de crestere, ceea ce contureaza perspective pozitive pe termen mediu si lung.



Aquila Part Prod (AQ) nu pare sa fi fost sustinuta de publicarea rezultatelor financiare semestriale. Desi veniturile au continuat sa creasca, aceasta tendinta nu s-a reflectat in aceeasi masura si in profitabilitatea companiei. La nivel EBITDA s-a inregistrat un avans de 17%, insa profitul net a evoluat divergent, consemnand o scadere de 17%.



Pe de alta parte, compania ramane puternic dependenta de activitatea de comert din economia romaneasca, astfel incat orice incetinire a acesteia este rapid resimtita in rezultatele sale operationale.

Antibiotice Iasi (ATB) a scazut cu 4% in saptamana in care a publicat rezultatele semestriale. Cu venituri in usoara contractie (circa -5%) si cu un profit net mai mic cu 20% fata de primul semestru din 2024, compania nu a adus informatii pozitive pietei. Astfel, deprecierea saptamanala a cursului poate fi interpretata ca o confirmare a unor asteptari deja mai modeste ale investitorilor.



În acest fel, compania confirmă revenirea la o profitabilitate mai redusă, după saltul din perioada 2023–2024 care a generat și creșteri semnificative ale cotației ATB.

De altfel, Antibiotice este una dintre putinele companii din indicele BET care înregistrează scăderi bursiere în ultimele 12 luni.



În așteptarea rezultatelor semestriale, **Transport Trade Services (TTS)** a pierdut peste 4% pe parcursul săptămânii trecute. Deși compania înregistrează un avans de 11% în 2025, pe ultimele 12 luni continuă să afișeze o performanță negativă semnificativă.



Ultimele rezultate financiare au adus informații care au dezamăgit investitorii, rămânând de văzut dacă acest trend negativ va putea fi inversat odată cu publicarea raportărilor semestriale.

Purcari Wineries (WINE) continuă să scadă după finalizarea ofertei de preluare. Saltul spectaculos al cotației și lipsa unor factori de atractivitate pe termen scurt au generat o corecție a creșterii semnificative înregistrate la finalul lunii mai.



De altfel, titlurile WINE sunt singurele care, în ultima lună, au consemnat pierderi, compania decuplându-se de la evoluția generală pozitivă a pieței bursiere locale, în contextul operațiunii de preluare.



Teraplast (TRP) continua sa fie una dintre cele mai volatile companii din componenta indicelui BET in acest an. Saptamana trecuta, cu o scadere de peste 5%, a inregistrat cea mai slaba evolutie din indice.

Totusi, fata de nivelul consemnat la jumatatea lunii mai, cotationa TRP se afla cu aproximativ 60% mai sus, ceea ce a facut ca emitentul sa intre pe plus la nivelul ultimelor 12 luni de tranzactionare.



Rezultatele financiare semestriale au confirmat trendul de crestere al veniturilor si revenirea companiei la profitabilitate, chiar daca aceasta ramane inca modesta.

IV. LA CE NE PUTEM ASTEPTA. CE VA MODELA EVOLUTIA BURSEI?

Traversam o saptamana cu putine informatii pe plan intern, la nivelul emitentiilor listati. Urmatoarele rapoarte financiare semestriale de impact vor veni marti, saptamana viitoare – cele ale Bancii Transilvania.

Pachetul 2 de reforma fiscala afecteaza piata bursiera

In aceste conditii, piata bursiera locala este expusa mai mult influentelor pe care le pot genera negocierile dintre partide, administratie si actorii sociali pe seama asa-numitului „pachet doi” de masuri fiscal-bugetare ale guvernului Bolojan. Pachetul doi genereaza convulsii pe scena politica, care pare tot mai fragila. In acest context, principalul partid parlamentar – PSD – va propune un program de relansare economica, probabil si ca o incercare de a rebalansa sentimentul de afaceri al antreprenorilor locali.

Discutiile pe marginea pachetului doi afecteaza si piata bursiera, in conditiile in care un proiect de lege cu masurile fiscale vizate, recent publicat, propune *modificarea impozitarii castigurilor bursiere*, prin cresterea cu un procent a actualelor cote (1% si 3% ar deveni 2% si 4%). Este o veste negativa pentru bursa, insa nu o mare surpriza intr-o perioada in care cresterea taxelor devine o solutie generalizata pentru echilibrarea finantelor publice.



Impactul semnificativ al unui astfel de sistem de impozitare se va resimti in special asupra celor mai activi investitori. Exista numeroase strategii de tranzactionare care presupun o activitate intensa pe piata, cu multe operatiuni – unele pe profit, altele pe pierdere. Eliminarea pierderilor din calculul fiscal, oarecum acceptabila la o cota de 3% pentru orice tranzactie in profit, va deveni mai impovaratoare la un nivel de 4%. Multi dintre investorii activi vor ajunge astfel la cote reale de impunere anuala semnificativ mai ridicate, iar sansele de a plati impozit pe profit bursier chiar si intr-un an cu pierdere pe portofoliu vor creste.

Totusi, chiar si in acest scenariu, nivelul de impozitare ramane relativ redus pe piata bursiera locala comparativ cu cel de pe bursele europene, mai ales pentru actiunile detinute pe termen mai lung de un an, ceea ce limiteaza impactul acestei schimbari fiscale.

Un alt subiect, de acesta data pozitiv pentru piata bursiera, este cel legat de *listarea de noi companii detinute de stat*, anuntata deja ca masura de echilibrare bugetara si de reforma a companiilor publice.

Dupa cum s-a observat in ultimele saptamani, piata bursiera romaneasca are capacitatea de a atrage capital nou pentru piata de actiuni, dovada fiind cresterile generalizate ale cotationilor bursiere. Totusi, evaluarile actiunilor listate la BVB tind sa ramana mai degraba reduse, atata timp cat costul capitalului – determinat in principal de ratele de imprumut ale statului roman – ramane ridicat.

Ca atare, sansele mai mari pentru listari noi provin din zona companiilor de stat. Statul, in calitate de vanzator, nu urmareste doar obtinerea unei evaluari ridicate, ci si un obiectiv poate chiar mai important: restructurarea acestor companii si transformarea lor in vectori economici mai productivi, mai profitabili si cu un impact mai puternic asupra economiei.

Astfel, companii profitabile din sectorul transporturilor (Aeroporturi Bucuresti sau Portul Constanta, exemple la care piata se gandeste deja) pot atrage interes ridicat la BVB, mai ales in contextul procesului de reconstructie a Ucrainei. De asemenea, vanzarea unor pachete minoritare suplimentare la companii deja listate – cu mentinerea controlului statului – ar putea imbunatati guvernanta corporativa si reprezenta un mijloc rapid de echilibrare bugetara.

Negocierile de pace din Ucraina par sa prinda avant

Pe plan extern, cel mai important subiect ramane desfasurarea negocierilor de pace pentru incheierea conflictului din Ucraina. De la nivelul declaratiilor s-a trecut la cel al faptelor concrete, cu intalniri la nivel inalt care se succed rapid. Exista sanse mai mari ca niciodata pentru o solutie negociata de pace – o veste foarte buna pentru Europa si in special pentru Romania. Din perspectiva pietelor bursiere, aspectele cheie tin de reconstructia economica



si resetarea relatiilor Rusia-Occident. Cu siguranta, in aceasta saptamana vom avea noi informatii care vor clarifica sansele acestui demers pacifist.

Reactiile oficialilor Fed si noi date dinspre marile economii vectori externi de influenta

Intr-un alt plan, investitorii vor astepta cu interes minutele sedintei Fed din iulie, publicate la mijlocul saptamanii, precum si discursul presedintelui Jerome Powell la conferinta Jackson Hole, la final de saptamana. Acestea ar putea oferi indicii privind o posibila reducere a dobanzii de referinta a USD in septembrie, probabilitate estimata in prezent pe piata americana fiind la 85%.

In a doua parte a saptamanii vom primi si date noi despre evolutia a celor doua sectoare economice importante: productie si servicii, in marile economii. Aceste date sunt indicatori relevanti ai tendintei economice. Atat in Europa, cat si in SUA, se asteapta ca sectorul de servicii sa isi continue expansiunea, in timp ce cel productiv sa ramana in usoara contractie.

V. LA CE SA FIM ATENTI IN SAPTAMANA CARE INCEPE

Pe piata locala ramane de vazut daca trendul ascendent poate continua si in urmatoarele saptamani. Pe masura ce profiturile din portofoliile investitorilor cresc, sansele unor marcare de profit semnificative se amplifica.

Ne aflam la jumatatea unui sezon de raportari financiare care nu a adus surprize majore, dar care arata totusi o rezilienta buna a emitentilor listati intr-o economie in suferinta. O concluzie mai clara va putea fi formulata peste doua saptamani, atunci cand toate companiile vor fi publicat noile rezultate.

Traversam o perioada in care reforma statului roman cunoaste o intensificare, ceea ce provoaca tensiuni atat pe scena politica, cat si intre actorii sociali. In sine, procesul este pozitiv, insa implica riscuri semnificative – de la esecuri de implementare pana la afectarea ritmului de crestere economica. Pentru piata bursiera, o economie mai echilibrata, mai supla si cu un segment al companiilor de stat reformat nu poate insemna decat un factor pozitiv, iar evolutiile din ultimele trei luni confirma acest lucru.

Totusi, elementul central al saptamanii ramane evolutia negocierilor de pace din Ucraina. Este un eveniment cu potential de influenta generalizata si de lunga durata asupra economiei si securitatii europene, inclusiv (chiar mai puternica) ale Romaniei. Din aceasta



directie ar putea veni cea mai importanta sursa de volatilitate pentru piata bursiera locala in perioada urmatoare.

