



AUTORITATEA
DE SUPRAVEGHERE
FINANCIARĂ

DAILY MARKET REPORT

25.09.2025



www.asfromania.ro



asf.romania



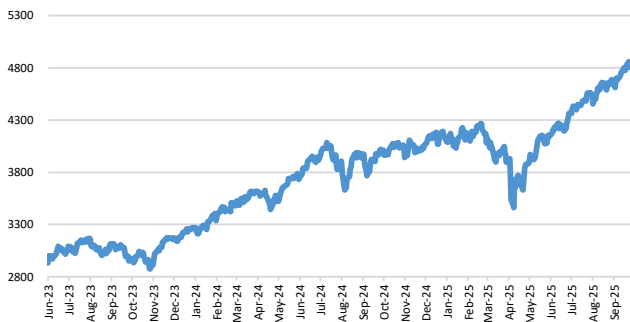
asf.romania



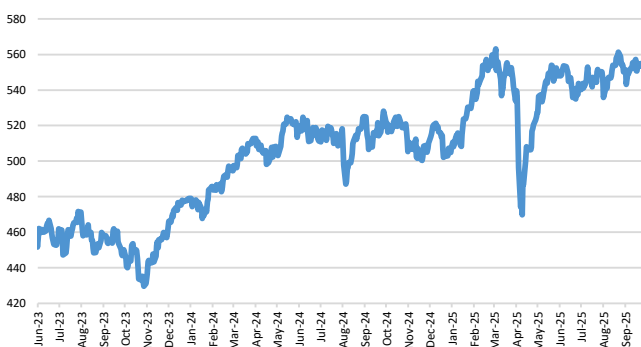
asf_romania

Context internațional

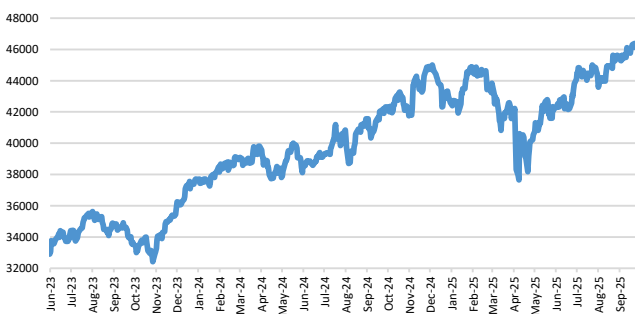
S&P GLOBAL 100 - indice de preț



STOXX EUROPE 600 - indice de preț; euro



DOW JONES INDUSTRIALS - indice de preț



BITCOIN



Sursa: Yahoo Finance

Știri

- Investitorii americani în titluri de creanță au tras un semnal de alarmă cu privire la standardele de creditare laxă de pe piețele de credit, după destrămarea a două companii care, cu doar câteva săptămâni în urmă, erau considerate a fi în stare bună de sănătate. Eșecul creditorului auto subprime Tricolor Holdings la începutul acestei luni, urmat de inițierea procedurii de faliment de către furnizorul de piese auto First Brands Group au indus în eroare investitorii. Tricolor a obținut ratinguri triple A imaculate în timp ce se împrumuta pe piețele de credit, în timp ce First Brands ar fi acumulat până la 10 miliarde de dolari în datorii și finanțări în afara bilanțului și era aproape de a strânge și mai mult luna trecută. Nu arătați asta din nou investitorii au fost pregătiți să le respingă pe fiecare ca fiind incidente izolate, dar, luate împreună, cele două oferă semne ale unor fisuri pe piețele de credit, care au devenit o sursă esențială de finanțare pentru consumatori și întreprinderi, deoarece băncile tradiționale s-au retras după criza financiară. Comercianții și investitorii au declarat pentru Financial Times că au ridicat semne de întrebare cu privire la controalele în vigoare care ar fi permis Tricolor și First Brands să ajungă atât de repede la limită. Un investitor care a vândut datoria Tricolor săptămâna trecută a declarat că prăbușirea companiei și turbulențele de pe piață care au urmat au fost unul dintre "cele mai rele lucruri pe care le-am văzut vreodată pe piața titlurilor garantate cu active". Ambele societăți au utilizat creanțe garantate cu active, Tricolor grupând creditele auto subprime în obligațiuni, iar First Brands apelând la fonduri specializate pentru a acorda credite în schimbul facturilor sale. În esență sa, finanțarea garantată cu active reprezintă capacitatea de a acorda împrumuturi în schimbul unui anumit activ sau împrumut, inclusiv soldurile cardurilor de credit ale consumatorilor, contractele de leasing pentru vagoane și panouri solare, aeronave și redevențe muzicale. Unii investitori au declarat că și-au verificat recent portofoliile pentru a confirma că alte societăți cărora le-au acordat împrumuturi nu se confruntă cu probleme similare și că acum pun întrebări mai detaliate înainte de a subscrie noi contracte. În ultimii ani, firmele americane de investiții au investit mai mult în datoriile garantate cu active, prezentându-le adesea ca fiind un produs mai sigur decât împrumuturile acordate companiilor cu rating de "junk", care sunt pâinea și untul lor. Dar Tricolor este acum cercetată de Departamentul de Justiție al SUA pentru acuzații de fraudă, în timp ce unii investitori au de mult timp întrebări cu privire la raportarea financiară a First Brands și utilizarea factoringului de facturi, creditorii fiind acum îngrijorați că nu au vizibilitate cu privire la amploarea finanțării în afara bilanțului. First Brands a refuzat să comenteze pentru acest articol, în timp ce Tricolor nu a răspuns la o cerere de comentarii.

Teama față de destrămarea Tricolor și First Brands amenință să diminueze strălucirea unuia dintre cele mai fierbinți colțuri ale finanțelor. Creditul garantat cu active nu este un produs nou, dar evoluează rapid, pe măsură ce titani de pe Wall Street precum Apollo Global Management și KKR concep noi modalități de creditare. Evoluția a fost un avantaj pentru creditorii nebancari precum Tricolor, care a utilizat cererea de obligațiuni garantate cu împrumuturi auto pentru a-și stimula creditarea. Creditorii care au furnizat aproximativ 2 miliarde de dolari pentru portofoliile de credite auto inițiate de Tricolor se află acum într-o poziție dificilă. Compania a ratat o plată a dobânzii în septembrie, au declarat două persoane informate cu privire la acest subiect, iar unii creditori ar fi încercat să confişte vehiculele. Mai multe bănci mari au fost, de asemenea, prinse în colaps, inclusiv JPMorgan Chase și Fifth Third, care sunt expuse la pierderi din credite auto în valoare de sute de milioane de dolari. Un al doilea investitor care și-a vândut între timp poziția în pachetele de împrumuturi Tricolor a declarat că nu avea nicio idee despre modul în care eventualele nereguli financiare au trecut neobservate de JPMorgan Chase, una dintre băncile care au subscris ofertele de creanțe. "Aceasta este partea șocantă a lucrurilor", a spus investitorul. "JPMorgan este unul dintre cei mai sofisticăți creditori din întreaga lume. Cum naiba au putut să nu observe acest lucru?" JPMorgan a refuzat să comenteze. De la criza financiară, factorii de decizie la nivel mondial au încercat să consolideze sistemul bancar, în parte prin transferarea împrumuturilor dinse băncile reglementate către alte părți ale sistemului financiar. Oficialii Băncii Centrale Europene au fost informați săptămâna trecută cu privire la ascensiunea creditorilor nebancari precum Tricolor, precum și la dispariția societății. Tomasz Piskorski, profesor la școala de afaceri a Universității Columbia, a declarat că eșecul Tricolor ar putea determina investitorii să fie "mai precauți". "Agențiile de rating vor examina mai atent tranzațiile, ceea ce înseamnă că disponibilitatea creditului ar putea fi oarecum redusă", a spus el. La First Brands, bancherii companiei de la Jefferies promovau un nou contract de împrumut în valoare de 6 miliarde de dolari în urmă cu doar câteva săptămâni și asigurau investitorii că grupul deținea aproape 1 miliard de dolari în bilanțul său încă din martie. În prezent, First Brands negociază o finanțare de salvare de urgență de la creditorii pentru a acoperi un deficit urgent de lichidități, un proces care poate necesita declararea falimentului. Prăbușirea rapidă a valorii împrumuturilor sale, cu datoria junior tranzaționată săptămâna aceasta la doar cenți pe dolar, a zguduit investitorii de pe piața împrumuturilor cu efect de levier în valoare de 1,5 miliarde de dolari din SUA. Împrumutătorii au avut o vizibilitate redusă asupra finanțării mai ocale invoice-backed financing în care s-a angajat First Brands, care este de obicei domeniul fondurilor specializate și care se desfășoară pe o bază complet privată.

FT a relatat anterior că investitorii, inclusiv gigantul fondurilor speculative Millennium Management și o unitate de investiții a Jefferies, au furnizat o parte din această finanțare pentru First Brands. Mai mulți specialiști în finanțarea creanțelor au declarat că creditorii de facturi au ignorat semnalele de alarmă din jurul finanțării First Brands, având în vedere randamentele ridicate oferite pentru hârtile presupus garantate. "O mulțime de oameni au ridicat fonduri dedicate creanțelor și, atunci când banii îți ard o gaură în buzunar, începi să ajungi", a declarat un manager de fonduri. "Această companie a oferit întotdeauna cele mai mari randamente și a avut întotdeauna capacitatea de a face mai mult, nu a existat nicio limită." În ciuda vânzărilor rapide a datoriilor First Brands și a prăbușirii Tricolor, administratorii de fonduri au continuat să investească în noi tranzații garantate cu active. Goldman Sachs pregătește în această săptămână vânzarea unui portofoliu de 300 de milioane de dolari de creanțe subprime pe carduri de credit de la compania de tehnologie financiară Mission Lane, potrivit unor persoane familiarizate cu acest subiect. Dylan Ross, șeful echipei de finanțare garantată cu active a administratorului de active TCW, a declarat că receptivitatea pieței față de tranzații a semnalat confortul continuu al finanțărilor securizate. "Foarte puține produse structurate cu grad de investiții au fost depreciate de la criza financiară", a declarat Ross. "Securizarea nu este problema aici."

(https://www.ft.com/content/cdb5ad3e-1c11-48af-9852-00cc147abb7?accessToken=zAAZ0xXABOGIM8KRQ8QBgeNGENOT3PhyC6-dpNta0-HBFri9OYUgDMwUerv9OVLsu2UJVP-NOuWzo5BBTm8Vu7u1Ok18PNOI-hY58gBW7QE-MEQCQcQ5xM7W_5jApsjOoRcvKuMpX2ikxxpbpNEIQMwDMVGAIBB5u503Ai-xdQ3Cwst8CruyUN6u7n5P2OI0yloqeb&segmentId=7d4bcc2e-e664-92ba-62e3-5590579f1902)

Morgan Stanley (MS.N), deschide o filă nouă va oferi tranzaționare de criptomonede pe platforma sa E*Trade începând cu prima jumătate a anului 2026, printr-un parteneriat cu Zerohash, un furnizor de infrastructură pentru active digitale.

La lansare, clienții E*Trade vor putea tranzaționa bitcoin, cel mai mare token crypto din lume, precum și ether și solana, a declarat marți un purtător de cuvânt al Morgan Stanley.

(<https://www.reuters.com/business/finance/morgan-stanley-offer-crypto-trading-etrade-platform-through-zerohash-tie-up-2025-09-23/>)

ETF-urile crypto vor inunda piața americană, deoarece autoritatea de reglementare simplifică aprobările

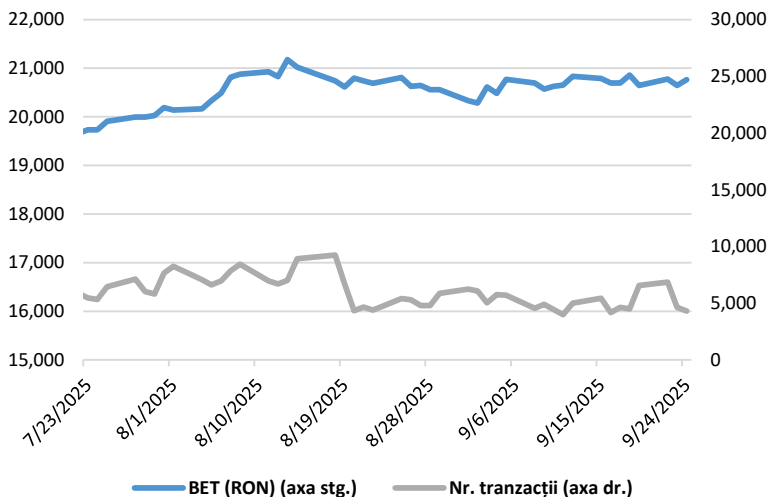
Managerii de active se aliniază pentru a lansa fonduri tranzaționate la bursă cu criptomonede, profitând de entuziasmul crescând în jurul activelor digitale și primind în același timp un impuls de la cerințele de reglementare mai permissive pentru a aduce produsele pe piață.

Standardele actualizate ale U.S. Securities and Exchange Commission pentru ETF-uri, anunțate săptămâna trecută, ar putea încuraja cererea de produse tranzaționate la bursă legate de criptomonede, de la solana la dogecoin.

(<https://www.reuters.com/legal/government/crypto-etfs-set-flood-us-market-regulator-streamlines-approvals-2025-09-24/>)

Context local

Evoluția indicelui BET și al numărului de tranzacții (acțiuni segment principal)



Sursa: BVB

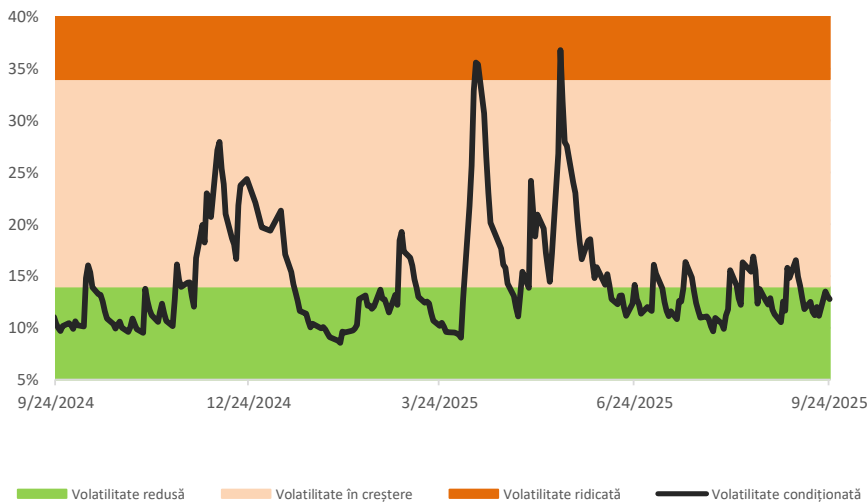
Evenimente

Cifra de afaceri din comerțul cu autovehicule și motociclete — iulie 2025

- Dinamică lunară (iulie 2025 vs. iunie 2025): volumul cifrei de afaceri a crescut cu 6,1% pe serie brută și cu 2,8% pe serie ajustată în funcție de zile lucrătoare și sezonabilitate.
- Dinamică anuală (iulie 2025 vs. iulie 2024): avans de 16,7% pe serie brută și de 14,0% pe serie ajustată.
- Cumulat (1.I–31.VII.2025 vs. 1.I–31.VII.2024): creștere de 5,6% pe serie brută și de 4,5% pe serie ajustată.

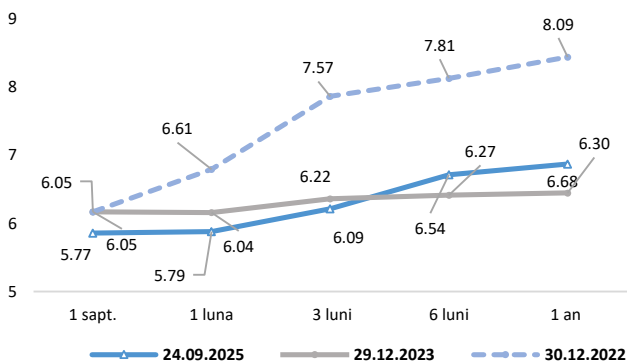
ajustată.

Volatilitatea condiționată a indicelui BET



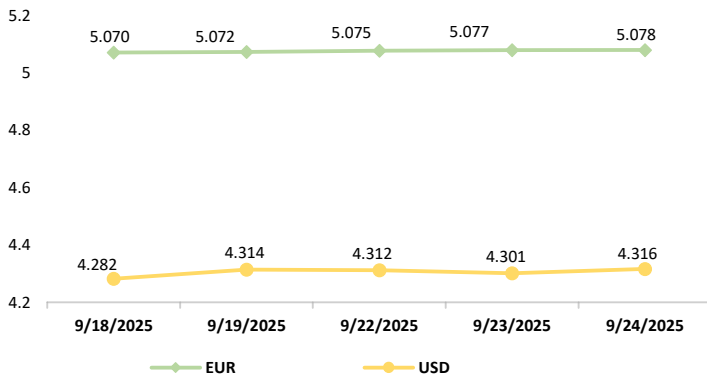
Sursa: BVB, calcule ASF

Rate interbancare- Evoluția ROBOR



Sursa: BNR

Evoluție curs valutar



Disclaimer

Autoritățile europene de supraveghere (ABE, ESMA și EIOPA – AES) avertizează consumatorii că multe criptoactive sunt extrem de riscante și speculative. Pentru majoritatea consumatorilor retail nu sunt adecvate ca investiție sau ca mijloc de plată sau de schimb. Consumatorii ar trebui să fie conștienți că nu dispun de nicio cale de atac sau protecție, întrucât criptoactivele și produsele și serviciile conexe nu intră, de regulă, sub incidența protecției existente în temeiul normelor actuale ale UE privind serviciile financiare. (<https://asf.romania.ro/ro/a/2373/informare-de-pres%C4%83-avertizare-emis%C4%83-de-autorit%C4%83C8%9Bile-de-reglementare-din-domeniul-financiar-din-ue-cu-privire-la-riscurile-criptoactivelor>) Acest document are un scop strict informativ, fiind realizat de Autoritatea de Supraveghere Financiară pe baza celor mai recente informații disponibile prin intermediul Yahoo Finance, Investing, BVB, BNR și ASF la data raportului. Deși toate eforturile au fost depuse pentru a asigura calitatea informațiilor furnizate, autorii nu garantează acuratețea datelor prezentate.