

# JURNAL DE BURSA

## -24 NOIEMBRIE 2025-





## JURNAL DE BURSA

24 noiembrie 2025

Dupa o lunga perioada in care cresterile bursiere au produs noi si noi maxime istorice, piata locala a inregistrat un recul semnificativ la nivel saptamanal. Cea mai mare scadere saptamanala din ultimele sase luni (inceputul lunii mai) transmite semnalul ca piata a atins niveluri la care marcarile de profit pot deveni realitate atunci cand apar factori negativi semnificativi.

## I. TENDINTELE SAPTAMANII.

**Scaderi importante pe piata locala**

Piata bursiera romaneasca a inregistrat o scadere semnificativa in saptamana trecuta, pierzand aproximativ 3,5%, pe fondul unei lichiditati in crestere pe piata secundara. Deprecierea indicilor bursieri a intervenit dupa ce, chiar in prima sedinta de tranzactionare a saptamanii, piata a atins noi maxime istorice.

Scaderile au fost generate de aparitia unor ordine de vanzare executate la preturile pietei, inspirate probabil de scaderile pietelor externe, influentate la randul lor de evolutia puternic descendenta a sectorului tehnologic legat de domeniul AI.

Dupa cum se observa din graficul de mai jos, al indicelui de randament total BET-TR, o scadere saptamanala de asemenea amploare nu a mai fost inregistrata din luna mai, mai exact de la momentul inceperii trendului ascendent parcurs in ultimele sase luni.





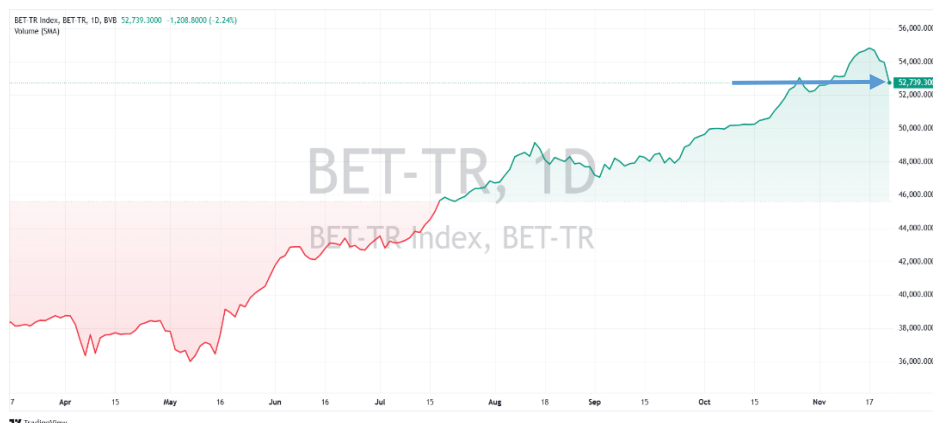
### Posibil semnal de consolidare a bursei romanesti

Deocamdata suntem departe de a avea semnale solide care sa sustina ideea ca trendul de crestere a atins un plafon maximal. Ceea ce am parcurs saptamana trecuta reprezinta un episod absolut normal si, de altfel, asteptat de marcare a unor profituri, dupa o perioada de crestere spectaculoasa la BVB.

Acest semnal indica faptul ca am putea intra intr-o perioada de volatilitate mai ridicata, pe masura ce piata isi cauta un nou nivel de stabilitate. Asa cum reiese din graficul alaturat, piata a „anulat” saptamana trecuta cresterea acumulata in luna curenta, revenind la maximele inregistrate in luna octombrie.

Un episod de consolidare ar putea fi scenariul realist

pentru finalul acestui an, in conditiile unor cresteri impresionante in a doua parte a anului, care au consumat mare parte din rezervele de subevaluare ale pietei romanesti.

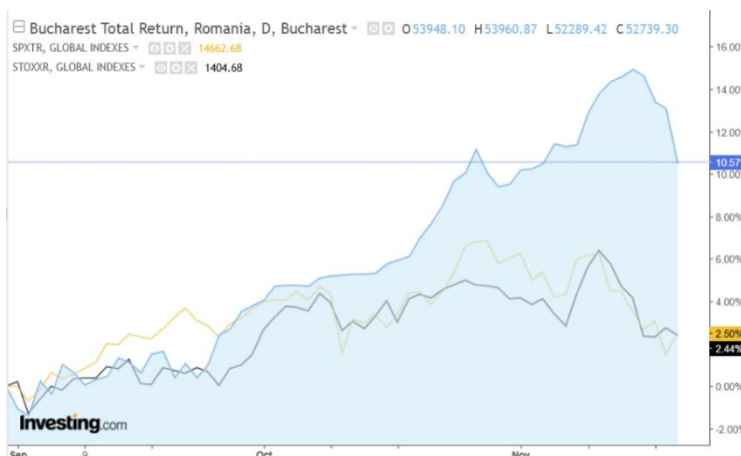


### Evolutiile pietelor externe mentin piata locala intr-o zona de supra-performanta

Scaderea pietei locale a fost stimulata de evolutia puternic descendenta inregistrata de pietele externe, unde sectorul tehnologic, impulsionat in trecut de asteptari entuziaste privind plusul de profitabilitate pe care tehnologiile legate de AI il vor genera, a intrat intr-o faza de corectie semnificativa. Deoarece acest sector detine o pondere importanta in capitalizarea principalilor indici bursieri (in special in Nasdaq), scaderile consemnate au generat un trend descendent consistent la nivelul intregii pieti americane.

Stransa interconexiune a pietelor bursiere a transmis acest val de scaderi pe intreg mapamondul, marea majoritate a pietelor de capital inregistrand retrageri in ultima saptamana.

Observam in graficul alaturat comparatia dintre piata locala, cea americana (SPXTR) si cea din zona euro (STOXXR), pe perioada





toamnei acestui an, la nivel de indici de randament total. Piata americana si-a atins maximele in luna octombrie, dupa care a intrat intr-un proces de corectie. Pietele europene, inclusiv cea locala, au atins noi maxime in luna curenta, insa corectiile recente au fost mai consistente. In continuare, bursa romaneasca afiseaza randamente mai bune decat pietele dezvoltate, doar in ultimele trei luni existand un diferential pozitiv de crestere de aproximativ 8%.

### Piata valutara si cea a imprumuturilor de stat – suport pentru evolutiile bursiere

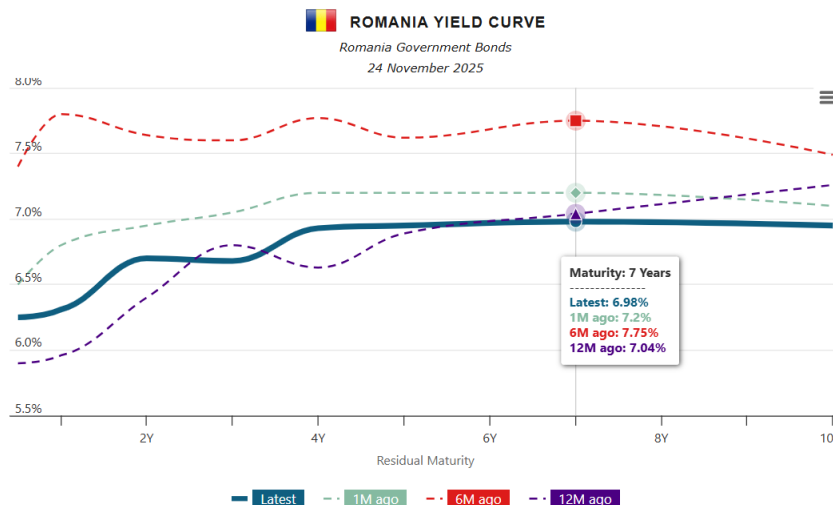
In continuarea mediului economic ce insoteste piata bursiera ramane stabil, exercitand o influenta pozitiva asupra apetitului de risc pe piata locala. Desi deficitele balantei comerciale continua sa se amplifice iar inflatia ruleaza la cote inalte, moneda nationala confirma ca noul plafon consolidat in ultimele luni ramane unul stabil.

Stabilitatea leului, in raport cu moneda europeana, continua sa fie un sprijin atat pentru economie, ca ancora inflationista, cat si pentru piata bursiera, unde instrumentele financiare tranzactionate sunt aproape exclusiv listate in moneda nationala.



Pe de alta parte, piata imprumuturilor de stat continua sa aduca o influenta benefica asupra sentimentului general de piata. Scaderea randamentelor la care se imprumuta statul este tot mai vizibila, in special pe scadentele mai lungi. Acest lucru indica un apetit in crestere pentru activele romanesti, pe masura ce economia locala ofera semnale credibile de stabilizare.

Costurile mai mici de finantare induc evaluari mai mari pentru activele bursiere, ceea ce sprijina actualele cotate ale companiilor listate si ofera un argument suplimentar pentru veridicitatea trendului ascendent parcurs de piata locala in a doua parte a anului curent.





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

### Corectii bursiere influentate de evolutiile externe si de epuizarea motoarelor de crestere interna

Saptamana trecuta a adus o scadere semnificativa a pietei locale, indicii bursieri pierzand peste 3% si revenind la valorile maxime atinse in luna precedenta. De ceva timp, ipoteza unei corectii a trendului bursier ascendent din a doua parte a anului 2025 incepuse sa circule pe piata. Ea era sustinuta de cresterea de peste 50% fata de minimele din luna mai si de faptul ca acest parcurs a fost realizat fara episoade corective.

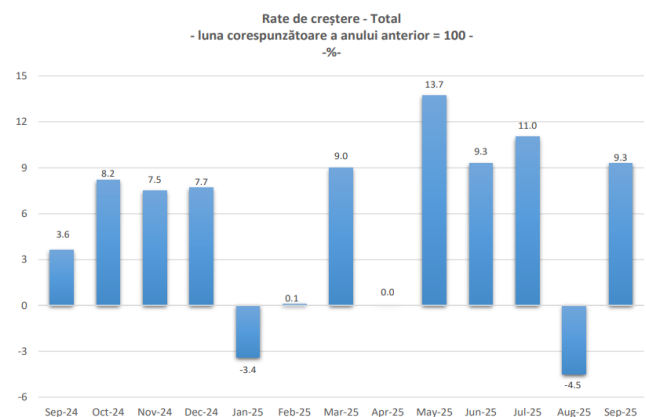
Evident, orice corectie bursiera este declansata de un element credibil, iar de data aceasta impulsul a venit din corectiile pietelor externe. Desi sectorul tehnologic nu are un corespondent direct pe piata locala, sentimentul negativ raspandit pe pietele internationale importante a afectat si Bursa de Valori Bucuresti. Privind strict la mediul intern, rezultatele financiare in linie cu asteptarile si economia care confirma tot mai puternic trendul de stabilizare nu justifica, de unele singure, schimbarea rapida a sentimentului investitional.

Cu siguranta, scaderile din saptamana trecuta au aparut si pe fondul unei pieti care treptat si-a epuizat motoarele de crestere pe termen scurt. Sentimentul pozitiv din pietele externe a inceput sa se deterioreze, sezonul dividendelor suplimentare pare sa se fi incheiat in buna masura, iar raportarile trimestriale, desi majoritar pozitive, au prezentat o dinamica mult inferioara celei a cotationilor bursiere. De la momentul raportarilor semestriale, piata locala a urcat cu aproximativ 35%, ritm fata de care evolutia rezultatelor financiare a ramas semnificativ in urma.

### Noi date de la Statistica

Am traversat o saptamana cu putine informatii macroeconomice relevante pe piata interna. Institutul National de Statistica a publicat date actualizate privind evolutia sectorului industrial din Romania, care contureaza o situatie incurajatoare in ultimele luni, cu exceptia lunii august, care ramane traditional una slaba pentru activitatea industriala, fiind influentata de sezonabilitatea specifica perioadei estivale.

Astfel, *comenzile noi din industria prelucratoare* au crescut, in termeni





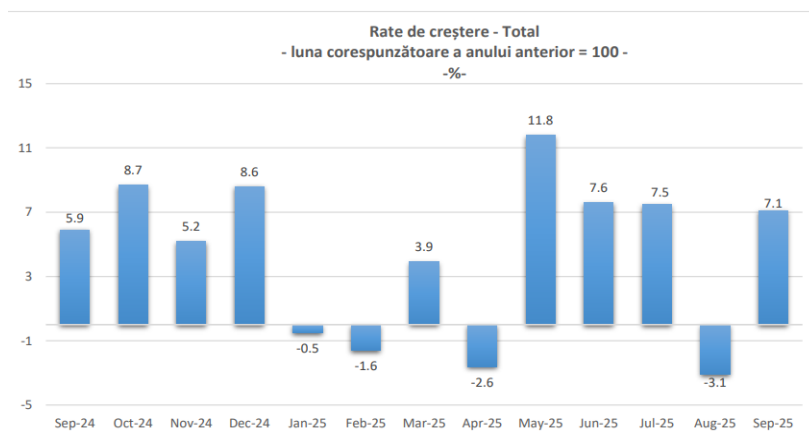
nominali, in luna septembrie 2025, comparativ cu luna precedenta, cu 43,2%, datorita cresterilor inregistrate in industria bunurilor de capital (+62,3%), industria bunurilor de uz curent (+23,9%), industria bunurilor de folosinta indelungata (+23,0%) si in industria bunurilor intermediare (+19,6%).

Fata de luna septembrie 2024, cresterea a fost la nivelul inflatiei, de 9,3% in termeni nominali. In acelasi timp, pe primele noua luni, cresterea fata de perioada aferenta din 2024 a fost de 5,4%.

In acest context, Institutul de Statistica a publicat si date privind *cifra de afaceri din industrie* care, in termeni nominali, in luna septembrie 2025 comparativ cu luna precedenta, a crescut cu 26,4%, datorita avansului inregistrat in industria prelucratoare (+26,5%) si in industria extractiva (+22,9%).

Fata de luna septembrie 2024, saltul a fost, in termeni nominali, de 7,1%, iar pe primele noua luni de doar 3,5%, semnificativ sub nivelul inflatiei.

La fel ca in cazul comenzilor noi din industrie, ultimele luni au adus o dinamica mai buna, mentinand sperantele ca Romania ar putea evita intrarea intr-o recesiune economica usoara, in contextul programului de ajustare fiscala implementat de guvernul Bolojan.



### Corectii importante pe pietele externe

Saptamana trecuta pietele straine, in frunte cu piata americana, au inchis in scadere, in ciuda unor rezultate corporative si date economice favorabile, presiunea venind din temerile privind evaluarile ridicate si sustenabilitatea investitiilor in sectorul tehnologic al AI. Ca atare Nasdaq Composite a avut cele mai mari pierderi, iar principalul indice American S&P 500 s-a mentinut cu peste 4% sub maximul din octombrie, desi revenirea de la finalul saptamanii a mai redus din declinul saptamanal.

### Noi date din economie si dinspre emitenti

Raportul privind piata fortei de munca pentru septembrie, publicat cu intarziere din cauza shutdown-ului guvernamental, a indicat 119.000 locuri de munca noi create – dublu fata de asteptari – insa si o crestere a somajului la 4,4% de la 4,3%.



Doi mari colosi listati pe piata americana au raportat rezultate pozitive: NVIDIA a raportat venituri record peste asteptari, dar actiunile au scazut dupa inversarea sentimentului legat de AI, in timp ce Walmart a depasit estimarile si si-a imbunatatit perspectivele.

### **Scaderi semnificative in sectorul tehnologic si pietele de cryptoactive.**

Chiar si rezultatele financiare foarte bune raportate de NVIDIA nu au reusit sa opreasca tensiunile din jurul sectorului tehnologiei si al inteligentei artificiale. Atentia pietei se concentreaza acum pe hiperinvestitorii in AI — Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft si Oracle — care accelereaza investitiile in centre de date finantate tot mai mult prin datorie, ridicand semne de intrebare privind sustenabilitatea cheltuielilor de capital. Pe fondul turbulentei din tehnologie au reaparut temeri si pe pietele cripto, investitori mari vanzand active digitale pentru a acoperi pierderi din tehnologie ceea ce a declansat un ciclu corectiv.

### **Incertitudini privind politica Fed**

Publicarea intarziata a unor date economice din SUA nu a adus claritate asupra urmatoarelor pasi ai Federal Reserve (Fed). Cresterea somajului si revizuirile negative ale locurilor noi de munca din luna precedenta au alimentat anxietatea investitorilor, mentinand confuzia privind directia politicii monetare. Pe parcursul saptamanii au avut loc interventii ale oficialilor Fed si publicarea minutelor ultimei sedinte de politica monetara. Probabilitatea reducerii dobanzii in sedinta din decembrie a scazut abrupt pe parcursul saptamanii trecute pentru a reveni spre final pana aproape de 70%, sprijinita de comentariile presedintelui Fed New York.

### **Date economice stagnante in economiile europene**

In Europa, saptamana trecuta a fost marcata de slabiciune economica, reflectata destul de clar in datele PMI. Germania a raportat un PMI manufacturier de 48,4 puncte, sub asteptarile de 49,8 si sub pragul de 50 care separa expansiunea de contractie. Segmentul de servicii a coborat la 52,7 fata de 54,0 anticipat. Acelasi tablou s-a regasit si la nivelul zonei euro, unde PMI-ul manufacturier a coborat la 49,7, alimentand temerile privind o incetinire economica mai larga. Aceasta evolutie a pus presiune suplimentara asupra indicilor bursieri europeni.

In Marea Britanie, datele privind consumul au surprins negativ: vanzarile retail au scazut cu -1,1% fata de estimarea de -0,1% si fata de +0,7% anterior. PMI-ul manufacturier a surprins pozitiv la 50,2, dar PMI-ul pentru servicii a coborat la 50,5 de la 52,3.

### **BCE cere reforme europene pentru mentinerea competitivitatii economice**

Intr-un discurs asteptat in cadrul Congresului Bancar European, sefa BCE, Christine Lagarde, a adoptat un ton precaut, subliniind ca BCE va ajusta politica monetara in functie de evolutia economiei pentru a readuce inflatia sustenabil la tinta de 2%, insistand ca incetinirea vizibila in PMI si slabirea cererii interne exclud o reducere grabita a dobanzilor.



Ea a atras atentia asupra riscurilor structurale ale Europei, precum dependenta de importuri si vulnerabilitatea lanturilor globale de aprovizionare, si a cerut investitii accelerare in tehnologie, inovare si piete de capital mai integrate. Mesajul esential a fost ca Europa are nevoie de reforme si coordonare pentru a-si mentine competitivitatea, deoarece politica monetara singura nu poate compensa deficientele structurale.

### III. EMITENTI CU EVOLUTII NOTABILE – COMPONENTE BET.

De mult timp nu am mai inregistrat o saptamana cu atat de multe scaderi cum a fost cea precedenta. Din cele 20 de companii care compun cel mai important indice al BVB, 19 au consemnat scaderi, iar doar una singura (ONE United Properties) a reusit sa inregistreze crestere. Dintre companiile aflate pe minus, nu mai putin de 13 au avut variatii negative mai mari de 3%, nivel pe care in mod normal il consideram relevant pentru a semnala miscari bursiere semnificative.

Datorita numarului ridicat de companii cu volatilitate inalta, analiza individuala o restrangem pentru emitentii care au scazut cu cel putin 4%.

| Companie                                | saptamanal | anul curent    |
|-----------------------------------------|------------|----------------|
| ONE UNITED PROPERTIES                   | 2.27       | 29.99          |
| S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A.          | -1.16      | 5.35           |
| Premier Energy PLC                      | -1.33      | 16.99          |
| S.N.G.N. ROMGAZ S.A.                    | -1.80      | 95.10          |
| SC FONDUL PROPRIETATEA SA - BUCURESTI   | -2.07      | 64.05          |
| TTS (TRANSPORT TRADE SERVICES)          | -2.15      | 8.44           |
| BANCA TRANSILVANIA S.A.                 | -2.49      | 38.79          |
| TERAPLAST SA                            | -3.02      | 14.25          |
| ANTIBIOTICE S.A.                        | -3.05      | -6.26          |
| BRD - GROUPE SOCIETE GENERALE S.A.      | -3.35      | 23.38          |
| OMV PETROM S.A.                         | -3.94      | 42.25          |
| AQUILA PART PROD COM                    | -4.05      | 23.23          |
| PURCARI WINERIES PUBLIC COMPANY LIMITED | -4.22      | 25.69          |
| MED LIFE                                | -4.86      | 41.72          |
| DIGI COMMUNICATIONS N.V.                | -4.90      | 51.23          |
| ELECTRICA SA                            | -5.85      | 79.02          |
| S.N.T.G.N. TRANSGAZ S.A.                | -6.26      | 170.18         |
| SPHERA FRANCHISE GROUP                  | -6.86      | -3.19          |
| S.N. NUCLEARELECTRICA S.A.              | -6.88      | 21.54          |
| C.N.T.E.E. TRANSELECTRICA               | -11.93     | 89.80          |
|                                         |            | sursa:EquityRT |

Nu in ultimul rand, trebuie remarcat faptul ca scaderile au fost complet generalizate, ceea ce indica in mod clar un declin la nivelul intregii piete si exclude cauze sectoriale specifice pentru evolutiile negative din saptamana trecuta.



**Transelectrica (TEL)** a inregistrat cea mai slaba evolutie saptamanala, scazand cu aproximativ 12%. Declinul bursier al companiei a fost influentat si de rezultatele financiare recent publicate, care au venit sub asteptarile investitorilor.



Cheltuielile mai mari cu serviciile de sistem au adus societatea in situatia de a raporta pierdere trimestriala, dupa o perioada in care compania afisa rezultate caracterizate de profitabilitate solida.

In aceste conditii, corectia cursului TEL este una violenta, mai ales avand in vedere dublarea capitalizarii bursiere in ultimele sase luni, ceea ce a amplificat sensibilitatea investitorilor la raportarile financiare sub asteptari.

**Nuclearelectrica (SNN)** a consemnat o evolutie puternic descendenta, fiind afectata semnificativ de tendinta negativa instaurata la BVB. Evolutia cursului SNN a devenit foarte volatila in luna noiembrie, saltul generat de raportarea unor rezultate financiare pozitive a fost anihilat in totalitate saptamana trecuta.



Compania a raportat rezultate bune, cu o crestere semnificativa a profitului trimestrial, determinata de majorarea pretului de vanzare a energiei electrice si de eliminarea contributiei la Fondul de Tranzitie Energetica.



**Sphera Franchise Group (SFG)** a inregistrat o scadere de aproape 7%, ceea ce a readus performanta din acest an in zona negativa.

Raportarile trimestriale, desi in imbunatatire fata de trimestrul precedent, s-au mentinut sub nivelul celor de anul trecut. Compania continua sa fie afectata de mediul economic actual,



inregistrand o profitabilitate mai redusa si venituri in stagnare, factori care diminueaza atractivitatea investitionala pe termen scurt.

Nici **Transgaz (TGN)** nu s-a putut sustrage scaderilor generale de la BVB din saptamana trecuta. Cu o depreciere de peste 6%, performanta anuala se mentine totusi la un nivel remarcabil, de aproximativ 170%.

Rezultatele financiare au continuat pe acelasi trend pozitiv, compania raportand un profit solid, in contrast cu pierderea inregistrata in perioada similara a anului precedent.



Tarifele mai mari

continua sa sustina o profitabilitate in ascensiune spectaculoasa, iar ultimul trimestru din an este traditional unul de profitabilitate ridicata, datorita sezonului rece, cand consumul de gaze naturale creste semnificativ.

Adunarea generala a actionarilor Transgaz a aprobat indicatorii de performanta pentru administratorii companiei. Conform acestora, EBITDA-ul Transgaz are o evolutie ascendenta pe perioada 2025–2027, pornind de la 936 milioane lei in 2025, scazand la 900 milioane lei in 2026 si urcand ulterior la 1.176 milioane lei in 2027, ceea ce indica o imbunatatire progresiva a performantei operationale dupa un an de ajustare.



**Electrica (EL)** s-a inscris in trendul general al pietei, pierzand aproape 6% la nivel saptamanal. Totusi, cu o crestere anuala de peste 80%, titlurile EL continua sa arate o evolutie net superioara mediei pietei.

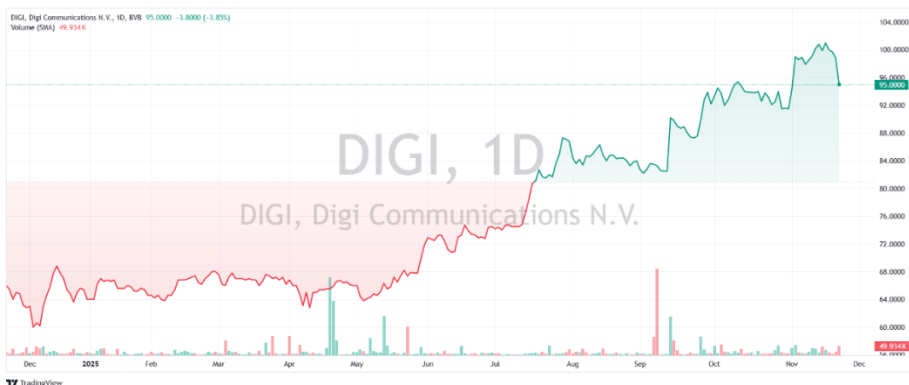
Electrica este una dintre putinele companii din BET care nu a publicat inca rezultatele financiare trimestriale, acestea urmand sa fie anuntate la finalul saptamanii curente.



Cresterile din ultimele luni, care au dus cotația EL la noi maxime istorice, includ asteptari ridicate privind raportarea unor rezultate financiare pozitive, in contextul liberalizării pietei de furnizare a energiei electrice.

**DIGI Communications (DIGI)** a scazut cu aproape 5% dupa ce stabilise in mod repetat noi maxime de tranzactionare. Raportarile trimestriale au indicat o profitabilitate in scadere, costurile financiare si cheltuielile operationale mai ridicate diminuand semnificativ profitul trimestrial.

Cu toate acestea, compania pastreaza profilul unei companii de crestere, expansiunea pe piete europene, in special in Spania, transformand-o intr-una dintre companiile cu sediul operational in Romania cu cea mai consistenta prezenta internationala.



**MedLife (M)** a scazut cu aproximativ 5%, fiind afectata semnificativ de scaderile generalizate de la BVB. Dupa ce actiunile s-au apropiat de maximele din luna august, cursul a suferit o corectie care a anulat intreg avansul acumulat in luna curenta.



Compania a publicat rezultate financiare trimestriale care confirma mentinerea trendului de crestere al veniturilor, insotit de o profitabilitate in urcare. Totusi, nivelul general de profitabilitate ramane redus, astfel incat pe primele noua luni din 2024 compania continua sa inregistreze pierdere.



**Purcari Wineries (WINE)** a scazut cu aproximativ 4%, in linie cu media pietei, continuand trendul descendent pe care il urmeaza inca de la inceputul lunii august. Desi rezultatele trimestriale au indicat o profitabilitate solida si venituri in crestere, interesul investitorilor pare sa fi scazut vizibil dupa preluarea companiei, la jumatatea acestui an, de catre grupul polonez Maspex.



Pe parcursul saptamanii, societatea a anuntat ca trei dintre vechii membri ai Consiliului de Administratie se vor retrage voluntar, ceea ce va necesita numirea unor noi administratori.

**Aquila (AQ)** a scazut cu aproximativ 4%, in ton cu evolutia generala a pietei. Spre deosebire de multe dintre companiile din BET, titlurile AQ nu au reusit sa stabileasca noi maxime istorice in aceasta toamna, pe fondul unor raportari financiare in care cresterea veniturilor nu a putut compensa scaderea semnificativa a profitabilitatii.





Costul bunurilor vandute, impreuna cu cheltuielile salariale, au fost zonele in care costurile companiei au crescut considerabil, erodand marjele de profit. In ultimele luni, cei doi actionari semnificativi persoane fizice ai societatii si-au transferat detinerile pe companii controlate de acestia, iar detinerile cumulate continua sa reprezinte putin peste 50% din capitalul societatii.

Dintre ceilalti emitenti din indicele BET este de remarcat **One United Properties (ONE)**, care a demarat procedurile pentru o oferta publica de cumparare de pana la 20% din capital, la un pret cuprins intre 25–40 RON pe actiune, cu o valoare totala posibila de 884 milioane lei. Actiunile rascumparate vor fi ulterior anulate, ceea ce va reduce capitalul social si va sustine valoarea pe termen lung pentru actionari. Conducerea companiei, inclusiv cofondatorii, nu va participa la oferta, iar compania va anunta stadiul implementarii pana la finalul lunii ianuarie 2026. Acest anunt a reusit sa mentina titlurile ONE in teritoriu pozitiv intr-o saptamana puternic negativa pentru piata.

**Fondul Proprietatea (FP)** a reusit sa numeasca inca trei membri ai Comitetului Reprezentantilor, organul de conducere al Fondului. De remarcat faptul ca statul roman, principalul actionar, nu a reusit sa numeasca niciun reprezentant. Comitetul Reprezentantilor este decisiv pentru numirea noului administrator al FP, ceea ce face aceste schimbari relevante pentru evolutia viitoare a Fondului.

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

##### **Va continua volatilitatea pe pietele bursiere?**

Saptamana in curs porneste dintr-un mediu bursier vizibil mai volatil decat cel cu care ne-am obisnuit in ultimele saptamani. Ramane de vazut daca volatilitatea va continua sa creasca, acum cand nivelurile pietelor bursiere s-au indepartat de maximele istorice recent atinse.

Desi datele obiective nu indica o deteriorare a cadrului macroeconomic global, sentimentul de piata al investitorilor va juca un rol esential in stabilizarea pietei sau, dimpotriva, in prelungirea corectiilor consemnate saptamana trecuta.

##### **Incheierea sezonului de raportari pe piata locala**

Pe piata locala, ultimele companii de top - componente ale indicelui BET - vor publica rezultatele financiare, incheind astfel un sezon de raportari fara surprize majore. Totusi, este



remarcabila rezilienta marilor companii listate, intr-un mediu economic inca dificil si caracterizat printr-un nivel redus de predictibilitate.

Pe de alta parte, cresterea puternica din ultimele luni prin comparatie cu dinamica rezultatelor financiare indica destul de clar ca rezervele de subevaluare considerabile pe care piata interna le detinea s-au diminuat semnificativ. Actuala conjunctura de pe piata bursiera interna poate fi interpretata ca un semnal de maturizare a pietei locale.

### **Date macro importante din consum si servicii**

In zona datelor macroeconomice interne, saptamana va aduce noi cifre privind evolutia sectorului de retail si a celui de servicii. Acest tip de date capata o importanta tot mai mare intr-o perioada in care mentinerea cresterii economice devine esentiala, reprezentand atat un stimul, cat si un instrument de reglaj al procesului de ajustare fiscala prin care economia romaneasca este obligata sa treaca.

Rezilienta economiei romanesti poate asigura un proces de consolidare a pietei bursiere interne care sa confirme ca cresterile inregistrate in 2025 sunt sustenabile si pot fi baza pentru noi evolutii pozitive in viitor.

### **Bugetul pe 2026 instrument important de setare a sentimentului de piata**

Tot aici, discutiile privind bugetul national pentru 2026 si modul in care vor putea fi accesate fondurile europene de tip PNRR si SAFE vor seta nivelul asteptarilor economice pentru anul urmator. In orice scenariu, un grad mai bun de predictibilitate si o rationalitate economica ridicata vor sprijini sentimentul de piata al investitorilor.

### **Reforma companiilor de stat ar putea grabi procesul de listare a noi emitenti**

Un vector important de crestere, deja intarziat, ar putea fi reprezentat de un program real de reforma a companiilor de stat, care sa raspunda inclusiv cerintelor asumate prin PNRR privind noi listari la bursa.

In acest sens, Compania Nationala Aeroporturi Bucuresti (CNAB) intra oficial in procesul de pregatire pentru o posibila listare la Bursa de Valori Bucuresti, dupa ce convocatorul AGA din 27 noiembrie 2025 include reluarea selectiei auditorului financiar si contractarea serviciilor necesare unui IPO. Pentru prima data, listarea este mentionata explicit ca obiectiv procedural intr-un document oficial, la solicitarea Fondului Proprietatea, actionar cu 20%, care isi evalueaza participatia la circa 1 mld. RON, ceea ce implica o valoare totala estimata a companiei de aproximativ 5 mld. RON. CNAB a raportat in 2024 afaceri de 1,3 mld. RON, profit net de 609 mil. RON si 1.400 de angajati, iar pentru FP aceasta detinere reprezinta jumatate din activul fondului.



### **Nou plan de pace pentru Ucraina**

Pe plan extern, este de remarcat reluarea in forta a eforturilor diplomatice pentru gasirea unei solutii de pace in conflictul din Ucraina. Incheierea acestui conflict si, mai ales, modul in care Ucraina va ramane parte din zona de influenta europeana reprezinta factori majori de modelare a evolutiilor economice si financiare regionale. Economia romaneasca are potentialul de a fi un actor important in procesul de reconstructie si ar putea sa-si consolideze astfel rolul regional. Ca atare, multe dintre marile companii listate la BVB ar putea gasi in acest proces un vector semnificativ de crestere a afacerilor si a profitabilitatii.

### **Pe plan international datele macro ar putea aduce claritate privind politica monetara**

Pietele bursiere internationale vor fi influentate tot mai mult de apropierea sedintei de politica monetara a Fed din 10 decembrie, devenita un pivot al perspectivei de crestere economica americana. O noua reducere a dobanzii de referinta este vazuta ca necesara pentru mentinerea unui ritm solid de crestere al economiei SUA. In acest context, datele privind economia, piata muncii si tendintele inflationiste au un potential ridicat de a genera volatilitate.

La nivel macroeconomic in SUA, inceputul saptamanii este dominat de indicatori cheie privind consumul si inflatia industrială. Prognozele indica un ritm lunar moderat de crestere a consumului (+0.3%) si o inflatie a producatorilor in crestere. Un consum aflat pe crestere, dar cu ritm moderat, alaturi de o inflatie sub asteptari, ar fi suportive pentru piata. In acelasi timp valori puternic peste estimari ar putea reactiva temerile legate de presiunile inflationiste.

In a doua parte a saptamanii, vom primi indicatori cu impact ridicat asupra sentimentului investitorilor, precum cererile saptamanale de somaj, comenzile pentru bunuri durabile sau indicatorul increderii consumatorilor. O crestere peste asteptari a cererilor de somaj sau o scadere abrupta a comenzilor de bunuri de folosinta indelungata ar putea alimenta temerile privind incetinirea economiei, in timp ce surprizele pozitive ar putea impulsiona sectoarele ciclice si tehnologia.

Finalul de saptamana va fi dominat de datele privind inflatia din zona euro, in special cele din Germania, asteptate in scadere cu 0.2%, precum si de mai multe rapoarte privind consumul si piata muncii din marile economii europene. Aceste informatii pot influenta asteptarile privind viitoare decizii ale BCE (sedinta din 18 decembrie). In plus, discursurile lui Christine Lagarde si Joachim Nagel (presedintii BCE si BundesBank) au potentialul de a genera volatilitate, mai ales daca vor contine indicii privind calendarul reducerii dobanzilor.



## V. LA CE SA FIM ATENTI IN SAPTAMANA CARE INCEPE

Miza acestei saptamani este daca trendul de crestere a volatilitatii, care a produs scaderile din saptamana precedenta, are forta de a continua. O linistire si stabilizare a pietei ar indica faptul ca episodul descendent din saptamana trecuta ar putea fi interpretat ca o marcare fireasca de profit, dupa un lung sir de cresteri, sau ca semnalul intrarii intr-un trend de stabilizare in care nivelurile inalte atinse in toamna acestui an sa fie consolidate.

Pe parcursul saptamanii vor publica rezultatele financiare trimestriale ultimele companii de top listate la BVB din componenta indicelui BET. Astfel, pe 25 noiembrie raporteaza Premier Energy, iar la final de saptamana, pe 28, Electrica si Transport Trade Services (TTS). Aceste raportari vor permite formularea concluziilor finale asupra unui sezon de rezultate care nu a generat, in buna masura, energii investitionale noi pe piata locala.

Cu siguranta evenimentul saptamanii poate fi considerat intrarea la tranzactionare a actiunilor Cris-Tim Family Holding, simbol CFH, in data de 26 noiembrie. Ramane de urmarit evolutia companiei pe piata secundara fata de pretul din oferta de 16.5 lei/actiune (15.675 lei pe transa cu discount). Pe de alta parte, rata de alocare de numai 3.1% pe transa de retail ar justifica aparitia unor noi ordine de cumparare importante din partea celor care nu au reusit sa investeasca suma tintita in noul emitent.

Pe plan extern, evolutia marilor piete bursiere, in contextul temerilor privind evaluari ridicate ale profitabilitatii sectorului AI comparativ cu investitiile gigantice anuntate si incertitudinea politicii monetare a principalelor banci centrale (Fed si BCE), va continua sa fie un factor de instabilitate ce poate influenta si piata locala.

Pentru Romania, o miza extrem de importanta ramane modul in care se vor derula negocierile de pace din Ucraina. Pe masura ce uzura razboiului este tot mai vizibila cresc sansele unei solutii diplomatice, insa detaliile unui eventual acord si rolul Uniunii Europene in acest proces sunt esentiale pentru securitate si pentru evolutia economica si bursiera a Romaniei.

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

Alin Brendea  
24.11.2025



*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, tenduri 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 emitentii, 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](http://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](mailto:office@primet.ro); fax: +4021 321 40 90  
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

[WWW.PRIMET.RO](http://WWW.PRIMET.RO)