Pietele externe vor fi extrem de atente la mesajele pe care oficialii Fed le vor transmite in legatura cu sansele ca mult-asteptata scadere a dobanzii de referinta la USD sa devina realitate in scurt timp. Este un eveniment deja reflectat partial in preturile de tranzactionare, dar cu potential ridicat de a genera volatilitate. Scaderea costului capitalul este vazuta ca un mijloc de relansare a economiei americane care da semne tot mai evidente de franare.

Asa cum mentionam si in saptamanile anterioare, desi traversam o perioada estivala, pietele bursiere isi mentin atractivitatea prin evolutiile ascendente si prin noutatile care capteaza atentia investitorilor. Miza finalului verii 2025 este legata de sustenabilitatea trendului de crestere din acest an: mai poate continua sau este momentul oportun pentru marcarea profiturilor acumulate? Probabil ca in urmatoarele saptamani raspunsul la aceasta intrebare va deveni mai evident.

Atentie la oportunitati, evitati riscurile excesive si mult succes in tranzactionare!

Alin Brendea

18.08.2025



*Primești informație optimizată și relevantă pentru tine!
Cum?*

Rapoarte zilnice

Dimineata și seara îți trimitem stiriile „calde” din piața, ultimele informații cu impact asupra pieței bursiere. Morning Brief și Raportul Zilnic reprezintă legătura ta directă cu ceea ce este relevant cu mediul bursier.

Raportul săptămânal

Ce s-a întâmplat săptămâna aceasta pe bursă, ce stiri au mișcat prețurile, ce acțiuni au fost cele mai tranzacționate, ce a crescut și ce a scăzut, cum au evoluat acțiunile pe sectoare și nu numai.

Editoriale

Opinii ale specialiștilor Prime Transaction privind evenimente bursiere, trenduri economice sau orice alte evoluții cu impact asupra pietelor bursiere.

Intra în Prime Analyzer apăsând pe „Prime Analyzer” după ce te autentifici și informează-te în fiecare zi!

Descopera în Prime Analyzer: Graficele pentru toți emitenții, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Calendar Financiar, Stiriile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent și multe altele...

Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandările pentru investiții în instrumente financiare



București, Sector 3, str. Caloian Județul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO



Materialele ce contin recomandari de investitii realizate de catre SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor informatii. Datele utilizate pentru redactarea materialului au fost obtinute din surse considerate de noi a fi de incredere, insa nu putem garanta corectitudinea si completitudinea lor. SSIF Prime Transaction SA si autorii acestui material ar putea detine in diferite momente valori mobiliare la care se face referire in aceste materiale sau ar putea actiona ca formator de piata pentru acestea. Materialele pot include date si informatii publicate de societatea emitenta prin diferite mijloace (rapoarte, comunicate, presa, hotarari AGA/AGEA etc.) precum si date de pe diverse pagini web.

SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul asupra riscurilor inerente tranzacțiilor cu instrumente financiare, incluzând, fără a enumera să fie limitativă, fluctuația prețurilor pieței, incertitudinea dividendelor, a randamentelor și/sau a profiturilor, fluctuația cursului de schimb. Materialele ce conțin recomandări de investiții realizate de către SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu își asumă responsabilitatea pentru tranzacțiile efectuate pe baza acestor informații. SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul că performanțele anterioare nu reprezintă garanții ale performanțelor viitoare.

Decizia finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize.

SSIF Prime Transaction SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma niciun fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. De asemenea nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen mediu si lung. SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul ca performantele anterioare nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare.

Istoricul rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se gaseste pe site-ul www.primet.ro, la sectiunea „Informatii piata”/”Materiale analiza”. Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *echipa*. Raportul privind structura recomandarilor pentru investitii ale SSIF Prime Transaction SA, precum si lista cu potentiale conflicte de interese referitoare la activitatea de cercetare pentru investitii si recomandare a SSIF Prime Transaction SA pot fi consultate [aici](#).

Rapoartele se pot actualiza/modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Prime Transaction SA considera necesar. Data la care se publica/modifica un raport este identificata in continutul acestuia si/sau in canalul de distributie folosit.

Continutul acestui raport este proprietatea SSIF Prime Transaction SA. Comunicarea publica, redistribuirea, reproducerea, difuzarea, transmiterea, transferarea acestui material sunt interzise fara acordul scris in prealabil al SSIF Prime Transaction SA.

SSIF Prime Transaction SA aplica masuri de ordin administrativ si organizatoric pentru prevenirea si evitarea conflictelor de interese in ceea ce priveste recomandarile, inclusiv modalitati de protectie a informatiilor, prin separarea activitatilor de analiza si research de alte activitati ale companiei, prezentarea tuturor informatiilor relevante despre potentiale conflicte de interese in cadrul rapoartelor, pastrarea unei obiectivitati permanente in rapoartele si recomandarile prezentate.

Investitorii sunt avertizati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Autoritatea de Supraveghere Financiara, <http://www.asfromania.ro>

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul delegata (UE) 565/2017 si Directiva 2014/65/UE.



Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO