

Rezultate financiare

sem. I 2009

Criza financiara nu e un simplu subiect de presa, o arata rezultatele

Raportarile financiare din acest an arata ceea ce asteptam inca din a doua parte a anului trecut: scaderi. Daca de criza financiara se vorbeste la noi inca din a doua jumatate a lui 2008, iar in mediul financiar chiar de la inceputul anului sau inca din ultimele luni din 2007, efectele acesteia asupra situatiilor financiare nu au inceput sa se faca simtite decat in 2009. Dintr-o oarecare inertie, lucrrurile au mers bine pentru majoritatea sectoarelor anul trecut, vanzarile nu s-au redus considerabil, iar profiturile s-au diminuat la cateva companii doar in ultimul trimestru, inasa fara a afecta vizibil rezultatul anual.

Dar inertia avea sa inceteze in 2009, rezultatele primului trimestru confirmand intrarea intr-o zona de scaderi puternice. Ceea ce asteptam inca de la finalul anului trecut, a venit. Tot asteptata era o continuare a trendului negativ in cel de-al doilea trimestru al anului, ceea ce s-a si intamplat. Statistic, avem de-a face cu o scadere de 5% a cifrei de afaceri in S1 2009 fata de S1 2008, cumulat pentru un numar de 67 de companii de la BVB piata REGS care au raportat pana acum rezultatele (cand vorbim de cifra de afaceri, la companiile din sectoarele financiar-bancar luam in calcul veniturile totale). In primul trimestru din acest an afacerile nu au scazut, inasa au incetinit vizibil, diferenta fata de T1 2008 fiind o crestere de doar 0,3%. Cifra de afaceri cumulata la jumatatea acestui an se ridica la 32,1 miliarde lei, fata de 33,8 miliarde lei la jumatatea lui 2008.

Daca cifra de afaceri nu arata (inca?) efectele depline ale crizei, la capitolul profit situatia e mult mai clara. Profiturile cumulate in primul semestru se ridica la 2,75 miliarde lei, la cele 50 de companii care au inregistrat profit, fata de 4,12 miliarde lei la jumatatea anului trecut, cand 59 de companii au avut rezultate pozitive (deci scadere de 33%). Pierderi au inregistrat 17 companii in primul semestru din 2009, de doua ori mai multe decat anul trecut, iar pierderile cumulate se ridica la 508,4 milioane lei, fata de 61,3 milioane lei in 2008.

Cu toate acestea, situatia arata ceva mai bine in iunie 2009 fata de martie 2009. Numarul de companii care au inregistrat profit pe primul trimestru se ridica la 46 fata de 50, iar cele cu pierderi sunt 21 fata de 17. E posibil ca una din cauze sa fie masurile de restructurare initiate de unele companii in cel de-al doilea trimestru, cand criza era deja asimilata si constientizata, la nivelul managerilor. O alta comparatie intresanta ar putea fi intre trimestrul al doilea din acest an si trimestrul al doilea din 2008. Evident, anul 2008 e in avantaj, cu 48 de companii care au inregistrat profit, fata de 43. Sau cu 9 companii care au inregistrat pierdere, fata de 15 in 2009. Intrand in detaliu, observam 6 societati care au trecut de la pierdere in T1 la profit in T2 in acest an, fata de 9 anul trecut. De asemenea, doua companii au trecut de la profit in T1 la pierdere in T2 in 2009, fata de numai una anul trecut.

Cifrele demonstreaza clar ca in prima jumatate a acestui an criza nu e doar o sperietoare, o himera, o Baba Cloanta care exista doar in presa, ci o realitate care loveste direct in bugetele companiilor. Singurul fapt pozitiv in toata ecuatiia asta este ca trimestrul al doilea nu a mai adus pierderi mai mari decat primul trimestru, fiind chiar vizibila o stopare a pierderilor. Sunt efectele masurilor de restructurare sau, in unele cazuri, efectele scaderii afacerilor, cu o scadere pe masura a cheltuielilor si o scadere mai mica a veniturilor (vanzari din stoc). Dupa cum vom vedea la analiza mai detaliata pe sectoare, sunt si cazuri in care profiturile au crescut odata cu cresterea cifrei de afaceri si din activitatea operationala.

ALIMENTARE

Societate	Rezultat iunie 2009	% yoy	% Q2	Cifra de afaceri iunie 2009	% yoy	P/E	P/B	P/S	Capitalizare
Bermas Suceava	-110.248	L	L	10.670.700	8,44%	13,07	0,51	0,43	10.345.464
Boromir Prod Buzau	2.272.439	-27,18%	61,95%	57.335.450	-28,52%	9,28	0,54	0,39	54.379.378
Titan	5.028.458	76,57%	>100%	115.371.784	-25,36%	13,10	1,00	0,61	156.857.477
<i>P/E sector</i>						11,9			
<i>P/E medie BVB</i>						9,4			

In general sectoarele economice din Romania sunt slab reprezentate la bursa, ceea ce face foarte dificila conturarea unei imagini clare despre un sector. Cel alimentar este un exemplu bun, cu o singura companie din industria berii si doua din cea de panificatie (doua tipuri de produse la care tara noastra inregistreaza un consum ridicat pe locuitor, deci ca atare exista un numar consistent de societati). Bermas Suceava a inregistrat pierdere in primul trimestru din acest an (tipic industriei, consumul de bere reducandu-se in perioada iernii), care s-a mentinut si in cel de-al doilea, desi in scadere. La Boromir Prod au scazut afacerile fata de jumatatea anului trecut, scazand concomitent si profitul, cu mentinerea marjei de profit in jur de 4%, in timp ce la Titan SA dublarea marjei nete a dus la o crestere spectaculoasa a profitului de la un an la altul, cu toate ca cifra de afaceri a scazut.

AUXILIARE ENERGIE

Societate	Rezultat iunie 2009	% yoy	% Q2	Cifra de afaceri iunie 2009	% yoy	P/E	P/B	P/S	Capitalizare
Condmag Brasov	11.293.824	74,79%	>100%	118.891.303	95,81%	4,38	0,68	0,30	61.688.356
Dafora Medias	1.058.394	-77,82%	>100%	76.317.958	-36,05%	-	0,33	0,25	56.272.770
Energopetrol Campina	3.327	-43,48%	-61,19%	12.523.570	47,57%	9,60	0,29	0,10	2.834.517
Oilterminal Constanta	437.190	-67,05%	-85,09%	65.625.201	1,24%	498,14	0,65	0,80	107.749.597
PEI Bucuresti	-2.487.066	L	L	81.646.838	>100%	-	0,37	0,05	8.950.464
Rompetrol Well Services	7.996.675	-38,12%	95,76%	34.628.140	-26,78%	4,64	0,88	1,00	92.081.188
Uztel Ploiesti	728.483	-82,80%	-58,25%	39.839.927	-32,59%	-	0,20	0,24	22.968.930
<i>P/E sector</i>						12,3			
<i>P/E medie BVB</i>						9,4			

Legate intr-o masura mai mare sau mai mica de industria petroliera si a gazelor naturale, companiile care produc instalatii sau preseteaza diverse servicii au inregistrat, in linii mari, o scadere a profitabilitatii. Exceptia o face Condmag Brasov, care, in conditiile in care marja neta se mentine la aproximativ 10%, a beneficiat de dublarea afacerilor in prima jumatate a acestui an si de o crestere cu 75% a profitului. Acestea sunt companii care se caracterizeaza prin evolutii atipice de la un trimestru la altul, o oarecare sezonabilitate, la care se adauga neregularitatea contractarilor. Se pare ca celelalte companii din acest subsector nu au avut parte de aceleasi contracte sau incasari in prima jumatate a anului, in general scazand afacerile si profiturile. Un caz aparte il prezinta Petrolelexportimport, care a incheiat contracte ce au asigurat utilizarea la capacitate maxima a antrepozitului fiscal din locatia Danubiana, conform raportului semestrial, ceea ce a dus la cresterea de aproape 4 ori a cifrei de afaceri. Cu toate acestea, rezultatul ramane unul negativ.

