

**PIATA TITLURILOR DE STAT
PROSPERA LA BVB. EXPLICATII SI
OPORTUNITATI PENTRU
INVESTITORI.**

PIATA TITLURILOR DE STAT PROSPERA LA BVB. EXPLICATII SI OPORTUNITATI PENTRU INVESTITORI.

Sectorul de obligatiuni de la BVB se dezvolta mult mai rapid decat cel de actiuni

Inceputul lunii august a adus o noua emisiune primara de titluri de stat la Bursa de Valori Bucuresti (BVB), confirmand frecventa lunara cu care Trezoreria a anuntat ca va alimenta piata cu astfel de instrumente de imprumut. *Pentru prima data se propune o scadenta de 10 ani celor care detin capital si sunt dispusi sa imprumute statul roman, extinzand scadentele imprumuturilor pe termen lung.*

Acest moment marcheaza dezvoltarea unei piete care, in ultimii cinci ani, s-a impus ca alternativa pentru piata actiunilor, incepand sa domine statisticile BVB la nivelul lichiditatii bursiere.

Incepand cu 2019, segmentul instrumentelor cu venit fix s-a dezvoltat exploziv la Bursa de Valori Bucuresti. Dupa ce initial erau tranzactionate, de o maniera rezervata, obligatiuni municipale si obligatiuni corporative, statul roman a facut un pas decisiv catre piata bursiera, in contextul pandemiei de Covid-19. Astfel, in august 2020 au fost oferite spre vanzare primele titluri de stat la BVB, urmand ca acestea sa fie listate pe piata secundara, Trezoreria marcand startul programului Fidelis, prin care se imprumuta pe piata interna prin emisiune de instrumente financiare listate la BVB.



Graficul de mai sus ilustreaza evolutia valorii medii zilnice din 2006 pana in 2025. Se observa o crestere accentuata incepand cu anul 2020, cu un salt major in perioada 2023-2025. Dupa cum reiese din tabelul de mai jos (sursa: bvb.ro), care reprezinta o sinteza a pietei de obligatiuni de la BVB, numarul de noi



Romania, 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

emisiuni a urcat de la 9 in 2020 pana la 43 in anul curent – un nou record. Aceeasi dinamica crescatoare se regaseste si in evolutia numarului total de emisiuni tranzactionate pe piata de instrumente cu venit fix de la BVB, care a crescut de la 73 in 2020 pana la 154 in prezent.

In aceste conditii, in primele sapte luni ale anului, valoarea tranzactionata cu astfel de instrumente financiare a depasit 14,3 miliarde lei (peste 2 miliarde lei lunar), anul curent aflandu-se in postura de a stabili un nou record absolut. In ceea ce priveste numarul de tranzactii, inregistram in 2025 de aproape 8 ori mai multe tranzactii decat in intreg anul 2020.

Pana acum, statul roman s-a imprumutat, prin programul Fidelis, pe BVB, cu peste 50 de miliarde lei (10 miliarde de euro) – nivel atins in luna mai a acestui an. Toate aceste imprumuturi au fost listate pe piata de instrumente financiare cu venit fix a BVB, alimentand piata de obligatiuni cu instrumente emise pe diverse scadente. Multe dintre ele au ajuns la maturitate si, astfel, nu se mai regasesc pe piata secundara.

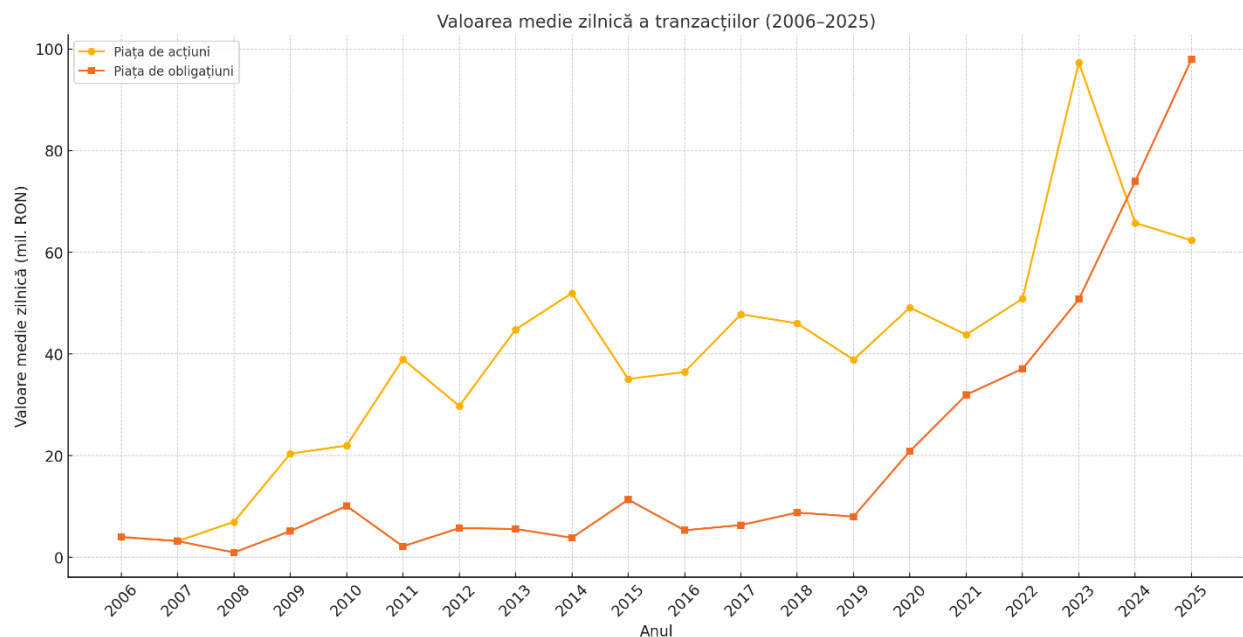
Spre comparatie capitalizarea bursiera a celor 85 de emitenti listati pe piata principala de actiuni a BVB depaseste in prezent 430 miliarde lei. *Desi piata titlurilor de stat are deocamdata o capitalizare mai mica decat cea de actiuni, valoarea de tranzactionare de pe segmentul obligatiunilor, sustinuta covarsitor de tranzactiile cu titluri de stat, a depasit media zilnica de pe piata de actiuni, incepand cu anul trecut, tendinta ce s-a accentuat in acest an.*

