

## REZUMAT

Pornind de la multitudinea tendințelor actuale și complexitatea noilor provocări de pe piața de capital, tratate pe larg în teză, și în pofida condițiilor extrem de vitregi care au stat în calea evoluției sinuoase a pieței de capital din România, putem concluziona că piața de capital românească are rolul ei bine definit în cadrul bunei funcționări a economiei naționale.

Opțiunea pentru cercetarea și tratarea subiectului: „Piața de capital în Uniunea Europeană: tendințe și riscuri în contextul globalizării”, efectuat sub îndrumare în cadrul școlii doctorale, a decurs dintr-o analiză îndelungată a transformărilor și schimbărilor pe piața de capital în urma aderării în Uniunea Europeană și a crizei economice din ultimii ani, cu efecte directe asupra piețelor de capital globale, implicit asupra pieței de capital românești. Transformările politice la nivel global au reprezentat la rândul lor un pendul important în echilibrul piețelor de capital. Intrarea României în Uniunea Europeană a fundamentat un cadru stabil pentru piața de capital, cu premise promițătoare și noi perspective de dezvoltare, dar cu decalaje considerabile față de regiunea central-europeană. Reformele legislative, puternicele influențele ale economiei informaționale, criza financiară globală au fost doar câteva dintre implicațiile procesului de globalizare asupra eficienței și stabilității sistemului financiar, parafrazând: a influențelor fenomenului de globalizare asupra piețelor de capital. Așadar, globalizarea a ajuns să fie soluția și problema piețelor de capital, generând dezbaterii și analize economice la nivel mondial pe multiple secțiuni de cercetare: a cauzelor, a mișcărilor unui volum considerabil de fluxuri de capital, direcția acestor fluxuri, a volatilității piețelor, a națiunilor implicate și a celor prejudiciate, a beneficiilor, dar și a riscurilor actuale derivate în urma acestor probleme. Căci noile tendințe, provocări și perspective au atras după sine și schimbări ale ricurilor, sau noi tipuri de riscuri cu se confruntă toți participanții de pe piața de capital, riscuri derivate atât din prisma adâncirii competitivității și a diversificării continue a produselor și instrumentelor financiare, cât și a comportamentului abuziv și a deficiențelor legislative, a lacunelor regulatorii atât la nivel macroeconomic, cât și la nivel microeconomic – în cazul nostru, piața de capital din România.

Astfel, importanța demersului științific rezidă din necesitatea dezvoltării unui statut de economie de piață de capital eficientă, cu reglementările adaptate la condițiile Uniunii Europene, adecvate la actualele condiții premergătoare crizei economice, cu factorii de risc corespunzători noilor coordonate economice globale.

În acest context prezenta teză de doctorat semnalează necesitatea dezvoltării unei piețe de capital integrate, cu inițiative legislative, deschisă la schimbările structurale impuse de provocările globale actuale, în cadrul arhitecturii economice mondiale actuale. Perspectivele pieței financiare românești prin liberalizarea restricțiilor, transformările tehnologiilor în ceea ce privesc informațiile, transferurile online, mobilitatea fluxurilor de capital oportunează accesul piețelor, revelând

mereu noi modalități de plasare a resurselor, și oferind posibilitatea în viitorul apropiat de trecere a economiei de piață funcționale la o piață modernă și integrată. Însă odată cu avantajele, integrarea accelerată intensifică riscurile, precum și emiterea turbulențelor mondiale și a crizelor economico-financiare.

Prezenta teză îmbină analiza conceptuală și metodologică cu sinteza analitică privind fundamentele pieței de capital, instituționalizarea în România, cu o paralelă între legislația pieței de capital naționale vs. piața europeană, globalizarea piețelor de capital, cu influențele acestui proces asupra sistemului financiar din România, implicațiile crizei financiare actuale, o analiză SWOT a pieței de capital contemporane din țara noastră, puternicele influențe ale economiei informaționale, analiza riscurilor recente în activitatea financiară, subiecte care întregesc imaginea din ultimii ani a evoluției pieței de capital din România.

Evoluțiile de pe piața de capital au determinat reconsiderarea bazelor teoretice a normelor, regulamentelor și legislației actuale, luând în considerare noi reforme pe piața de capital și noi metode de administrare a riscurilor în activitățile participanților pe această piață. Identificarea și înțelegerea noilor tipuri de riscuri, necesitatea administrării acestor riscuri în activitățile financiare ale participanților- în cazul nostru, a societăților de intermediere financiară, a implementării unui management de risc viabil, reglementat și responsabil în ceea ce privește administrarea, revizuirea și raportarea riscurilor pe piața de capital au creat condițiile în vederea realizării unei analize științifice, un fundament al cunoașterii tendințelor și riscurilor actuale pe piața de capital și a unor acțiuni eficiente în vederea unei bune funcționării și administrării a acestor riscuri pe piața de capital din România, au constituit determinantul realizării prezentei teze.

Teza propune și concretizează o abordare multidisciplinară, îmbinând aspectele teoretice și practice în ceea ce privește piața de capital și buna funcționare a acesteia în climatul economic actual, identificând riscurile recente la care sunt expuși participanții pe piața de capital, evidențiând modalitățile de administrare a acestor riscuri în societățile de servicii de intermediere financiară-concretizate, analizate și calculate în cazul SIF Oltenia SA. În tot itinerarul tezei s-a practicat un limbaj simplu, cu explicații pentru fiecare subiect abordat, cu materiale bibliografice actuale, aspecte care sper să merite atenția celor care vor studia lucrarea, în mod deosebit pentru a găsi cele mai bune oportunități pentru ca aceste soluții în ceea ce privesc administrarea riscului actual să fie puse în practică de către toți participanții pe piața de capital.

Aversiunea față de risc, complexitatea și transformările constante ale riscului pe piața de capital, au contribuit la dezvoltarea **obiectivului fundamental** al tezei de doctorat, și anume **necesitatea implementării managementul-ui riscului în societățile de servicii de intermediere financiară.**

În vederea atingerii obiectivului principal, s-au avut în vedere următoarele:

- Relevarea, structurarea și emiterea unor considerații în ceea ce privește cadrul conceptual și metodologic al pieței de capital;
- Analiza diferențelor legilor și regulamentelor din cadrul legislativ european și cel românesc, evidențiând necesitatea instituirii unui corp unic de reglementare;

- Evaluarea constituirii și evoluției pieței de capital din România, precum și o analiză SWOT a stadiului actual în domeniu;
- Rolul burselor de valori în dezvoltarea economică, cât și cercetarea posibilelor reforme ale sistemului bursier românesc în urma consecințelor crizei economico-financiare actuale;
- Evaluarea tendințelor economice mondiale prin prisma globalizării;
- Analiza riscului curent pe piața de capital, cât și măsurile luate în activitatea financiară a societăților de investiții financiare.
- Analiza riscului de portofoliu, singurul risc cu restricții de deținere impuse de CNVM, în cadrul structurii portofoliului SIF Oltenia SA în cursul anului 2012, prin încadrarea categoriilor de active în limitele impuse de legislație.

Organigrama prezentei teze de doctorat a fost structurată pe cinci capitole: primul capitol este de factură teoretică și metodologică, capitolele II, III și IV sunt de factură aplicativă și empirică, iar ultimul capitol cuprinde generalizări de ordin teoretic despre riscurile în cadrul societăților de investiții financiare pe piața de capital, cu studiu concret al riscului de portofoliu- singurul risc obligatoriu impus de prevederile legale, în structura portofoliului SIF Oltenia în cursul anului 2012.

Primul capitol, **„Cadrul conceptual și metodologic al pieței de capital”** debutează cu o incursiune în timp și spațiu în evoluția pieței de capital, relevând în teoria și practica economică cele două abordări conceptuale: cea anglo-saxonă și cea continental-europeană. Ulterior, capitolul prezintă succesiv o sinteză a structurii pieței de capital, a sistematizării actuale, analizând structura de reglementare din România în paralel cu cea europeană, cu diferențele și similitudinile specifice, cu avantajele și dezavantajele corespondente, care deseori creează confuzie în rândul jucătorilor de pe piața de capital. La finele acestui capitol, am abordat o temă destul de recentă, și anume a economiei informaționale, a influențelor puternice pe piața de capital prin revoluția industriei cu acțiuni prin intermediul tranzacțiilor online, a platformelor de tranzacționare de pe internet accesibile oricând și oricui. Principalele concluzii care reies din acest capitol sunt:

- literatura de specialitate românească, cât și practica economică din România au adoptat cu prevalență concepția clasică continental-europeană a pieței de capital;
- structura de reglementare financiară s-a schimbat radical în ultimele două decenii, atât în privința limitelor legale, cât și a celor geografice dintre piețele de capital și valorile mobiliare, devenind tot mai globalizate. Realitățile economice din ultima perioadă au conturat fenomenul globalizării, reliefând interdependențele tot mai evidente dintre piețele financiare atât ale statele dezvoltate, cât și a celor în curs de dezvoltare;
- principala problemă a piețelor de capital europene o reprezintă diferența regulamentelor dintre statele în care se tranzacționează, impuse diferit de guvernele naționale, și creând confuzie în rândul investitorilor. Din aceste motive, urmează a fi adoptate soluțiile date de Uniunea Europeană pentru constituirea unui corp unic de reglementare, care să capaciteze și să stimuleze investițiile în piețele de capital europene;

- tehnologiile electronice noi sporesc posibilitățile prezente a piețelor de capital, oferind participanților pieței o informație momentană, veridică despre starea piețelor de capital în orice țară și fac posibilă prelucrarea datelor rapid, în concordanță cu tendințele noi de liberalizare a economiei. Prin urmare, încolțește tendința internaționalizării piețelor statelor industrial dezvoltate;
- în prezent investitorii pot cumpăra sau vinde acțiuni, ziua sau noaptea, în dependență de locul unde se cotează la un anumit moment – Tokyo, Londra, New-York sau în altă regiune. Așadar, se poate să ne așteptăm, ca piețele ce domină astăzi să se integreze până într-atât, că își vor pierde esența lor națională.

Cel de-al doilea capitol, **„Apariția și dezvoltarea pieței de capital din România”**, evidențiază impactul pieței de capital asupra buneii funcționări și a stimulării dezvoltării economiei societății românești, concentrându-se pe funcționalitatea și instituționalizarea pieței de capital din România, pe schimbările structurale și armonizările mecanismelor economice din țara noastră cu cele din Uniunea Europeană. O radiografie scurtă a pieței de capital actuale, prin evidențierea avantajelor și dezavantajelor, oportunităților de piață și amenințărilor externe și interne prin metoda SWOT a pieței de capital din România, metodă utilizată în controlul planificării și riscului, scoate în evidență atât disfuncționalitățile, cât și tendințele în organizarea pieței de capital din țara noastră. Efectele crizei economice mondiale asupra pieței de capital europene s-au repercutat puternic și la nive național. Concluzionând, putem afirma următoarele:

- piața de capital din România a reprezentat baza și catalizatorul procesului de privatizare al economiei;
- noul cadru instituțional, concomitent cu Legea 297/2004 conferă pieței de capital o structură actuală necesară dezvoltării la nivel european;
- practic, piața străină a influențat puternic trendul pieței românești nu numai în perioada premergătoare crizei, când intrările de capital determinau creșteri abrupte ale acțiunilor românești, dar și ulterior declanșării crizei, când ieșirile acestora de pe piața românească au pus presiuni negative atât asupra acțiunilor, cât și a indicilor de la BVB;
- disfuncționalități în istoricul evoluției pieței de capital din România: lipsa inițială de cultură investițională, decalajele dintre procesul de privatizare în masă și apariția instituțiilor necesare, decalajele dintre formarea pieței primare și secundare, și decalajele dintre restructurarea la nivel bancar și organizarea pieței de capital, dezinteresul al guvernului, necesitatea mai multor oferte publice;
- principalul constituent în evoluția acțiunilor listate la Bursa de Valori București pentru următorii ani rămâne totuși influența factorilor externi.

Analizând, structurând și sistematizând aceste concluzii, am efectuat o analiză SWOT a pieței de capital din România, evidențiând următoarele:

**Punctele forte** ale pieței de capital românești sunt reglementările și instituțiile la standarde europene – fuzionarea BVB cu RASDAQ/BER, înființarea Depozitarului Central, crearea Fondului de Compensare a Investitorilor, cu o legislație armonizată cu Directivele Europene - și au oferit prilejul societăților cotate

la bursă să opereze pe piețele Uniunii Europene, fără a necesita alte autorizații, liberalizarea totală a contului de capital, menținerea neschimbată a politicii de comisioane, maturizarea pieței de capital, piața cu derivate dinamică, platforme de tranzacționare online moderne, grad ridicat de transparență, cotă mică de impozitare de 16%.

Printre **punctele slabe** enumerăm: dezechilibre la nivelul lichidității, dimensiune redusă: număr mic de investitori, activitate insuficientă de finanțare a economiei prin emisiunea de acțiuni și obligațiuni, instrumente neimplementate încă (ex: short-selling-ul), situația politică instabilă, nivel redus de cultură investițională, rating de țară redus, dependența economiei de infuziile de capital din străinătate, deprecierea perpetuă a monedei naționale, neîntregirea unei piețe de capital unice, prin fuzionarea BVB cu Bursa Monetar, Financiară și de Mărfuri Sibiu, informații reduse oferite publicului larg, dependența majoră a economiei românești în paralel cu evoluția piețelor internaționale.

**Oportunitățile** pe care le oferă piața de capital românească constau în accesul relativ ușor pe piață în spațiul Uniunii Europene, contextul european care favorizează investițiile oferind permisivitate ridicată pentru tranzacțiile inter-europene, subevaluarea companiilor cotate la bursă, drept consecință a crizei economice mondiale și favorizarea preluării acestora, cât și programe de profil în vederea instruirii tuturor participanților pe piața de capital.

Printre **amenințările** probabile în contextul actual al pieței de capital din România, menționăm: perpetuarea consecințelor negative în urma crizei mondiale, printre care și scăderea interesului investitorilor străini pe piețele emergente, reducerea numărului de societăți cotate la bursă, nivelul ridicat de fiscalitate, nesiguranța legată de impozitarea câștigurilor de pe piața de capital, dar și delistarea unor emitenți importanți.

În urma acestei analize SWOT, putem constata relativ ușor că piața de capital din România încearcă să își desăvârșească perioada de maturizare, atât prin prisma reglementărilor și legislațiilor la nivel european, cât și a cadrului organizatoric apt să facă față problemelor actuale. Din punct de vedere al caracterului emergent al țării noastre, carențe încă evidente se fac simțite: capitalizarea scăzută, gamă de produse limitată, număr redus de investitori care conduc la volume reduse de tranzacționare, nivelul de volatilitate al prețurilor crescut etc.

Efectele spectaculare ale crizei economice mondiale care au zguduit întreg sectorul financiar global, cu consecințe imediate pe piața de capital din România, au fost reliefate spre sfârșitul acestui capitol și prin prezentarea rapoartelor Bursei de Valori București din anii posteriori crizei. Rolul remarcabil pe care îl ocupă bursele de valori în mediul economic a produs un interes aparte în rândul teoreticienilor și practicienilor în ceea ce privește studiul aprofundat al acestui sector al economiei, precum și modul în care aceasta se poate desăvâși, adapta și răspândi în pofida precarității economice determinate de actuala criză mondială. În cel de-al treilea capitol, „**Rolul bursei de valori pe piața de capital**”, se evidențiază și funcțiile bursei de valori în actualitatea economică românească, împreună cu marile

așteptări privind reformarea întregului sistem bursier. Sintetizând, putem sublinia următoarele aspecte importante și curente:

- bursa de valori are obligația de a întregi circuitul economic cu fondurile financiare de pe piața de capital, pentru ca acestea să finanțeze la rândul lor societățile emitente, pentru o utilizare eficientă și productivă;
- bursa de valori reprezintă un barometru al vieții economico-financiare românești, al stării actuale și al perspectivelor economiei, prin intermediul evoluției indicilor bursieri, care resimt toate evenimentele tranziției crizei financiare și politice;
- adaptarea permanentă a tehnologiilor și platformelor online necesare pentru tranzacționare, pentru a rămâne în contact direct și în timp real cu celelalte sisteme bursiere din lume;
- este necesară reformarea sectorului bursier, în vederea reducerii riscurilor și o mai bună previzionare a unor viitoare crize financiare, prin: construirea unei infrastructurii pentru soluționarea crizelor, un regulament al pieței bursiere și un regim legal care să oblige participanții la respectarea legilor, prin sisteme juridice și de reglementare care să ofere acestora o mai bună protecție, reformarea guvernantei corporative, regionalizarea piețelor bursiere, căci piețele din anumite regiuni tind să fie restrânse și cu o lichiditate scăzută, privatizare la scară mare a întreprinderilor de stat, consolidarea capacităților pentru supravegherea și gestionarea riscurilor, construirea și menținerea unei baze de date fiabile a pieței bursiere, dar și promovarea stabilității economice și politice.

Cu toate acestea, putem remarca că dezvoltarea rolul bursei de valori este departe de apogeu, criza economică financiară globală demonstrând caracterul emergent al pieței de capital din România, care necesită numeroase reforme, bursa de valori necesitând o dezvoltare a cifrelor la toate nivelurile: mai mulți emitenți, mai multe oferte publice inițiale, mai multe conturi de retail, mai mulți investitori, mai mulți intermediari etc.

Cel de-al patrulea capitol, "**Globalizarea piețelor de capital**" debutează cu principalele aspecte privind fenomenul de globalizare și tendințele economice mondiale. Mapamondul economic actual a suferit transformări profunde, în urma tranzițiilor politice, economice, sociale și culturale, problemele generale devenind mai mult globale decât naționale. Interdependențele economice din sfera statelor lumii prin eficientizarea alocării și utilizării capitalului au condus la o globalizare obiectivă, implacabilă, care necesită un cadru de reglementare global, în vederea armonizării și eficientizării piețelor de capital la nivelul Uniunii Europene, și mai ales în gestionarea problemelor actuale și soluționarea litigiilor și a disputelor contemporane. Procesul de globalizare, pe lângă avantajele inovatoare și dinamice ale dezvoltării, este asociat și efectelor nefavorabile, perturbatoare și marginalizante datorită multitudinii și complexității de riscuri de pe piețele de capital, cum ar fi:

- liberalizarea piețelor, colaborarea tot mai amplă la nivel internațional;

- accesul simplu pe piețele de capital mondiale optimizează alocarea capitalului prin finanțare externă, conducând la promovarea prosperității;
- progresul tehnologic care permite investiții și finanțări din partea tuturor participanților de pe glob, intensificând și sporind eficacitatea pe piețele de capital;
- progresul la nivel de management, dar și utilizarea în ansamblu a limbilor de uz internațional;
- necesitatea globalizării piețelor de capital emergente;
- disfuncționalitățile care pot interveni vor fi greu de controlat la scară globală, existând posibilitatea extinderii în timp real a unor crize financiare viitoare;
- alte dezavantaje, precum: volatilitatea cursurilor pe piețele de capital naționale- cu repercursiuni asupra riscului de țară, fluctuații neașteptate ca urmare a dezechilibrelor economiilor reale, predispoziția statelor dezvoltate de a utiliza politici competitive, cum ar fi manevrarea cursurilor de schimb, provocând dezechilibre în balanțele de plăți externe ale statelor în curs de dezvoltare etc.

Piața de capital este captivantă pentru toți participanții: emitenții sunt preocupați de noile tehnici în procesele de investiții, investitorii sunt absorbiți de strategiile moderne de pe piața de capital, instituțiile de supraveghere supraveghează respectarea reglementărilor, administratorii de piețe inovează tehnici de tranzacționare, iar societățile de investiții financiare au rolul de a diversifica acest domeniu prin acoperirea unei structuri ample și a unei game largi de activități. În fapt, trebuie urmărit acel tip de investiție care asigură un raport optim între investiție și risc, raport ajustat în funcție de așteptările, posibilitățile și nu în ultimul rând aversiunea față de risc a fiecărui investitor.

Riscul este un concept complex, multidimensional, care se manifestă în diverse moduri. Riscul este omniprezent și include accidente pe piața de capital, falimentul companiilor, devalorizări monetare, modificări ale percepției, a inflației și a dobânzilor, și chiar schimbări majore în codul fiscal.

Sub aspect practic, tema abordată realizează o radiografie a riscurilor pe piața de capital actuală din România, prin intermediul activității Societății de Investiții Financiare Oltenia, accentul fiind pus pe modul de administrare a portofoliului de acțiuni al societății în scopul minimizării riscului pe piața de capital. În cadrul acestui capitol se regăsesc și aspectele teoretice și practice legate de investițiile pe care le pot efectua societățile de investiții financiare precum și riscurile pe care le implică.

Deciziile de capital sunt deciziile de management financiar ce presupun emiterea, investirea vinderea de capital la un anumit moment, și repurtarea fluxului de beneficii în viitor. Un aspect notabil asupra acestor decizii este reprezentat de nivelul de risc. În realitatea actuală, există investiții de capital fără nici un risc sau investiții de capital cu risc mai scăzut, dar care prezintă câștiguri limitate, dar și investiții de capital cu risc crescut, dar care se prezintă câștiguri mai mari. Pentru a înțelege mai bine deciziile de investiții de capital în condiții de risc, în capitolul V, **"Administrarea riscului în activitățile societăților de servicii de**

**intermediere financiară (Studiu de caz: SIF Oltenia SA Craiova)”** am analizat modul în care acestea pot fi integrate în teoria deciziilor manageriale financiare. Anticipările societăților de investiții financiare privind randamentele viitoare, în condiții date de risc al investiției, reprezintă criteriul fundamental al mobilizării și alocării capitalului. Factorii determinanți mediului investițional sunt atât de factură endogenă, cât și exogenă, ciclici și structurali, aceștia influențând sau fiind influențați de piața bursieră. Studiul actual în cursul anului 2012 a analizat structura portofoliului SIF Oltenia, prin încadrarea categoriilor de active în limitele impuse de legislație, și anume prin calculul riguros al riscului de portofoliu, singurul risc impus juridic de către CNVM tuturor societăților de intermediere de servicii financiare.

Din punct de vedere metodologic, în analiza riscului pe piața de capital, s-a urmărit realizarea unei analize a faptelor și a fenomenelor în evoluția lor, aplicându-se metodologia longitudinală.

Astfel, după o analiză riguroasă a tuturor riscurilor în activitatea financiară a SIF Craiova, și expunerea reglementărilor acestora în privința riscurilor, am identificat și delimitat toate riscurile și obligațiile societății în privința fiecăror: riscului aferent mediului economic, riscurile controlabile și necontrolabile, riscurile operaționale, riscul de lichiditate, riscul de piață, riscul de credit, riscul aferent impozitării, riscul reputațional, riscul de conformitate, riscul legal, riscul strategic și riscul de portofoliu, cu responsabilitățile, instrumentele și mecanismele de control în tratarea riscurilor, precum și revizuirea și raportarea acestora. Managementul riscului este procesul prin care expunerile la risc sunt identificate, măsurate și controlate. Așadar, managementul riscului financiar a devenit un instrument esențial al supraviețuirii tuturor activităților pe piața de capital.

Expunerile la riscurile financiare pot fi optimizate cu grijă, astfel ca societățile să se poată concentra pe ce fac mai bine, și anume să se descurce cu expunerea la riscurile afacerii. Funcția de bază a instituțiilor financiare, în opoziție cu corporațiile industriale, este de a se descurca cu riscurile financiare. Instituțiile financiare înțeleg acum că trebuie să măsoare sursele riscului ca preluu pentru controlul acestuia. Înțelegând riscul înseamnă că managerii financieri pot să plănuiască cu siguranță urmările rezultatelor adverse și făcând asta sunt mai bine pregătiți. Așa pot oferi prețuri mai bune pentru controlul riscului decât concurența. Pentru a atinge obiectivele, oricine trebuie să-și asume anumite riscuri și evita altele. Piața de capital, unul dintre cele mai profitabile vehicule de investiții ale timpurilor noastre, are o varietate de riscuri, pe care investitorii ar trebui să le recunoască și să le înțeleagă.

Subliniind aspectele teoretice și practice concretizate prin contribuția personală în studiul pieței de capital din România, consemnând și viitoarele oportunități de cercetare, menționez următoarele:

- sunt necesare noi reforme de reglementare în vederea prevenirii unor viitoare crize financiare;
- criza economică globală actuală, prin intermediul globalizării, ar putea constitui o oportunitate în vederea re proiectării structurilor, sistemelor și



- reglementărilor financiare ale secolului XXI – reformele propuse și analizele din cadrul tezei sunt menite să contribuie la acest front;
- este necesară instaurarea de noi instrumente și operațiuni financiare, în concordanță cu standardele europene;
  - inițierea unor facilități fiscale în vederea atragerii de noi emitenți;
  - este necesară înăsprirea sancțiunilor respondente acțiunilor ilegale și infracțiunilor de pe piața de capital;
  - este necesară și listarea de oferte publice, de pachete de acțiuni de la companiile importante din portofoliul statului;
  - piața de capital din România se distinge față de piețele statelor dezvoltate printr-un nivel ridicat de risc, lichiditate redusă, transparentă scăzută, volatilitate crescută, astfel încât atragerea investițiilor de portofoliu internaționale este foarte modestă față de oportunitățile actuale;
  - este necesară dezvoltarea în viitor a unei educații bursiere și investiționale precoce, dar și creșterea nivelului de mediatizare a bursei de valori prin intermediul mass-media, internet sau diverse publicații de profil;
  - progresul tehnologic permite investiții și finanțări din partea tuturor participanților de pe glob, intensificând și sporind eficacitatea pe piețele de capital;
  - odată cu evoluția în timp a piețelor de capital, au luat naștere și noi tipuri de riscuri ce trebuiesc identificate, măsurate și controlate de către managementul riscului financiar;
  - se face remarcabil progresul la nivel de management al riscurilor;
  - este necesară impunerea de noi metode de calcul în previzionarea riscurilor;
  - datorită globalizării, disfuncționalitățile care pot interveni vor fi greu de controlat la scară globală, existând posibilitatea extinderii în timp real a unor crize financiare viitoare.

Piața de capital din România oglindește cu succes, chiar în situația dată, imaginea economiei reale. Însă fără reforme structurale și legislative, și în mijlocul unui cadru macroeconomic instabil, aceasta nu are mari posibilități de relansare.

În contextul actual al incertitudinii și a noilor categorii de riscuri apărute odată cu criza financiară și cu influențele puternice ale globalizării tot mai intense între statele lumii, piața de capital din România are, cel puțin pe termen scurt, perspective descurajatoare. Pe termen lung însă, dacă volumele de tranzacționare se vor optimiza, prin creșterea interesului jucătorilor pe piața de capital prin introducerea de noi instrumente financiare, prin listarea de noi companii la bursă și atragerea de fonduri străine, piața de capital din România poate câștiga teren fertil și fezabil în contextul european. Aceste oportunități de dezvoltare pentru următorii ani sunt totuși în strânsă legătură cu factorii externi, interdependente de evoluția piețelor străine. Însă numai prin prisma compatibilizării piețelor de capital la cote macroeconomice, este posibilă dezvoltarea eficacității sistemelor economice și diminuarea decalajelor dintre state, precum și crearea de noi metode mai eficiente în combaterea riscurilor actuale.

În final, adresez sincere mulțumiri tuturor celor care au parcurs sau vor citi lucrarea în viitor, și își vor aduce contribuția cu observații sau sugestii la îmbunătățirea versiunii pe care o recomand, în urma schimbărilor structurale și legislative programate în viitorul apropiat pe piața de capital românească.