BANCAR

Societate	Rezultat iunie 2009	% yoy	% Q2	Venituri totale iunie 2009	% yoy	P/E	P/B	P/S	Capitalizare
Banca Comerciala Carpatica	8.309.703	>100%	P	308.739.089	14,81%	38,39	0,87	0,35	215.342.476
Banca Transilvania	11.068.951	-90,07%	>100%	2.674.242.936	83,40%	4,63	0,70	0,25	1.377.605.038
BRD-GSG	425.288.296	-17,39%	>100%	9.546.274.146	32,56%	6,12	1,50	0,39	7.735.606.850
Erste Group Bank	492.100.000	-22,70%	>100%	3.736.600.000	6,99%	11,72	0,79	1,16	35.353.269.563
<i>P/E sector</i>						19,6			
<i>P/E medie BVB</i>						9,4			

Principalul dusman al bancilor in prima jumatate a acestui an au fost provizioanele constituite pentru creditele neperformante, care au crescut in medie cu 60% in perioada iunie 2008 – iunie 2009 in randul bancilor listate la BVB (medie destul de putin relevanta, datorita diferentelor foarte mari intre dinamicile provizioanelor la cele 4 banci). Banca Transilvania si BRD au vandut participatii importante in 2008, astfel scapand de flagelul devalorizarii fondului comercial, care a afectat marile banci in 2008, inclusiv pe Erste Group Bank. Cu toate ca le-au crescut veniturile, bancile listate la BVB au avut in general scaderi de profit tocmai din cauza acelor provizioane, in frunte cu Banca Transilvania. Exceptia este Banca Comerciala Carpatica, care a realizat o crestere spectaculoasa de profit la jumatatea anului curent, dar asta din cauza expunerii mici pe creditul de retail, a unei activitati mai reduse in general. In plus, banca sibiana a avut o crestere mare la profitul din operatiunile financiare, sursa acestuia fiind operatiunile de la casele de schimb si schimbul interbancar.

BUNURI DE LARG CONSUM

Societate	Rezultat iunie 2009	% yoy	% Q2	Cifra de afaceri iunie 2009	% yoy	P/E	P/B	P/S	Capitalizare
Flamingo Intl.	-23.192.432	L	L	369.136.757	-23,51%	-	0,13	0,02	21.268.065
MJ Maillis	-4.043.695	L	L	17.144.773	-51,12%	-	2,16	0,45	21.906.629
Siretul Pascani	32.844	-47,10%	78,79%	6.179.445	-12,63%	17,24	0,23	0,38	5.000.966
VES Sighisoara	-676.596	L	L	12.873.529	-19,67%	-	0,31	0,15	6.998.400
Vrancart Adjud	3.090.569	-14,03%	>100%	54.316.858	-5,99%	10,62	0,68	0,50	55.634.067
<i>P/E sector</i>						-			
<i>P/E medie BVB</i>						9,4			

In general, invazia produselor din import a fost principalul factor care a afectat producatorii romani, la care in ultimul an se adauga si scaderea consumului la nivel intern. Cifra de afaceri din comert inregistreaza la finalul lunii iunie 2009 o scadere anuala de 17%, fata de o crestere anuala de 19% in aceeasi perioada a anului trecut. Vedem astfel pierderi la jumatatea anului sau scaderi de profit. Flamingo International a intrat pe pierdere mare inca din primul trimestru, aceasta adancindu-se si mai mult in trimestrul al doilea, piata de electronice si echipamente IT fiind profund afectata de scaderea drastica a vanzarilor. MJ Maillis se afla de mai mult timp pe pierdere, fapt pentru care conducerea companiei a decis oprirea productiei la jumatatea acestui an, in timp ce VES Sighisoara a trecut pe pierdere pentru prima data in ultimii ani. Siretul Pascani s-a reprofilat pe produse textile utilizate in tratamentul solului (geotextile), in timp ce Vrancart s-a confruntat cu o scadere a afacerilor si a marjei nete (ultima datorita accentuarii pierderii financiare).

