



Rezultatele cresc, bursa mai scade?

Daca ne uitam acum pe un grafic al indicilor bursei romanesti vedem scaderi de proportii fata de finalul lui 2007, iar daca incepem sa facem calcule observam ca acestia au scazut in medie cu circa 25%, pierzand astfel un sfert din valorile lor in aceste aproape doua luni din noul an. Sunt deprecieri consistente intr-un timp scurt.

Despre cauzele acestora s-a tot vorbit – corelarea cu piata americana lovita de criza financiara, scaderea increderii investitorilor in piata de capital, marcarea de profituri, teama de anul electoral etc. – astfel ca nu le mai reluam aici. S-a vorbit chiar de necesitatea decorelarii pietelor, unele opinii sustinand ca aceasta legatura nu ar avea fundament. Nici aici nu ne grabim sa tragem concluzii. Insa, acum ca au fost publicate cea mai mare parte din rezultatele financiare preliminate pentru finalul anului 2007, putem incerca o abordare prin prisma acestora.

Atat de urmarita bursa americana a confirmat fundamentarea scaderilor prin rezultatele financiare, companii gigant anuntand pierderi colosale (peste 18 miliarde de dolari a fost scaderea profitului Citigroup fata de 2006, asta strict din criza sub-prime). Mai mult decat atat, cel mai urmarit indice american Dow Jones Industrial Average inregistreaza o scadere de putin peste 5% fata de decembrie 2007, in urma unor reveniri mai consistente in ultima decada din ianuarie si inceputul lui februarie. In timp ce la noi indicii au avut doar doua zile de cresteri mai vizibile (24 si 25 ianuarie), in rest in mare parte scaderi, asa cum am spus, minusul fiind de circa 25% fata de 2007.

Sa insemne asta ca la noi rezultatele financiare au venit mai proaste pe ultimul trimestru din 2007? Din contra. Intre companiile listate la BVB sunt putine si destul de previzibile cele la care profitul a scazut dramatic fata de septembrie, iar cu putine exceptii aceeasi situatie o intalnim si la comparatia 2007/2006. Vedem deprecieri mai consistente de profit la companii ca Transelectrica, Sinteza Oradea, Electrocontact, Carbochim, dar si la Banca Carpatica. In schimb, vedem cresteri importante de profit de la un an la altul – unele asteptate, altele o adevarata surpriza – la companii de calibru, ca BRD (+40%), Banca Transilvania (+183%), SSIF Broker (+93%), Rompetrol Well Services (+95%) si exemplele pot continua.

Vedem companii care de la pierderi in 2006 au trecut la profituri semnificative la finalul anului trecut (Amonil, Azomures – aici din vanzarea unei participatii – sunt cateva dintre ele), fata de doar cateva care au trecut de la profit la pierderi (insa aici Oltchim e singura surpriza, cu precizarea ca pierderea vine din anularea majorarii de capital din 2003, cu cresterea aferenta a creantelor AVAS). La multe dintre companiile profitabile, cresterea rezultatelor vine cu precadere din activitatea operationala.

Efectul combinat al scaderilor de curs si al rezultatelor financiare bune este imbunatatirea indicatorilor de evaluare. Avem astfel circa 18 companii cu un PER mai mic de 15 (ceea ce in 2007 era o raritate), iar printre acestea se numara doua banci (BRD si Banca Transilvania) si un SIF (SIF Banat-Crisana). E adevarat, poate ca piata trebuia sa suporte o corectie, poate avea nevoie de un “refresh”, de o improspatare, de un dus rece. Si acestea au venit, le-am simtit cu totii. Dar oare nu e suficient? Rezultatele financiare in mare parte confirma sanatatea financiara a majoritatii companiilor romanesti. Poate ca de acum incolo ritmul de crestere va incetini, poate ca economia romaneasca nu va mai sustine avansuri atat de mari (aici macroeconomistii au tras demult semnale de alerta), dar deocamdata rezultatele financiare sunt bune, putem sa le consideram bune sau cel putin multumitoare.

In aceste conditii, chiar daca e inca devreme sa ne asteptam la o revenire a bursei, macar putem sa fim mai increzatori ca o continuare a scaderilor chiar nu ar mai avea justificare. De altfel, in ultima saptamana am vazut mai multe tranzactii Deal, am vazut fonduri straine raportate in calitate de cumparatori pe anumite societati (inainte se raportau ca vanzatori), am vazut cateva cresteri surpriza la companii importante, pe volume mai mari decat inainte (la Petrom si BRD). Practic, la multe dintre actiunile cele mai intens tranzactionate (banci, SIF-uri, petrol) cursurile au ajuns la sau aproape la nivelurile din 2006. Indicatorii de evaluare la fel. Oare nu ar fi timpul sa revina in piata si optimismul din 2006?

Paul Bredea
Analist financiar Prime Transaction
www.primet.ro
22 februarie 2008