

GRAM AUR = 638,2649 RON

FRANC ELVEȚIAN = 5,5768 RON

EURO = 5,2542 RON

DOLAR = 4,5194 RON

Scandal în energie: ANRE, acuzată de favorizarea unui trader incorect

Un trader intrat pe piața energiei electrice cu numai câteva săptămâni înainte de Crăciunul anului 2025 a vândut, în câteva zile, cantități importante de energie fără să dețină producția sau achizițiile necesare livrării, se arată în documentele pe care Bursa Română de Mărfuri (BRM) le-a atașat informării făcute către acționari. Potrivit datelor din documentele respective, consultate de ziarul BURSA, operațiunile traderului au provocat un dezechilibru de aproximativ 31 milioane lei în sarcina Transelectrica, iar, pentru a limita paguba, Bursa Română de Mărfuri a blocat accesul traderului la tranzacționare, a oprit decontarea unor vânzări și a transferat aproximativ 7 milioane de lei către operatorul național de transport și sistem.

Nu mai că intervenția BRM, prezentată de instituție drept o acțiune urgentă de protecție a preției energiei,

a fost considerată nelegală procedura de Autoritatea Națională de Reglementare în Domeniul Energiei. De aceea, la începutul lunii trecute, ANRE a amendat BRM cu 85.000 de lei.

Dincolo de acuzațiile lansate de angajații ANRE, documentele din acest caz descriu o vulnerabilitate sistemică: posibilitatea ca un participant nou și fără activitate de producție să vândă energie fără garanții corespunzătoare pe sensul de vânzare, să nu o livreze, iar costul energiei necesare echilibrării sistemului să fie preluat, cel puțin inițial, de Transelectrica. În același timp, documentele arată că BRM a reacționat prin măsuri care, potrivit ANRE, nu erau reglementate suficient de clar, deși regulamentul respectiv a fost avizat chiar de instituția statului.

GEORGE MARINESCU
(continuare în pagina 3)

China, incriminată de SUA pentru "furt la scară industrială" al tehnologiilor AI americane

Companiile chineze de inteligență artificială desfășoară operațiuni de „furt la scară industrială” al secretelor comerciale ale rivalilor americani, pentru a reduce costurile și a accelera dezvoltarea propriilor tehnologii, susțin mai multe agenții federale din Statele Unite, potrivit CNN.

Conform sursei citate, FBI, Agenția Națională de Securitate (NSA) și Agenția pentru Securitate Cibernetică și a Infrastructurii (CISA) afirmă, într-un avertisment comun, că mari companii tehnologice chineze folosesc tehnici de numită „disilare” pentru extragere funcționalități și capabilități protejate din cele mai avansate mode-

le americane de inteligență artificială.

Disilarea presupune, în esență, folosirea unui model AI foarte performant pentru antrenarea a unui mai mic și mai puțin costisitor.

Deși metoda este utilizată în mod legitim în cercetare, oficialii americani și reprezentanții industriei susțin de mai mult timp că amploarea și caracterul furtului al operațiunilor desfășurate de companiile chineze depășesc limitele unei practici obșnuite și echivalează cu însușirea neautorizată a proprietății intelectuale.

SABIN S. BRANDIBURU
(continuare în pagina 12)

Europa încearcă să-și consolideze industria spațială sub presiunea SpaceX

Europa încearcă să-și consolideze industria spațială într-un moment în care SpaceX domină piața lansărilor, iar China accelerează dezvoltarea propriilor tehnologii. Divergențele dintre Franța și Germania complică, însă, construirea unei strategii europene comune, în pofida investițiilor de zeci de miliarde de euro anunțate pentru următorii ani, informează Le Monde. Problema competitivității Europei în domeniul spațial revine în centrul discuțiilor odată cu Summitul internațional privind spațiul, organizat la Paris în aceste zile. Si-

tuația este cu atât mai importantă cu cât Europa încearcă să-și reducă dependența de capacitățile americane de lansare și să-și asigure accesul autonom la spațiu.

SpaceX ridică standardul competiției

Dominiul SpaceX schimbă rapid regulile industriei. Compania americană a transformat reutilizarea rachetelor într-un avantaj competitiv major, în timp ce Europa încearcă să își consolideze propria capacitate de lansare. **(O.D.)**

(continuare în pagina 10)

Indicele BET dă semne de oboseală; ce îi face pe investitori mai prudenți

● Elena Uleia, Prime Transaction: "După o apreciere atât de rapidă, este normal ca investitorii să devină mai selectivi, iar creșterile ulterioare să necesite argumente fundamentale mai solide" ● Florian Munteanu, consultant de investiții: "Pentru multe acțiuni, randamentul dividendului era clar peste randamentul titlurilor de stat; acum situația este inversă" ● Marius-Constantin Bosie, Tradeville: "Privism evoluția recentă mai degrabă ca pe o perioadă de consolidare și reasezare a evaluărilor, nu ca pe o deteriorare a fundamentelor pieței"



Ilustrație de MAKE

Trendul ascendent al indicelui BET, ce grupează cele mai lichide debute de acțiune ale Bursei de Valori București (BVB), dă semne de "oboseală". După o creștere de cca 50% de la începutul august și până la finalul lunii august, piața a traversat un episod de presiu-

re accentuată la vânzare, care s-a temperat între timp, iar de la începutul lunii curente evoluția indicelui s-a caracterizat printr-o activitate de tranzacționare redusă.

Ieri, la ora 14:00, principalul coș de acțiuni de la BVB se situa cu 6,5% sub ultimul record istoric de 36.487 de puncte, atins în data de 19 august, dar avea un avans de circa 40% față de începutul anului, în vreme ce pentru ultimele două săptămâni creșterea era de 6,5%.

Brokerii și analiștii pun "oboseala" recentă a indicelui pe seama marcărilor de profit după avansul puternic din ultimele luni, a evaluărilor devenite mai radicale, precum și a incertitudinilor fiscale și politice. La acestea se adaugă randamentele atractive ale titlurilor de stat și o serie de riscuri sectoriale.

Marius-Constantin Bosie: "Este firesc ca o parte dintre investitori să își marcheze profiturile"

Marius-Constantin Bosie, Equity Research Analyst în cadrul societății de brokeraj Tradeville, consideră că, după un avans de circa 50% într-un interval destul de scurt, corecția din ultima perioadă a indicelui BET nu are treabă să ne surprindă.

"Este firesc ca o parte dintre investitori să își marcheze profiturile. Vărsădule, de obicei, și o lichiditate mai redusă, ceea ce poate amplifica mișcările de preț. Peste toate acestea se suprapun incertitudinile fiscale și politice, precum și inflaționismul, dobanzile care se mențin la nivel ridicat și discuțiile privind ratingul suveran, precum și pierderea banilor din PNRR. Senza de scădere a început după aceste episoade pierderi banilor crescând riscul de retrogradare pentru următoarea evaluare. Puse cap la cap, aceste elemente ne fac să privim evoluția recentă mai degrabă ca pe o perioadă de consolidare și reasezare a evaluărilor, nu ca pe o deteriorare a fundamentelor pieței. BET a pierdut aproximativ 4% în ultima lună, dar rămâne net peste nivelul de la începutul anului", ne-a transmis analistul Tradeville.

Țara noastră are de patru luni un guvern interimar, după demiterea executivului condus de Ilie Bolojan. Îngeri strază cea mai ridicată rată a inflației din Uniunea Europeană și se află pe ultima treaptă a categoriei recomandate investițiilor în evaluările celor trei mari agenții de rating, la un singur pas de categoria "junk".

Elena Uleia: "Consider că unii investitori au folosit motivul pierderii unei părți a banilor din PNRR pentru a argumenta marcarea unor profituri realizate în lunile anterioare"

După o apreciere atât de rapidă, este normal ca investitorii să devină mai selectivi, iar creșterile ulterioare

să necesite argumente fundamentale mai solide, afirmă Elena Uleia, CFA, Portfolio Manager în cadrul societății de brokeraj Prime Transaction.

Analistul ne-a transmis: "În ultima perioadă nu au aprut catalizatori pozitivi suficienți de puternici care să susțină ritmul de creștere pe care l-am văzut începând cu jumătatea lunii iunie până la începutul lunii iulie. În același timp, o serie de probleme de conjunctură probabil au venit în schimb în sentimentul investitorilor: incertitudinea politică, situația fiscală, riscul pierderii unor fonduri PNRR. Consider că unii investitori au folosit motivul pierderii unei părți a banilor din PNRR pentru a argumenta marcarea unor profituri realizate în lunile anterioare".

România a ratat un jalon important din PNRR, privind adoptarea noii legi a salarizării în sectorul public, de îndeplinirea căruia erau legate circa 770 de milioane de euro. Reforma trebuia finalizată până la termenul-limită de 31 august 2026, iar neîndeplinirea acesteia expune România riscului de a nu mai putea atrage suma aferentă acestui jalon.

Pe lângă cele menționate mai sus, Elena Uleia punctează și factorii specifici unor sectoare sau emitenți care au contribuit la creșterea incertitudinii din piață. "Problemele din sectorul energetic, generate de seceta severă și de reducerea producției Hidroelectrice și Nucleare/energiei (din cauza opririi ambelor reactoare ale Centralei Nucleare de la Cernavodă), precum și blocajul temporar de la ANCP (Agenția Națională de Cadastru și Publicitate Imobiliară), cu efecte asupra pieței imobiliare, au

aratat că există în continuare riscuri operaționale și sectoriale care pot influența individual companiile listate.

Astfel, as caracteriza situația actuală mai degrabă drept o "oboseală" a ritmului de creștere. După o apreciere atât de rapidă, este normal ca investitorii să devină mai selectivi, iar creșterile ulterioare să necesite argumente fundamentale mai solide".

După cum se vede în tabel, acțiunile Csis-Tim Family Holding și Aquila sunt singurele care au înregistrat creșteri consistente după data de 19 august, când indicele BET a marcat ultimul record istoric, foarte probabil pe fondul anunțului privind includerea acestora în indicele FTSE Global All Cap.

Florian Munteanu: "Evaluările au devenit foarte optimiste, ca să nu zic că unele companii din anumite sectoare sunt supraevaluate"

Florian Munteanu, investitor și consultant în investiții, explică scăderea din ultima vreme a primiciilor acțiunilor listate la BVB printr-o combinație de factori, între care, în primul rând, evaluările care au ajuns la niveluri ridicate.

"Indicatorii fundamentali de tipul Price to Earnings Ratio sau alții mulți de profitabilitate au fost foarte atractivi din 2008 încoace, mai ales comparativ cu cei ai burselor internaționale.

ANDREI IACOMI
(continuare în pagina 2)