CHIMICE

Societate	Rezultat iunie 2009	% yoy	% Q2	Cifra de afaceri iunie 2009	% yoy	P/E	P/B	P/S	Capitalizare
Amonil Slobozia	8.634.403	-59,41%	38,15%	123.826.850	-16,03%	-	0,30	0,14	27.260.123
Azomures Tg. Mures	16.824.889	-87,28%	>100%	326.648.873	-44,82%	-	0,30	0,17	151.497.398
Oltchim Rm. Valcea	-116.025.244	L	L	535.777.817	-49,15%	-	-0,30	0,07	101.606.833
Sinteza Oradea	249.349	>100%	>100%	5.722.837	-25,83%	74,19	0,12	1,93	19.833.777
<i>P/E sector</i>						-			
<i>P/E medie BVB</i>						9,4			

Combinatele chimice din majoritatea subramurilor s-au confruntat in ultimii ani cu cresterea preturilor atat la petrol cat si la gazele naturale, principalele materii prime, la care putem adauga si cresterea costului cu electricitatea. Iar in perioada in care cotatiile comodatilor au scazut, aceasta scadere s-a datorat crizei financiare, care in acelasi timp a afectat serios vanzarile. Companiile de ingrasaminte chimice au beneficiat de conditii de piata excelente in 2008, conjunctura externa fiind extrem de favorabila, insa in 2009 situatia avea sa se schimbe radical, dupa cum o arata scaderea cifrei de afaceri si a profiturilor. La Oltchim pierderile deja nu mai sunt o noutate, insa acestea s-au accentuat masiv in trimestrul al doilea din 2009, societatea fiind afectata atat de cheltuieli financiare mari cat si de intreruperea aprovizionarii de la Arpechim cu etilena si polipropilena, cele doua materii prime principale. Sinteza Oradea a inregistrat o crestere de peste 7 ori a profitului, insa cifra de afaceri in scadere incita la cercetari amanuntite, care imediat scot la iveala o diferenta favorabila la veniturile din productia stocata.

CONSTRUCTII si MATERIALE

Societate	Rezultat iunie 2009	% yoy	% Q2	Cifra de afaceri iunie 2009	% yoy	P/E	P/B	P/S	Capitalizare
Impact Bucuresti	2.039.365	-85,52%	58,16%	29.601.421	-61,86%	-	0,23	0,77	80.000.000
Transilvania Constructii	612.455	-82,59%	-51,74%	11.930.994	-62,92%	9,35	0,19	0,61	23.768.920
Carbochim Cluj Napoca	-63.471	L	L	12.175.254	-28,80%	-	0,21	0,47	12.811.917
COMCM Constanta	313.514	-93,30%	98,89%	20.434.341	-38,64%	11,48	0,24	1,17	67.350.253
<i>P/E sector</i>						46,1			
<i>P/E medie BVB</i>						9,4			

Sectorul constructiilor este in mod cert una din cele mai mari victime ale crizei financiare, avand in vedere ca ponderea covarsitoare a cumpararilor de case si terenuri este finantata prin credit. Daca anul trecut s-a ajuns la o crestere a lucrarilor de constructii de pana la 34% (crestere anuala atinsa in luna mai), anul acesta in mai se inregistra o scadere de peste 20%. Cele doua companii de constructii de la BVB au suferit scaderi similare a afacerilor, de peste 60%, insotite de deprecieri similare ale profiturilor, de peste 80%. Marjele de profit s-au redus substantial la ambele companii, de la 11% la 5% pentru Transilvania Constructii si de la 18% la 7% in cazul companiei bucurestene. Nici subsectoarele anexate constructiilor nu o duc mai bine, cu toate ca scaderea preturilor materialelor de constructii ar fi putut sa relanseze vanzarile. Carbochim se confrunta de mai mult timp cu probleme, desi societatea detine o cota buna de piata a intrat in acest an pe pierdere, in timp ce la COMCM activitatea are o oarecare sezonalitate, iar in acest an a avut loc o scadere puternica a cifrei de afaceri, dar si a marjei nete (de la 14% la 2%), deci o scadere dramatica a profitului.

ECHIPAMENTE

Societate	Rezultat iunie 2009	% yoy	% Q2	Cifra de afaceri iunie 2009	% yoy	P/E	P/B	P/S	Capitalizare
Alumil Rom Industry	5.329.763	13,43%	70,48%	46.517.955	-10,12%	4,96	1,00	0,47	50.625.000
Armatura Cluj Napoca	-3.103.415	L	L	10.469.676	-33,58%	-	0,51	0,28	6.800.000
Comelf Bistrita	179.675	-94,83%	P	35.666.217	-48,05%	-	1,50	0,50	46.825.880
Contor Group Arad	213.425	-80,64%	>100%	22.725.637	-1,09%	116,75	0,04	0,25	10.854.433
Electroaparataj	-57.004	L	L	15.845.351	-66,24%	-	0,73	0,48	18.221.529
Electrocontact	-13.998	L	L	5.940.003	-2,16%	10,74	0,26	0,34	4.167.600
Prodplast Bucuresti	1.651.262	-33,89%	17,78%	21.568.800	-39,19%	13,09	1,38	1,08	56.338.871
Romcarbon Buzau	127.342	-87,00%	P	35.855.638	-23,13%	-	0,51	0,82	68.407.623
Teraplast Bistrita	6.375.783	-29,82%	>100%	79.131.415	-14,18%	6,24	0,71	0,57	104.554.434

P/E sector

54,9

P/E medie BVB

9,4

Acest sector este poate cel mai eterogen de la bursa, cuprinzand societati care se adreseaza unei plaje variate de pietee, unei clientele diversificate si unui numar ridicat de industrii. Nu prea sunt multe puncte comune tuturor companiilor de aici, cu exceptia faptului ca depind de nivelul de consum, de puterea de cumparare a agentilor economici. In general, vedem probleme si aici. Toate au inregistrat scaderi ale cifrei de afaceri fata de jumatatea anului trecut si una singura a raportat o crestere de profit (in rest sunt scaderi de profit sau chiar pierderi). Alumil Rom Industry a resimtit efectele crizei sub forma scaderii cifrei de afaceri, inasa o ajustare mai buna a cheltuielilor si mai ales o crestere a veniturilor financiare au permis aprecierea profitului net. In general, scaderile de profit sunt generate de scaderea cifrei de afaceri si de alterarea marjelor, cu alte cuvinte nu numai ca au scazut vanzarile, dar nici nu au fost ajustate la timp cheltuielile.

ENERGIE

Societate	Rezultat iunie 2009	% yoy	% Q2	Cifra de afaceri iunie 2009	% yoy	P/E	P/B	P/S	Capitalizare
Petrom	923.262.930	-44,5%	82,46%	5.926.208.422	-28,4%	50,7	0,72	0,99	14.274.315.300
Rompetrol Rafinare	-261.033.745	L	L	2.978.625.859	-33,0%	-	0,75	0,14	1.002.215.610

P/E sector

-

P/E medie BVB

9,4

Scaderea cotelor la petrol si produsele petroliere au afectat vanzarile companiilor de profit din toata lumea, iar in plus a mai scazut si cererea globala. Fiind vorba de industrii mai "greoaie", cheltuielile nu s-au ajustat in acelasi ritm, de unde scaderea marjelor de profit. De fapt, scaderea marjei de rafinare a afectat diviziile Rafinare&Marketing, in timp ce scaderea cotelor petrolului a afectat Explorare&Productie. Acesta e cazul Petrom. Fiindca la Rompetrol Rafinare, care are doar partea de rafinare si comercializare, deprecierea cotelor petrolului ar fi trebuit sa exercite o influenta pozitiva, inasa scaderea marjelor din rafinare la toate produsele a dus societatea pe pierdere inca din primul trimestru. Trebuie mentionat ca rafinaria constantiana a realizat totusi un profit in trimestrul al doilea, de aproape 31 milioane lei, insuficient inasa pentru acoperirea pierderii din primul trimestru.

FARMACEUTICE

Societate	Rezultat iunie 2009	% yoy	% Q2	Cifra de afaceri iunie 2009	% yoy	P/E	P/B	P/S	Capitalizare
Antibiotice Iasi	15.006.388	-9,84%	42,1%	108.036.027	0,67%	38,9	1,30	1,53	332.075.022
Biofarm Bucuresti	9.324.545	0,16%	96,1%	34.211.690	9,23%	-	1,75	3,62	246.343.837
Farmaceutica Remedia	173.670	>100%	-86,2%	71.423.339	20,92%	-	0,87	0,14	20.688.139
Zentiva Bucuresti	8.544.106	-61,21%	39,4%	93.645.761	-12,24%	29,5	0,96	1,39	285.618.388

P/E sector

-

P/E medie BVB

9,4

Sectorul farmaceutic este in mod normal ferit de provocarile pe care le impun fazele de recesiune economica, datorita elasticitatii reduce a cererii in functie de veniturile consumatorilor. Tocmai de aceea, actiunile emise de companiile din acest sector sunt considerate titluri defensive. In ceea ce priveste producatorii de medicamente, marjele de profit le-au scazut foarte putin fata de jumatatea anului trecut, cu exceptia Zentiva, unde marja neta s-a redus de la 21% la 9%. Aici a scazut si cifra de afaceri, spre deosebire de ceilalti producatori, compania pierzand in ultimii ani din cota de piata. Si partea de distributie a mers bine, Farmaceutica Remedia inregistrand o crestere de 8 ori a profitului fata de jumatatea anului trecut, cu toate ca in trimestrul al doilea a inregistrat pierdere. Cresterea vanzarilor s-a datorat deschiderii de noi farmacii si eficientei departamentului de vanzari.

FINANCIARE

Societate	Rezultat iunie 2009	% yoy	% Q2	Venituri totale iunie 2009	% yoy	P/E	P/B	P/S	Capitalizare
SIF Banat-Crisana	91.534.539	68,35%	>100%	134.616.480	83,01%	4,92	0,45	2,82	524.151.051
SIF Moldova	89.389.509	26,62%	>100%	148.852.761	49,10%	4,03	0,47	2,23	451.607.942
SIF Muntenia	73.170.582	15,49%	>100%	108.660.388	7,08%	5,15	0,41	2,48	512.468.187
SIF Oltenia	182.275.345	>100%	>100%	227.168.568	>100%	2,80	0,46	2,15	603.372.343
SIF Transilvania	109.815.979	45,73%	>100%	142.458.553	40,92%	4,55	0,42	3,18	595.218.116
SSIF Broker	-1.750.370	L	L	3.432.728	-72,94%	-	0,76	5,66	56.446.978

P/E sector

4,5

P/E medie BVB

9,4

SIF-urile nu sunt in criza, la concluzia asta ajungem daca ne uitam pe evolutia profiturilor in acest an. Dividendele de la banci si vanzarile unor detineri importante au asigurat SIF-urilor nu numai profituri in crestere spectaculoasa, ci si lichiditati foarte mari. BCR, cea mai mare banca din Romania, a aplicat in acest an o rata de alocare a dividendelor de 40% din profit, la fel ca anul trecut, insa marea diferenta o face baza la care s-a aplicat aceasta rata: profitul net conform standardelor internationale de raportare financiara, care este aproape dublu fata de profitul net raportat pe standardele romanesti. Astfel, fiecare SIF a primit de la BCR dividende in suma de 43,9 milioane lei, fata de 19,98 milioane lei cat a fost anul trecut (pentru SIF Oltenia aceste valori sunt ceva mai mari, datorita aceluui surplus de 0,12% din capitalul BCR pe care il are fata de celelalte SIF-uri). La asta se aduaga si dividendele BRD, a doua mare sursa de dividende pentru aceste societati. Un alt element de crestere a profiturilor a fost vanzarea pachetelor de actiuni detinute la Bancpost, fiecare SIF in afara de SIF4 incasand in iunie 75% din suma de 12,75 milioane euro. SIF Oltenia se detaseaza la capitolul profit datorita vanzarii pachetului de 22,9% din Automobile Craiova, pe care a incasat peste 75 milioane lei. La SSIF Broker avem pierdere la jumatatea acestui an si o scadere puternica a veniturilor, ceea ce nu surprinde deloc avand in vedere cum a mers piata serviciilor de brokeraj in acest an si scandalurile in care a fost implicata societatea.

INDUSTRIA CONSTRUCTOARE DE MASINI

Societate	Rezultat iunie 2009	% yoy	% Q2	Cifra de afaceri iunie 2009	% yoy	P/E	P/B	P/S	Capitalizare
Aerostar Bacau	1.356.505	47,73%	-10,86%	61.390.037	-6,08%	6,36	0,94	0,43	63.253.726
Altur Slatina	960.662	-72,43%	>100%	37.850.840	-32,46%	80,28	0,35	0,45	35.448.699
Compa Sibiu	298.560	-93,11%	>100%	106.255.960	-37,88%	-	0,18	0,19	47.484.165
Mecanica Ceahlau	-2.902.346	L	L	8.955.644	-48,14%	-	0,69	0,91	21.267.825
Mefin Sinaia	140.700	-41,12%	P	10.895.338	-19,16%	98,28	0,18	0,23	5.663.210
Sant. Naval Orsova	6.599.498	35,33%	>100%	61.696.924	30,48%	4,34	0,72	0,53	74.248.974
Turbomecanica	469.399	P	P	27.415.555	19,54%	-	0,39	0,46	31.033.168
UAMT Oradea	89.271	-24,38%	>100%	17.035.686	-35,35%	137,03	0,29	0,29	10.661.315
VAE Aparom Buzau	7.839.969	>100%	73,49%	45.355.430	5,96%	5,35	0,71	0,49	44.277.711

P/E sector

52,5

P/E medie BVB

9,4

Un alt sector care se adreseaza unei diversitati mari de industrii si de clientela. Se pot identifica totusi cateva grupe, cateva subsectoare cu trasaturi specifice. Companiile legate de sectorul auto au avut de-a face cu scaderea cifrei de afaceri si cu scaderea puternica a marjelor de profit sau, in cazul Mecanica Ceahlau, cu trecerea de la profit la pierdere. Scaderi mari de profit vedem la Compa Sibiu si Altur Slatina. Surprize placute vedem la companiile ce activeaza in industria aviatica, mai ales la Turbomecanica, unde trimestrul al doilea a adus profit dupa un prim trimestru cu pierdere, gratie procesului de restructurare inceput de anul trecut. VAE Aparcom a beneficiat de comenzi mai mari la export, ce au acoperit lipsa comenzilor din parte CFR, in timp ce Santierul Naval Orsova a practicat preturi mai mari la navele fabricate si a beneficiat si de deprecierea leului in raport cu euro, avand in vedere ca toata productia este destinata spatiului comunitar.

METALURGIE

Societate	Rezultat iunie 2009	% yoy	% Q2	Cifra de afaceri iunie 2009	% yoy	P/E	P/B	P/S	Capitalizare
Alro Slatina	35.308.677	-83,88%	29,21%	718.700.304	-28,10%	21,96	0,92	0,79	1.327.629.191
Mechel Targoviste	-72.960.519	L	L	237.634.359	-61,12%	-	0,42	0,14	101.898.182
TMK Artrrom Slatina	-12.176.910	L	L	221.762.415	-25,62%	-	0,62	0,35	211.577.355
Zimtub Zimnicea	654.348	P	>100%	28.978.180	>100%	3,35	0,27	0,15	6.470.617
<i>P/E sector</i>						-			
<i>P/E medie BVB</i>						9,4			

Sectorul metalurgic se adreseaza unor industrii care au fost puternic afectate in ultimul an, industria constructiilor de masini, a transporturilor, industria petroliera, ceea ce a dus la scaderi ale vanzarilor. In plus, fiind o industrie cu procese lente, a reactionat cu intarziere la restructurarea cheltuielilor, ceea ce a dus la scaderea marjelor de profit sau chiar la pierderi. Alro Slatina s-a confruntat cu scaderea pretului aluminiului primar in ultimul an, Mechel Targoviste a evoluat tot pe o piata cu preturi in scadere si, in conditiile in care materiile prime nu au scazut in acelasi ritm, a intrat puternic pe pierdere (aici mai e si problema integrarii intr-un grup mai mare, cu sinergiile de rigoare), iar TMK Artrrom Slatina a mai avut de-a face si cu pierderi financiare mari. Zimtub pare sa fie exceptia de la regula, avand o cifra de afaceri de aproape 3 ori mai mare decat anul trecut si profit in loc de pierdere. Se pare ca a beneficiat de contracte suplimentare in prima jumatate a anului, posibil din cadrul grupului Interagro.

TURISM si ALTE SERVICII

Societate	Rezultat iunie 2009	% yoy	% Q2	Cifra de afaceri iunie 2009	% yoy	P/E	P/B	P/S	Capitalizare
Socep Constanta	66.679	-98,77%	-96,93%	21.825.245	-27,01%	20,70	0,53	0,91	46.362.475
Casa de Bucovina Club de Munte	716.924	>100%	P	2.163.669	22,28%	5,77	0,25	1,58	8.041.414
THR Marea Neagra	-6.523.059	L	L	3.906.148	-18,79%	19,89	0,24	2,12	81.089.742
Turism Felix	-1.264.760	L	L	17.782.902	-6,85%	11,57	0,56	1,74	94.268.397
<i>P/E sector</i>						14,5			
<i>P/E medie BVB</i>						9,4			

Si turismul este influentat negativ de criza, in special turismul litoral, asupra caruia afecteaza si alti factori, cum ar fi imaginea negativa creata de serviciile de calitate redusa si concurenta altor regiuni apropiate. Chiar si in conditii normale, primul semestru este o perioada nefasta pentru activitatile de turism litoral, ceea ce a facut ca THR Marea Neagra sa inregistreze o pierdere de 6,5 milioane lei. Pentru Turism Felix trimestrul al doilea a insemnat o revenire usoara la nivelul rezultatului, insa acesta a ramas tot negativ. Casa de Bucovina Club de Munte a avut o activitate mai buna pe partea de *corporate*, probabil a avut contracte extra cu cateva companii, ceea ce a scos-o din graficul obisnuit. Operatorul portuar Socep Constanta si-a pierdut in luna mai a acestui an singurul client pe segmentul de containere, cel mai impotant segment, ceea ce a afectat vizibil rezultatele companiei. CMA CGM, al treilea transportator de containere din lume este cel care a renuntat la serviciile companiei constantene.

UTILITATI

Societate	Rezultat iunie 2009	% yoy	% Q2	Cifra de afaceri iunie 2009	% yoy	P/E	P/B	P/S	Capitalizare
Transelectrica	8.985.758	-92,2%	-81,0%	1.245.568.561	-7,8%	-	0,4	0,33	938.280.218
Transgaz	170.111.300	18,5%	16,9%	586.731.052	8,0%	6,76	0,8	1,54	1.791.979.057
<i>P/E sector</i>						13,6			
<i>P/E medie BVB</i>						9,4			

Discrepanțe mari între rezultatele celor două monopoluri de stat din sectorul utilitatilor. La Transelectrica, scăderea veniturilor din exploatare și creșterea cheltuielilor au generat o reducere de 4 ori a profitului din activitatea de bază, la care se adaugă și creșterea de 4 ori a pierderii financiare. Cu toate că au crescut tarifele la serviciile de transport și la alte servicii ale societății, profitul s-a diminuat de circa 13 ori, în condițiile unei scăderi de numai 8% a cifrei de afaceri, demonstrând o proastă gestiune a cheltuielilor (cheltuielile salariale au crescut cel mai mult, ceea ce într-o perioadă ca aceasta pare cel puțin suspect). Cifra de afaceri a scăzut ca urmare a scăderii cantității de energie transportată, urmare a reducerii activității unor companii mari consumatoare de energie electrică.

La Transgaz lucrurile sunt exact invers. Aici a crescut marja netă la 29%, profitul crescând mai mult decât cifra de afaceri. Pe de o parte, veniturile companiei au crescut în urma creșterii tarifelor mai mult decât scăderea cantității de gaze transportate, a creșterii veniturilor din tranzitul internațional pe seama creșterii cursului valutar și a creșterii veniturilor financiare din dobânzi. Pe de altă parte, cheltuielile au crescut într-un ritm mai redus, de unde o rentabilitate cu mult îmbunătățită față de jumătatea anului trecut.

Ca o concluzie, rezultatele majorității companiilor listate la BVB arată scăderi mari față de anul trecut, însă cea mai mare parte din pierderi s-au produs în primul trimestru. În pofida crizei financiare, dacă managementul ia la timp măsuri de restructurare, e posibil ca nici în trimestrul al treilea să nu vedem mari diferențe, în timp ce ultimul trimestru este al ajustărilor (provizioane, reevaluări ale cursului valutar). Dar oricâte măsuri ar lua managementul, prelungirea crizei pe termen mai lung va afecta activitatea companiilor, fiindcă restructurare înseamnă reducere de personal și restrângere a activității, ambele măsuri având ca efect scăderea cererii agregate. Vom vedea la rezultatele viitoare care sunt companiile care au reușit cel mai bine să reziste pe perioada verii.

NOTA: Acest material nu poate fi preluat, integral sau parțial, în alte surse media, fără acceptul scris al S.S.I.F. Prime Transaction.