

Marii exportatori de la BVB si piata valutara in conditii de criza

Conform buletinului de comert international al Institutului National de Statistica, Romania a exportat in primele 7 luni ale acestui an produse si servicii in valoare de peste 20 miliarde euro, cu 18,6% mai mult decat in perioada similara din 2007. Sectorial, ponderea principala in exporturi si de asemenea cu o crestere de doua ori mai mare decat media, o reprezinta masinile si echipamentele electrice. Cea mai mare parte a exporturilor, de circa 70%, a fost destinata tarilor Uniunii Europene, in special Germania si Italia. Anul trecut tara noastra a derulat exporturi in valoare de 29,4 miliarde euro, in crestere cu 13,7% fata de 2006. Valoarea totala a exporturilor din 2007 reprezinta circa 2,3% din totalul exporturilor Uniunii Europene (cel mai mare exportator din lume).

In ultimii 2 ani valoarea produselor si serviciilor exportate de Romania a crescut cu circa 25%, in conditiile in care in 2005 aceasta era de 22,25 miliarde euro. Cresteri mai mari au avut loc fata de perioada ante 2005, de exemplu intre anii 2003-2005 exporturile in euro au crescut cu mai mult de 40%. Toate acestea sunt normale, tinand cont de intrarea Romaniei la NATO in acea perioada.

Dar cum va arata situatia exporturilor in urmasorii ani, iar aici ne referim mai mult la companiile listate la BVB? Stim bine ca avem companii care activeaza preponderent pe pietele externe, unele au mostenit aceste pietele de la fostele intreprinderi socialiste, altele dezvoltandu-si in permanenta noi pietele. In tabelul de mai jos sunt prezentati marii exportatori de la BVB, cei care au raportat valoarea exporturilor, in sume absolute sau ca procent din cifra de afaceri. In unele cazuri am estimat valoarea exportului, acolo unde compania a raportat doar procentul, iar unde a raportat mai multe procente (ponderea fiecarei grupe de produse exportate in cifra de afaceri) s-a facut o medie.

Societate	Cifra de afaceri 2007 (mil. lei)	Valoare exporturi 2007 (mil. lei)	Pondere exporturi
SANTIERUL NAVAL Orsova	87,4	85,9	98,33%
COMELF Bistrita *	108,9	100,2	92,00%
ALRO Slatina *	2045,5	1738,7	85,00%
AZOMURES Tg. Mures *	820,6	697,5	85,00%
AMONIL Slobozia *	87,1	69,7	80,00%
COMPA Sibiu *	301,6	232,2	77,00%
OLTCHIM Rm. Valcea	1749,9	1295,6	74,04%
ARTROM Slatina	522,6	355,0	67,93%
ALTUR Slatina *	97,5	63,4	65,00%
ROMPETROL RAFINARE *	5429,3	2986	55,00%
AEROSTAR Bacau *	139,2	69,6	50,00%
UZTEL Ploiesti	108,4	43,9	40,45%
SIRETUL Pascani	16,0	5,7	35,73%
VAE APCAROM Buzau	78,0	19,9	25,47%
PRODPLAST Bucuresti	64,4	13,7	21,23%
ROMPETROL WELL SERVICES	87,4	11,6	13,23%

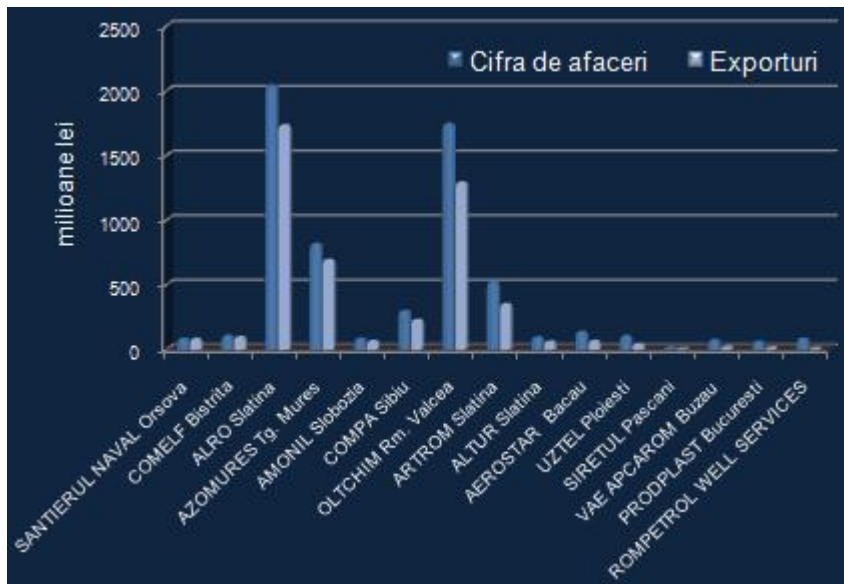
* Aproximari in functie de ponderile medii ale grupelor de produse exportate; la Aerostar s-a luat ponderea exporturilor raportata pentru septembrie 2008.