An	Sedinte de tranzactionare	Nr. tranz.	Volum	Valoare	Valoare medie zilnica	Nr. emisiuni	Emisiuni noi
2025	142	217.563	83.348.604	14.346.890.010,07	101.034.436,69	154	43
2024	250	199.449	101.673.688	18.490.625.992,80	73.962.503,97	130	38
2023	248	116.558	47.036.226	12.590.707.445,25	50.768.981,63	122	32
2022	251	77.163	43.017.111	9.304.324.119,08	37.069.020,39	102	23
2021	252	47.878	36.832.152	8.054.320.334,62	31.961.588,63	94	27
2020	249	27.969	31.667.571	5.195.656.094,99	20.866.088,73	73	8
2019	249	986	117.078	1.993.470.631,10	8.005.906,15	77	8
2018	249	829	165.221	2.187.001.589,47	8.783.138,91	76	9
2017	248	884	4.381.114	1.569.002.569,18	6.326.623,26	75	10
2016	254	23.364	7.903.823	1.345.447.473,98	5.297.037,30	80	6
2015	251	2.017	434.214	2.843.487.707,92	11.328.636,29	81	11
2014	250	393	170.029	955.710.416,65	3.822.841,67	71	5
2013	251	567	203.548	1.395.726.025,44	5.560.661,46	70	7
2012	250	409	245.238	1.431.115.737,72	5.724.462,95	68	8
2011	255	248	1.857.248	545.978.257,20	2.141.091,20	60	6
2010	255	543	3.014.375	2.571.065.247,01	10.082.608,81	55	7
2009	250	965	2.892.920	1.284.618.844,77	5.138.475,38	60	16
2008	250	552	1.214.353	231.929.950,72	927.719,80	50	33
2007	250	268	6.652.467	794.335.510,65	3.177.342,04	22	11
2006	248	570	3.917.457	985.517.592,79	3.973.861,26	19	5



Romania, 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



Dupa cum reiese din graficul de mai sus, oferta naste cerere pe orice piata financiara. Ofertele repetate de titluri de stat au atras mai multi bani in piata, pe segmentul bursier al obligatiunilor. Evident, in aceste tranzactii sunt incluse si cele de pe piata primara, prin care statul vinde initial titlurile de stat.

Din pacate pentru piata de actiuni, dinamica acesteia ramane mult inferioara. Observam o crestere semnificativa in 2023, urmata de o scadere moderata in 2024 si 2025. In ultimii 12 ani (incepand cu 2013), numarul de companii listate pe piata principala practic stagneaza.

Valoarea medie zilnica tranzactionata pe segmentul de actiuni inregistreaza o evolutie usor ascendenta, in sa cu un ritm scazut, asemanator cu evolutia inflatiei in

An	Sedinte de tranzactionare	Nr. tranz.	Volum	Valoare	Valoare medie zilnica	Capitalizare	Societati emitente	
2025		142	876.024	3.683.762.875	8.278.681.125	58.300.571	425.356.504.699	85
2024		250	1.880.421	8.342.521.568	16.445.117.165	65.780.469	350.285.361.019	86
2023		248	1.458.333	9.535.731.027	24.144.362.423	97.356.300	294.247.645.200	85
2022		251	1.198.508	11.892.874.221	12.767.559.698	50.866.772	197.182.069.440	83
2021		252	1.000.382	8.014.603.308	11.032.872.402	43.781.240	229.078.499.225	82
2020		249	744.793	9.857.519.073	12.226.986.370	49.104.363	154.365.399.699	83
2019		249	468.325	7.098.538.169	9.678.255.238	38.868.495	180.853.631.502	83
2018		249	536.221	8.290.216.974	11.457.320.504	46.013.335	142.986.113.235	87
2017		248	808.429	9.105.130.182	11.852.373.077	47.791.827	164.376.159.957	87
2016		254	653.27	11.048.103.360	9.253.798.584	36.432.278	146.549.746.292	86
2015		251	685.248	6.696.750.556	8.803.398.908	35.073.302	146.002.473.957	84
2014		250	787.753	11.615.242.311	12.990.643.873	51.962.575	129.958.141.655	83
2013		251	636.405	13.087.904.925	11.243.500.680	44.794.823	133.829.707.066	83
2012		250	647.974	12.533.192.975	7.436.052.589	29.744.210	97.720.863.603	79
2011		255	900.114	16.623.747.907	9.936.957.505	38.968.461	70.782.200.350	79
2010		255	889.486	13.339.282.639	5.600.619.918	21.963.215	102.442.620.945	74
2009		250	1.314.526	14.431.359.301	5.092.691.411	20.370.766	80.074.496.090	69
2008		250	1.341.297	12.847.992.164	6.950.399.787	27.801.599	45.701.492.619	68
2007		250	1.544.891	14.234.962.355	13.802.680.644	55.210.723	85.962.389.149	59
2006		248	1.444.398	13.677.505.261	9.894.294.097	39.896.347	73.341.789.546	58



Romania, 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

Romania. Singura exceptie a fost anul 2023, cand listarea Hidroelectrica a generat volume si valori de tranzactionare in crestere puternica.

Numarul de tranzactii inregistreaza o tendinta ascendenta, insa de asemenea cu o dinamica redusa, in ton cu evolutia numarului de societati listate. In continuare, anul 2007 ocupa a doua pozitie in topul ultimilor 20 de ani dupa numarul de tranzactii realizate la BVB, pe piata principala de actiuni. Vedem statistica relevanta a dinamicii segmentului de actiuni, in tabelul de mai sus – sursa www.bvb.ro.

De ce creste piata de instrumente financiare cu venit fix la BVB

Oarecum paradoxal, pentru un sector de activitate atat de dinamic si specific pietei libere, in Romania statul este cel care, pana acum, a avut cea mai mare contributie la dezvoltarea pietei bursiere – in forma ei (imperfecta) pe care o regasim in prezent. Pe piata de actiuni, programul de privatizare derulat la mijlocul anilor '90 a adus sute de companii pe piete de tip bursier, iar ulterior tot statul roman a realizat unele dintre cele mai importante listari din perioada recenta.

Si in sectorul obligatiunilor, activitatea statului roman a avut un rol decisiv. Evident, o prezenta atat de semnificativa nu ar fi putut fi motivata doar prin strategii de dezvoltare economica sau printr-o aplecare ideologica a politicilor guvernamentale catre bursa.

In realitate, factorul decisiv a fost politica economica de stimulare semnificativa a cererii interne, odata cu cresterea veniturilor lucrarilor bugetari si a nivelului pensiilor de stat platite. In aceste conditii, nevoia de resurse financiare a crescut brusc, iar Trezoreria Statului a devenit mult mai deschisa sa se imprumute direct de la persoane fizice, fara a mai depinde exclusiv de banci si de marii investitori.

Corelatia dintre cresterea prezentei statului la BVB, majorarea lichiditatii pe segmentul obligatiunilor si nivelul indatorarii statului roman este evidenta daca privim graficul de mai jos. Se observa cum datoria publica, raportata la PIB, a crescut de la 35% in 2019 la 55% in 2024.

O crestere a datoriei cu 20% din PIB in doar cinci ani reprezinta principalul motor al dezvoltarii pietei titlurilor de stat la BVB.

Acest trend, conform Comisiei Europene (Proгноza de primavara 2025), va continua. Se estimeaza o crestere a datoriei publice pana la aproximativ 59,4% din PIB in 2025 si 63,3% in 2026, urmata de o stagnare sau usoara scadere spre 62,3% in 2028.



Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114

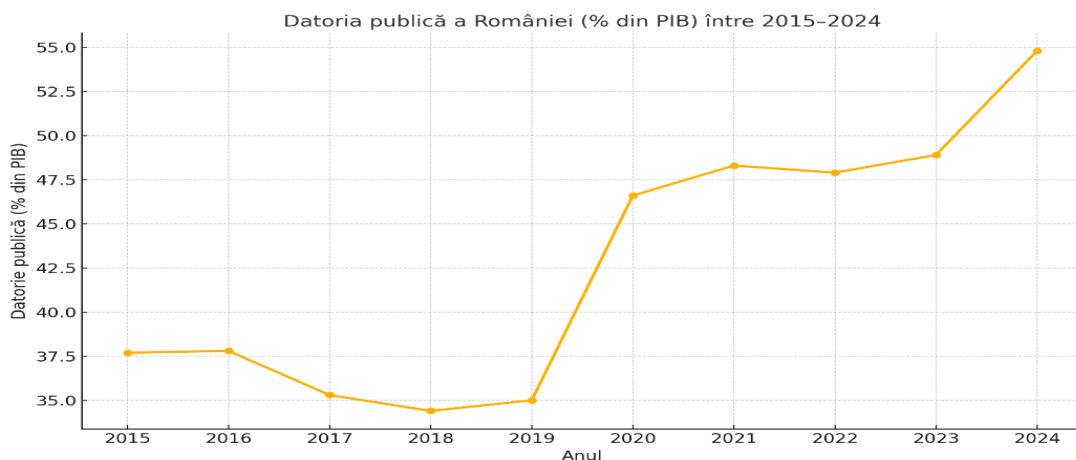
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

Un astfel de ritm de indatorare va asigura nu doar un volum ridicat al imprumuturilor de stat, ci si randamente atractive, ceea ce va face ca piata titlurilor de stat sa ramana lichida si interesanta pentru investitori prin prisma castigurilor oferite, si in anii urmasori.



Statul plateste dobanzi mai mari decat bancile comerciale.

Aparitia unei pieti dezvoltate a titlurilor de stat la BVB a pus treptat o presiune in crestere asupra pietei bancare, care a fost nevoita sa majoreze nivelul de remunerare a surselor atrase.

De multi ani, in Romania, pentru sistemul bancar, una dintre liniile de afaceri comode, profitabile si relativ lipsite de riscuri este legata de plasarea resurselor financiare, atrase sub forma de depozite bancare, in datorie publica, prin achizitia de obligatiuni guvernamentale. Diferentialul consistent dintre dobanda activa si cea pasiva pe acest segment explica, partial, rentabilitatea ridicata a sectorului bancar romanesc. De altfel, mentinerea unui raport puternic subunitar intre creditele acordate si resursele atrase de banci isi gaseste una dintre explicatii in debuseul reprezentat de nevoia recurenta de finantare a statului.

O astfel de concurenta intre banci si piata bursiera contribuie la obtinerea unor imprumuturi mai ieftine pentru stat si, in paralel, la profituri ceva mai scazute pentru banci. Pe masura ce statul se imprumuta masiv pe piata interna, direct de la populatie, iar programul Fidelis devine tot mai familiar publicului larg, bancile sunt nevoite sa adopte politici mai generoase de remunerare a sumelor atrase, crescand dobanzile la depozite spre nivelurile oferite de statul roman pentru titlurile de stat vandute catre populatie.

In acest an, statul roman a propus pentru transele regulate (excluzand transele destinate donatorilor de sange, unde se ofera un bonus suplimentar de 1%) dobanzi la lei cuprinse intre 6,6% si 7,95%, in functie de scadenta si momentul ofertei. Pentru emisiunile in euro, dobanzile au variat intre 3,1% si 6,5%.



Romania, 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

Evident, nivelul dobanzilor este corelat cu numarul de ani pana la scadenta imprumutului (scadenta mai lunga implica risc mai mare si, implicit, dobanzi mai mari), precum si cu momentul in care statul doreste sa se imprumute (conditiile de piata punctuale influenteaza interesul investitorilor si, in consecinta, nivelul dobanzilor la care statul gaseste finantare).

In tabelul de mai jos regasim dobanzile pe care statul roman le-a oferit pentru titlurile de stat emise in acest an la BVB, in cadrul programului Fidelis.

Randamente oferite de Ministerul de Finante in 2025

Luna	1 an Lei	2 ani Lei	3 ani Lei	4 ani Lei	5 ani Lei	6 ani Lei	2 ani EUR	5 ani EUR	7 ani EUR	10 ani EUR
Februarie	6.95		7.65		7.95		4		6.25	
Martie	6.8		7.5		7.8		3.75		6	
Aprilie	6.6		7.3		7.6		3.6		6	
Mai	6.75		7.4		7.8		3.85		5.6	
Iunie		7.35		7.7		7.95	3.9	5.6	6.5	
Iulie		7.25		7.7		7.95	3.4	5.5	6.3	
August		7.2		7.65		7.9	3.1	5.25		6.5

Desi dobanzile oferite de banci sunt in crestere, ele raman semnificativ sub nivelul celor platite de statul roman. Chiar daca unele banci de nisa propun dobanzi mai mari, nivelul relevant pentru sistemul bancar este cel practicat de cele mai mari institutii financiare din industrie. Conform www.thebanks.eu, primele cinci banci din sistemul bancar romanesc cumuleaza aproximativ doua treimi din piata, astfel incat nivelul dobanzilor platite de acestea poate fi considerat reprezentativ.

La inceputul lunii august, conform ofertelor afisate pe paginile de internet ale acestor banci, nivelurile de dobanda erau inferioare celor ale titlurilor de stat, mai ales pentru euro. Vedem situatia in tabelul de mai jos.

pozitie	Name	Cota de piata %	lei		euro	
			1 an	2 ani	1 an	2 ani
1	BANCA TRANSILVANIA S.A.	21.85%	5.20%	5.25%	1.50%	1.60%
2	Banca Comerciala Romana S.A.	14.29%	5.00%	-	1%	-
3	CEC BANK S.A.	10.95%	5.25%	5%	1.95%	-
4	BRD - Groupe Societe Generale S.A.	10.22%	4.50%	3.80%	1.65%	1.65%
5	RAIFFEISEN BANK SA	9.67%	5.20%	5%	1.60%	-
	total	66.98%				



Romania, 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

Din pacate, comparatia este mai dificila pentru scadentele mai lungi in euro, intrucat putine banci ofera depozite in euro cu maturitati mai mari de 12 luni. In general, aceasta este o caracteristica a depozitelor bancare: tendinta de a oferi dobanzi doar pentru scadente reduse.

Pentru scadenta de un an in lei, differentialul de dobanda bruta este de aproximativ 1,5%, iar pentru scadenta de doi ani depaseste 2%. In cazul titlurilor de stat in euro cu scadenta la doi ani, diferenta de randamente este de aproximativ 2% in favoarea acestora, fata de depozitele bancare comparabile.

Specificitatile instrumentelor financiare de tipul titlurilor de stat listate la BVB

Titlurile de stat vandute la bursa sunt listate si tranzactionate pe piata secundara. Acest lucru reprezinta o diferenta fundamentala fata de un depozit bancar.

Ele au o valoare nominala de 100 de lei sau 100 de euro. Acest aspect este important deoarece plasamentul in astfel de instrumente financiare se face prin achizitionarea unui numar de unitati (titluri) corespunzator sumei investite. Prin urmare, daca vei dori sa lichidizezi partial investitia, o vei putea face oricand, vanzand multipli de 100 de lei sau 100 de euro. In orice caz, nu vei fi nevoit sa retragi intreaga suma investita.

Fiind tranzactionate pe piata bursiera, titlurile de stat se supun mecanismului de tranzactionare specific acesteia. Astfel, in cadrul oricarei vanzari pe piata secundara, vanzatorul primeste si cota parte din dobanda anuala acumulata pentru perioada in care a detinut respectivele titluri. De exemplu, daca titlul ofera o dobanda anuala platita o data la 365 de zile (cupon anual) si ai detinut acel titlu timp de 122 de zile, vei primi echivalentul unei treimi din dobanda anuala la momentul vanzarii.

Acestea sunt doua avantaje semnificative ale listarii titlurilor de stat pe piata bursiera:

1. posibilitatea de a lichidiza partial investitia in orice moment;
2. incasarea dobanzii proportionale la vanzare.

In plus, mai exista o caracteristica importanta, care poate functiona atat in avantajul, cat si in dezavantajul investitorului: pretul bursier. Fiind listate la bursa, titlurile de stat au un pret de tranzactionare care fluctueaza. Nu se modifica valoarea lor nominala (100 lei sau 100 euro), ci procentul pe care cumparatorii sunt dispusi sa il plateasca raportat la aceasta valoare.

Acest pret este influentat in principal de conditiile din piata monetara. Daca dobanzile din piata cresc (din cauza inflatiei sau a scaderii increderei in economie), titlurile de stat mai vechi, care ofera dobanzi mai mici, devin mai putin atractive. De exemplu, daca detii un titlu de stat cu dobanda anuala de 7%, iar intre timp dobanzile din piata au crescut la 10%, acel titlu va fi mai putin valoros. Daca vrei sa-l vinzi, cumparatorii iti



Romania, 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

vor oferi mai puțin de 100% din valoarea nominală, preferând să plaseze banii în noile emisiuni mai profitabile.

Evident, și situația inversă este valabilă. Dacă dobânzile de pe piață scad la 4%, un titlu de stat care plătește 7% devine foarte atractiv. În acest caz, nu îl vei vinde cu 100% din valoarea nominală, ci vei putea să ceri un procent superior (peste 100%).

Pretul bursier depinde, asadar, de diferența dintre dobânda curentă din piață și dobânda cu care a fost emis titlul respectiv, dar și de perioada rămasă până la scadență. Cu cât scadența este mai îndepărtată, cu atât impactul diferențelor de dobândă este mai mare – fie în sens pozitiv (supraproperformare), fie negativ (subperformare).

Pentru emisiunile pe termen lung, fluctuațiile preturilor de tranzacționare (exprimate în procente din valoarea nominală) pot fi semnificative, mai ales dacă dobânzile variază puternic și titlul de stat este emis pe o perioadă lungă.

Pentru exemplificare, găsim alăturat graficul de tranzacționare al unui titlu de stat românesc emis în euro și listat pe bursa din Frankfurt. Acesta a fost emis în 2020, cu o dobândă de 3,375% și are o scadență de 30 de ani. Inițial, dobânzile din piață au scăzut, ceea ce a



determinat creșterea pretului titlului de stat. Ulterior, însă, pe fondul creșterii dobânzilor la care statul român a fost nevoit să se împrumute, pretul de piață al titlului a înregistrat o scădere severă.

Există însă și un dezavantaj al titlurilor de stat listate, comparativ cu depozitele bancare, care ține de lichiditate. Dacă depozitele bancare pot fi lichidate oricând și transformate în numerar (chiar dacă nu se mai încasează dobânda pentru perioada de deținere), titlurile de stat trebuie vândute în piață, la prețurile afișate de cumpărători.

Cu cât piața bursieră este mai mare și mai dezvoltată, cu atât vor exista mai mulți cumpărători, iar prețurile oferite vor reflecta mai fidel nivelul curent al dobânzilor. La BVB există o lichiditate satisfăcătoare pentru titlurile de stat, însă, în cazul unor volume mai mari, este posibil să fie nevoie de o perioadă mai lungă pentru vânzare sau de ajustarea prețului, astfel încât să atragă suficienți cumpărători.



Romania, 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

Piata secundara a titlurilor de stat sau in ce putem plasa banii in cautarea de investitii cu venit fix atractive.

Dupa cinci ani de emisiuni de titluri de stat ale Trezoreriei, cu o frecventa tot mai ridicata, piata secundara a acestor instrumente este din ce in ce mai diversa. Evident, titlurile cu scadente pe termen scurt expira rapid si nu se mai regasesc in oferta curenta a pietei secundare de la BVB.

In tabelul alaturat regasim toate emisiunile de titluri de stat in lei care erau listate si tranzactionate la finalul lunii iulie a anului curent. Acestea sunt ordonate dupa scadenta, mai exact dupa momentul in care urmeaza sa fie retrase de la tranzactionare – moment in care detinatorii vor primi in conturile de tranzactionare contravaloarea acestora, virata de Trezorerie.

Observam ca exista o multitudine de scadente posibile, care se intind pana la jumatatea anului 2031, adica pe o perioada de aproximativ sase ani. Cele mai numeroase scadente sunt pe termen scurt, in urmatorul an, cumuland atat emisiuni recente pe termen scurt, cat si titluri mai vechi emise pe termene mai lungi.

Randamentele curente din tabel corespund ultimei tranzactii realizate in luna iulie si reprezinta randamentul anualizat pana la scadenta. Se contureaza o tendinta fireasca: randamentele cresc pe masura ce scadentele sunt mai indepartate. Totusi, lichiditatea bursei locale – inca departe de un nivel solid – poate distorsiona randamentele observate, mai ales in cazul unor tranzactii cu volume mai mari, in situatiile in care exista putini cumparatori si/sau vanzatori pentru titlul respectiv.

instrument	moneda	randament	scadenta
TITLURI STAT 202508 B	RON	7.8635	8/23/2025
TITLURI STAT 202508 A	RON	7.548	8/23/2025
TITLURI STAT 202509	RON	6.5702	9/21/2025
TITLURI STAT 202510 B	RON	7.2229	10/16/2025
TITLURI STAT 202510 A	RON	6.7816	10/16/2025
TITLURI STAT 202512	RON	6.7177	12/22/2025
TITLURI STAT 202512 C	RON	7.1438	12/23/2025
TITLURI STAT 202512 B	RON	6.8097	12/23/2025
TITLURI STAT 202602 A	RON	7.9909	2/19/2026
TITLURI STAT 202602 B	RON	7.4172	2/19/2026
TITLURI STAT 202603 A	RON	8.1342	3/19/2026
TITLURI STAT 202603 B	RON	7.1802	3/19/2026
TITLURI STAT 202604	RON	7.5633	4/16/2026
TITLURI STAT 202604 C	RON	7.6639	4/16/2026
TITLURI STAT 202604 B	RON	7.2126	4/16/2026
TITLURI STAT 202605 A	RON	7.2442	5/21/2026
TITLURI STAT 202605 B	RON	6.1628	5/21/2026
TITLURI STAT 202608	RON	7.4139	8/2/2026
TITLURI STAT 202610	RON	7.4391	10/6/2026
TITLURI STAT 202612	RON	7.3984	12/20/2026
TITLURI STAT 202703 A	RON	7.7086	3/6/2027
TITLURI STAT 202704 A	RON	7.9483	4/22/2027
TITLURI STAT 202706 A	RON	7.9067	6/19/2027
TITLURI STAT 202706 B	RON	7.6496	6/19/2027
TITLURI STAT 202707 A	RON	7.7121	7/3/2027
TITLURI STAT 202707 B	RON	7.8054	7/16/2027
TITLURI STAT 202707 C	RON	7.2415	7/16/2027
TITLURI STAT 202712 B	RON	7.9364	12/23/2027
TITLURI STAT 202802 A	RON	7.6631	2/19/2028
TITLURI STAT 202803 A	RON	7.8228	3/19/2028
TITLURI STAT 202804 A	RON	7.8713	4/16/2028
TITLURI STAT 202805 A	RON	6.6178	5/21/2028
TITLURI STAT 202906 A	RON	7.9661	6/19/2029
TITLURI STAT 202907 A	RON	5.7381	7/16/2029
TITLURI STAT 202908 A	RON	8.0867	8/23/2029
TITLURI STAT 202910 A	RON	8.0368	10/16/2029
TITLURI STAT 202912 A	RON	8.0485	12/23/2029
TITLURI STAT 203002 A	RON	8.1345	2/19/2030
TITLURI STAT 203003 A	RON	7.9279	3/19/2030
TITLURI STAT 203004 A	RON	8.0724	4/16/2030
TITLURI STAT 203005 A	RON	7.7885	5/21/2030
TITLURI STAT 203106 A	RON	7.919	6/19/2031
TITLURI STAT 203107 A	RON	7.8825	7/16/2031



Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114

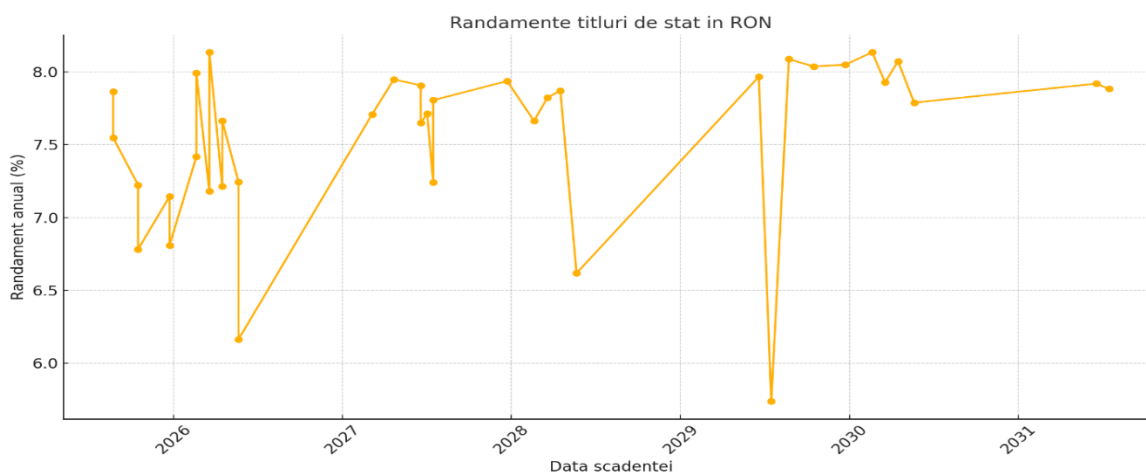
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

Mai jos regasim reprezentarea grafica a randamentelor titlurilor de stat emise in lei si tranzactionate la BVB, in functie de scadenta, cu data de referinta la finalul lunii iulie.



Titlurile de stat emise in euro sunt mai putin numeroase, insa acopera un interval mai lung de scadente. Cea mai indepartata scadenta a unui titlu de stat tranzactionat la BVB este in iulie 2032.

In ultima perioada, titlurile de stat emise in euro au atras cele mai mari subscrieri in cadrul vanzarilor primare, iar motivul este usor de inteles. In tabelul alaturat regasim randamentele la care aceste titluri sunt tranzactionate, cu finalul lunii iulie ca data de referinta, niveluri care se plaseaza semnificativ peste dobanzile oferite de banci pentru depozitele in euro.

Fata de titlurile emise in lei, cele in euro prezinta o curba a randamentelor mult mai clar conturata – scadentele pe termen scurt inregistreaza randamente semnificativ mai reduse decat cele pe termen mediu si lung. Cel mai probabil, scaderea dobanzilor de referinta pentru euro pana in zona de 2% influenteaza aceasta forma a curbei randamentelor din piata.

instrument	moneda	randament	scadenta
TITLURI STAT 203203 A EUR	EUR	6.5643	3/19/2032
TITLURI STAT 203204 A EUR	EUR	6.4638	4/16/2032
TITLURI STAT 203206 A EUR	EUR	6.4588	6/19/2032
TITLURI STAT 203202 A EUR	EUR	6.4525	2/19/2032
TITLURI STAT 203112 A EUR	EUR	6.4068	12/23/2031
TITLURI STAT 203207 A EUR	EUR	6.3526	7/16/2032
TITLURI STAT 203205 A EUR	EUR	6.2729	5/21/2032
TITLURI STAT 203006 A EUR	EUR	5.929	6/19/2030
TITLURI STAT 202908 A EUR	EUR	5.8944	8/23/2029
TITLURI STAT 202910 A EUR	EUR	5.8896	10/16/2029
TITLURI STAT 202904 A EUR	EUR	5.8529	4/22/2029
TITLURI STAT 202907 A EUR	EUR	5.7722	7/3/2029
TITLURI STAT 202903 A EUR	EUR	5.7484	3/6/2029
TITLURI STAT 202812 EUR	EUR	5.6083	12/20/2028
TITLURI STAT 202808 EUR	EUR	5.5239	8/2/2028
TITLURI STAT 202804 EUR	EUR	5.4448	4/13/2028
TITLURI STAT 202810 EUR	EUR	5.3616	10/6/2028
TITLURI STAT 203007 A EUR	EUR	5.2627	7/16/2030
TITLURI STAT 202705 A EUR	EUR	5.1561	5/21/2027
TITLURI STAT 202512 EUR	EUR	4.29	12/4/2025
TITLURI STAT 202703 A EUR	EUR	4.1922	3/19/2027
TITLURI STAT 202610 EUR	EUR	4.1575	10/6/2026
TITLURI STAT 202510 A EUR	EUR	3.9889	10/16/2025
TITLURI STAT 202702 A EUR	EUR	3.9863	2/19/2027
TITLURI STAT 202707 B EUR	EUR	3.9084	7/16/2027
TITLURI STAT 202612 B EUR	EUR	3.8892	12/23/2026
TITLURI STAT 202603 EUR	EUR	3.8016	3/24/2026
TITLURI STAT 202706 A EUR	EUR	3.7277	6/19/2027
TITLURI STAT 202704 A EUR	EUR	3.6318	4/16/2027
TITLURI STAT 202707 A EUR	EUR	3.3969	7/16/2027
TITLURI STAT 202612 EUR	EUR	3.0206	12/15/2026
TITLURI STAT 202508 B EUR	EUR	0.1849	8/23/2025

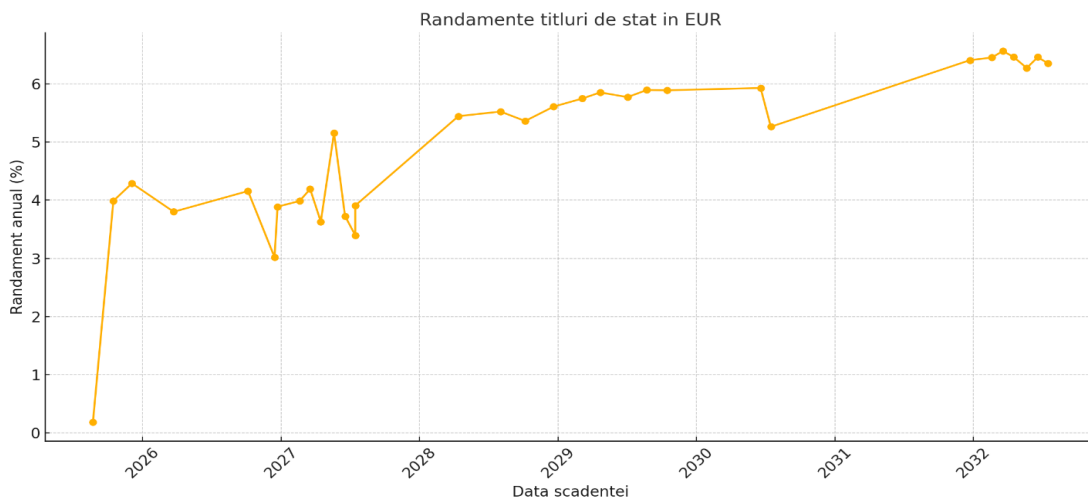


Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114
+4021 321 40 88; +4 0749 044 045
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90
Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

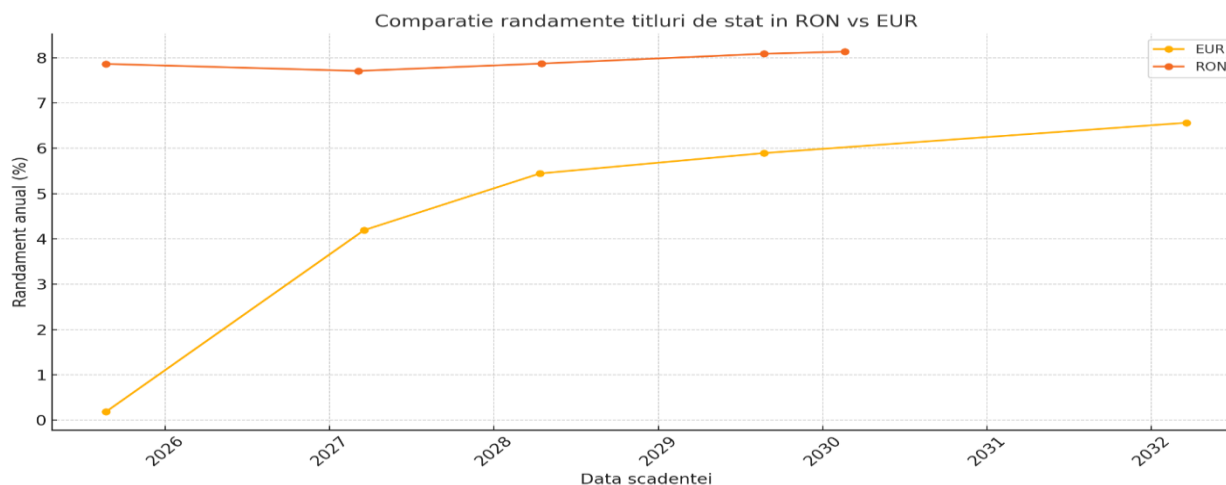
În graficul alăturat, regăsim reprezentarea datelor din tabelul de mai sus.

Vedem scadențe mai lungi și o curbă a randamentelor mai bine conturată.



După cinci ani de existență programul Fidelis a creat o piață a instrumentelor cu venit fix atractivă

Piața secundară a titlurilor de stat Fidelis cunoaște o dezvoltare semnificativă, alimentată de programul de vânzări ale Trezoreriei. Astfel valoarea tranzacționată în creștere de pe segmentul de obligațiuni de la BVB își găsește corespondența în diversitatea unei piețe secundare care oferă plasamente pentru două monede (ron și euro), scadențe diverse și mai ales randamente net superioare dobânzilor bancare.



Ca atare, interesul în creștere față de acest gen de instrumente financiare se dezvoltă natural, atâta timp cât aceste instrumente financiare bonifică randamente peste inflație și al căror câștig (din considerente



Romania, București, Sector 3, str. Caloian Județul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

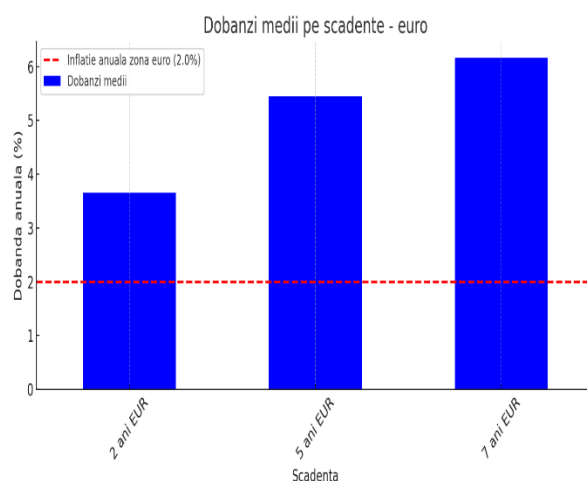
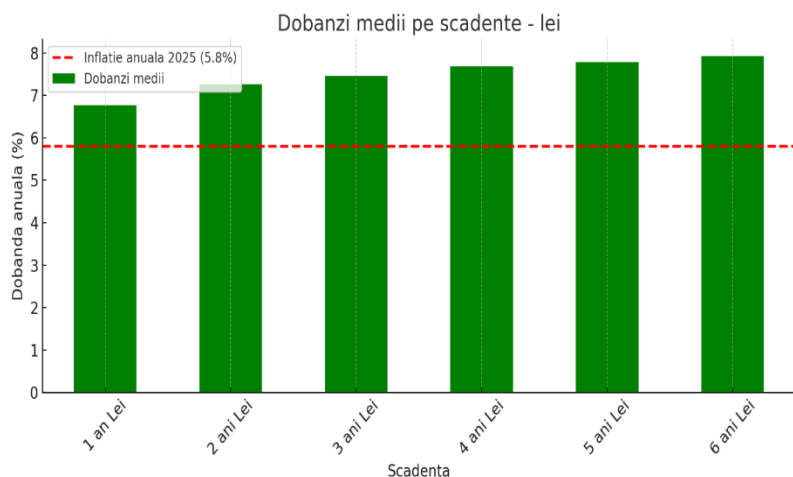
E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

WWW.PRIMET.RO

fiscale) nu este impozitat. Datorita tratamentului fiscal avantajos, in comparatia depozite bancare – titluri de stat, trebuie sa tinem cont ca pentru castigurile din depozite bancare se plateste impozit pe venit si, in functie de valoarea castigurilor, si contributia CASS. Pentru castigul obtinut din detinerea si tranzactionarea titlurilor de stat, impozitul este zero.

Mai jos vedem media randamentelor pe scadente si comparatia cu ultimele valori ale inflatiei anuale, la lei si euro.



Concluzii

Atunci cand se apeleaza la piata bursiera printr-o oferta de instrumente financiare bine structurate, aceasta isi exercita rolul fundamental de atragere de capital. Cele peste 10 miliarde de euro atrase de statul roman in cei cinci ani de existenta a programului Fidelis stau marturie in acest sens.

Pentru piata de actiuni, segmentul titlurilor de stat poate parea uneori un concurent care canibalizeaza capitalul disponibil. In realitate, acest fenomen apare doar in perioadele in care cresterea riscurilor pe piata de actiuni determina o migrare naturala a unei parti din capital catre zona mai sigura a titlurilor de stat. In mod obisnuit, insa, capitalul care alimenteaza piata de actiuni are un alt profil de risc si urmareste obiective de profit mai ambitioase.

Chiar daca statul roman ofera dobanzi cu unul sau cateva procente peste nivelul curent al depozitelor bancare, in incercarea de a atrage resurse pentru finantarea deficitelor bugetare ridicate, volatilitatea mai



Romania, 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

mare a pietei de actiuni poate oricand sa genereze randamente superioare. Aceasta realitate este din nou evidentiata de evolutiile pozitive din ultimele saptamani.

Pentru investitori, o piata dezvoltata a instrumentelor cu venit fix aduce echilibru prin diversificare si functioneaza ca instrument de ajustare a riscului investitional, in functie de profilul de risc de moment si contextul pietei. Mixul actiuni + instrumente cu venit fix este (si va ramane) partitura clasica a investorului bursier.

Alin Brendea

08.08.2025



Romania, 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

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

Raportul săptămânal

Ce s-a întâmplat săptămâna aceasta pe bursă, ce știri 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 emitenții, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Calendar Financiar, Stirile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent și multe altele...



Romania, 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

Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare

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 ca enumerarea 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 persoane care desfășoară activități de analiză pentru SSIF Prime Transaction S.A., fie în baza unui contract individual de muncă, fie în baza unei alte forme de colaborare sau relații contractuale. Identitatea persoanei sau persoanelor implicate în elaborarea fiecărui material sunt indicate în cuprinsul acestuia. Raportul privind structura recomandarilor pentru investitii ale SSIF Prime Transaction SA, precum si lista cu potientiale 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 potientiale 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.



Romania, 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