Vedem societati care depind intr-o proportie totala sau covarsitoare de exporturi, care produc in special pentru piata externa pe baza unor comenzi ferme.

Santierul Naval Orsova produce nave pentru transport marfa (containere si tancuri) pentru clienti traditionali olandezi, parteneri relativ stabili in ultimii ani (Rensen Shipbuilding, Veka Shipbuilding, Euromaritime Shipping). Activitatea se desfasoara in cicluri lungi, la fel incasarile si costurile cu aprovizionarea, de unde expunere ridicata pe riscul valutar. La jumatatea acestui an Santierul

Naval a raportat o pierdere din activitatea financiara de 2,94 milioane lei (acoperita de un profit din exploatare in crestere puternica, de 9,4 milioane lei), insa cea mai mare parte din aceasta pierdere se datoreaza scaderii actiunilor SIF aflate in portofoliul societatii. Santierul Naval are incheiate contracte forward pe valuta pentru a se proteja de fluctuatiile euro. Cresterea euro in raport cu leul o favorizeaza pe de-o parte, la incasari, insa o defavorizeaza la avansuri (cand avansul s-a incasat la un curs mai mic decat cel de la finalul anului, diferenta se inregistreaza ca pierdere contabila).

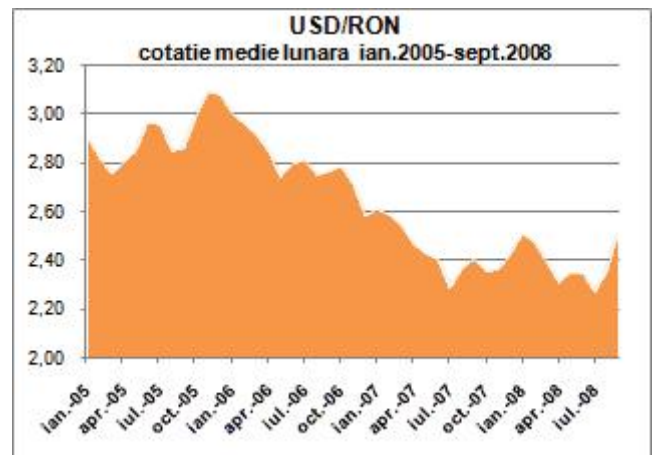
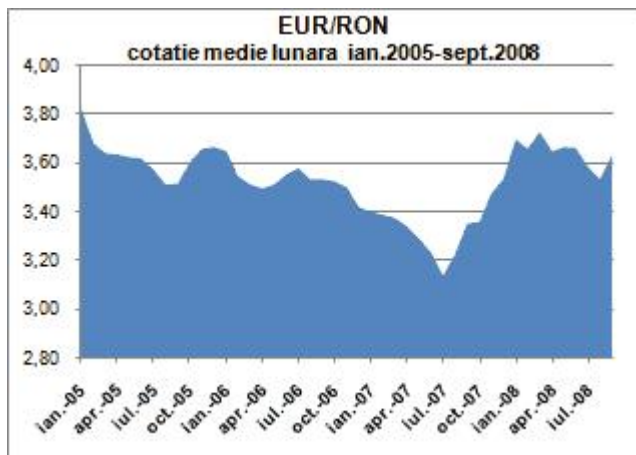
Intarirea leului in raport cu euro a lovit si in Comelf Bistrita, societate care exporta in special utilaje terasiere si care a inregistrat in 2007 o pierdere financiara de 2,6 milioane lei. Din fericire, si aici activitatea de exploatare a avut o dinamica foarte buna, acoperind pierderile venite din scaderea cursului euro.



Unul din cei mai mari exportatori din tara noastra este Alro Slatina, companie care exporta 80% din produsele primare si aproape 90% din produsele procesate, avand o expunere mare fata de fluctuatia dolarului american in raport cu leul. In 2007 a raportat un profit financiar de 8,8 milioane lei, fata de o pierdere financiara de 93 milioane lei in 2006. Anul trecut a avantajat-o scaderea cotatei dolarului datorita imprumuturilor exprimate in dolari. Alro este un caz interesant si poate un exemplu de urmat si de catre ceilalti mari exportatori, cei care se bazeaza intr-o proportie foarte mare pe pietele externe. Si asta datorita contractelor forward de vanzare USD si cumparare RON incheiate in 2008, in valoare de peste 131 milioane lei si in 2007, in valoare de 525 milioane lei, contracte ce au scopul protejarii impotriva scaderii dolarului american, moneda in care Alro incaseaza cea mai mare parte din vanzari.

Oltchim Ramnicu Valcea, un alt mare exportator, a inregistrat in 2007 o pierdere financiara de 103,2 milioane lei, din care cea mai mare parte se datoreaza cresterii euro in raport cu leul cu circa 15% din iunie (cand s-a facut ultima actualizare a creantelor si datoriilor in valuta) pana in decembrie. Nefolosirea unor instrumente valutare la termen cu scopul protejarii de fluctuatiile valutare a lasat Oltchim expusa acestor fluctuatii, care pe de alta parte se pot dovedi favorabile, in functie de bilantul vanzari-datorii si de directia in care o ia cotaia eur/ron.

Nici Rompetrol Rafinare nu utilizeaza instrumentele valutare, desi in 2007 a inregistrat o pierdere financiara de 314,3 milioane lei. Aici cea mai mare parte a cheltuielilor financiare (care anul trecut au depasit 804 milioane lei) o reprezinta dobanzile la acele obligatiuni aflate in posesia statului roman. Dar o suma de 65,8 milioane lei o reprezinta cheltuielile nete din diferente nefavorabile de curs valutar. Rafinaria vine mai mult in dolari, iar cotaia usd/ron s-a depreciat in 2007 cu 4,3%.



Sursa: www.bnro.ro; serii lunare

La o companie care exporta cea mai mare parte din productie, sunt dificil de estimat influentele fluctuatilor valutare asupra profitului. Pentru a face estimari clare, sunt o serie de factori care conteaza. Prezentam o lista de factori de influenta, fiecare avand un impact pozitiv sau negativ asupra rezultatelor, in functie de miscarile de pe piata valutara:

- dimensionarea datoriilor in moneda straina; efectul fluctuatilor valutare asupra datoriilor este invers fata de efectul produs asupra cifrei de afaceri;
- dimensionarea creantelor in moneda straina; acestea sunt influentate in acelasi sens cu cifra de afaceri de catre fluctuatiile valutare;
- modalitatea de actualizare a acestora la cursul zilei, frecventa si perioada la care se face aceasta actualizare; daca se actualizeaza intr-o perioada de turbulente pe piata valutara, exista riscul unor diferente mari ale cotelor la finalul anului;
- cursul valutar la care se contracteaza un imprumut sau la care se calculeaza o creanta sau un avans; aceste aspecte sunt raportate de companii post-factum (daca sunt raportate), de regula in prezentarile de la final de an.

Sunt doar cateva aspecte care ingreuneaza estimarile. De asemenea, conteaza foarte mult si apetenta managerilor pentru strategiile de hedging, gradul de cunoastere a acestora si alegerea instrumentului potrivit la momentul potrivit. Fie ca utilizeaza contracte forward, swap-uri pe valute sau instrumente derivate (futures, optiuni), piata forex nu ar trebui ocolita de companiile care deruleaza exporturi mari.

In ultimii 2 ani, cea mai mare scadere lunara a cotelor eur/ron a fost de 4,2% (iunie 2007), iar a cotelor usd/ron a fost de 6,1% (noiembrie 2006). Iar cea mai mare crestere lunara a fost de 5,7% la euro si de 8,3% la dolar, ambele in septembrie 2008. Oscilatii foarte mari au avut loc si de la un semestru la altul, de exemplu in ultimii doi ani cea mai mare crestere semestriala a euro a fost de 15,2% (sem II din 2007); alt exemplu, in primul semestru din 2006 a avut loc cea mai mare scadere semestriala a dolarului in raport cu leul, 9,7%.

Sunt lucruri de care exportatorii trebuie sa tina seama, mai ales ca ne indreptam spre o perioada (sau poate deja am intrat intr-una) de volatilitate ridicata pe piata valutara. Mai mult, e posibil ca multi dintre partenerii externi ai companiilor noastre sa se confrunte cu probleme, ceea ce, pe langa riscul valutar, mai aduce un nou risc, pe care putem sa-l numim al insolventei partenerilor comerciali. Cu alte cuvinte, atentie la exportatori in aceasta perioada!

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 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.

Informatiile cuprinse in acest raport exprima anumite opinii legate de o clasa de valori mobiliare. 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 nici un 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. Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *Prezentare*.

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.

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 potentiale 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 Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare, <http://www.cnvmr.ro>

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul CNVM 15/2006 privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare.