

# Analiza performantei strategice 2010

Capacitatea si potentialul companiilor  
romanesti de a crea valoare durabila pentru  
actionari

Bucuresti, Septembrie 2011

[www.contrast-consulting.com/en/](http://www.contrast-consulting.com/en/)

**contrast**

→ MANAGEMENT - CONSULTING  
VIENNA | BUCHAREST | BUDAPEST | MOSCOW | PRAGUE | ZAGREB



**1**

## **Performante strategice 2010**

**1.1**

**Obiective si metodologie**

**1.2**

**Rezultatele analizei**

**1.3**

**Rezultatele companiilor romanesti – analiza sectoriala**

1

## Performante strategice 2010

1.1

Obiective si metodologie

1.2

Rezultatele analizei

1.3

Rezultatele companiilor romanesti – analiza sectoriala

### Identificarea companiilor creatoare de valoare

---

- ▲ Contrast Management Consulting a analizat evolutia companiilor romanesti in cursul anului financiar 2010, **coreland rezultatele financiare cu managementul strategic**, in scopul obtinerii unei imagini cat mai complete asupra consistentei si viabilitatii rezultatelor curente.
- ▲ Obiectivul principal al analizei este reprezentat de **identificarea acelor companii care creeaza valoare durabila pentru actionarii** lor chiar si in conditii de criza, **si a strategiilor care conduc la cele mai bune performante.**
- ▲ Analiza a fost intocmita pe baza situatiilor financiare disponibile pentru anul 2010, pentru **primele 40 companii listate la sectiunea BVB, si primele 10 companii listate la sectiunea Rasdaq** in functie de lichiditate si cifra de afaceri in anul 2010.
- ▲ Tinand cont de specificitatea activitatii, companiile din sectorul financiar (SIF-uri si banci) sunt analizate intr-un top distinct.

### Indicatori (1/2)

▲ Clasamentul 2010 rezulta din alocarea unui numar de 21 de puncte pentru fiecare indicator din setul indicatorilor cheie folositi si a unui interval intre pozitii de 0,5 puncte. Punctajul maxim obtinut de o companie poate fi de 84 de puncte.

▲ Indicatorii cheie utilizati in evaluarea valorii create de companii sunt:

1. **Rentabilitatea reala a capitalului** = Rentabilitatea capitalului – Costul capitalului
2. **Rentabilitatea capitalului propriu** = Profit brut / Capital propriu mediu
3. **Indicator combinat de crestere anuala** = (Variatie active immobilizate + Variatie cifra de afaceri neta) / 2
4. **Randamentul actiunilor** = (Variatie curs actiune + dividende) / Curs la inceputul anului

unde:

- Rentabilitatea capitalului = Profit net din activitatea de exploatare/ Capital utilizat
- Profit net din activitatea de exploatare = Profit brut + Cheltuieli cu dobanzi - Impozit\*

\* Nivelul impozitului este considerat zero – analiza se realizeaza la nivel regional si pentru a asigura comparabilitatea datelor, efectul axarii asupra profitului a fost eliminat

### Indicatori (2/2)

---

- ▲ **Rentabilitatea reala a capitalului** (Spread) exprima in termeni relativi valoarea economica adaugata (EVA). Companiile care creeaza valoare durabila sunt cele care reusesc sa obtina constant o rentabilitate reala peste medie.
  - Acest indicator nu este aplicabil la stabilirea topului in sectorul financiar
- ▲ **Rentabilitatea capitalului propriu** (ROE) este un alt indicator cheie in evaluarea rentabilitatii generate cu ajutorul fondurilor aduse de actionari.
- ▲ **Indicatorul combinat de crestere** evalueaza potentialul de dezvoltare al unei companii, luand in considerare investitiile efectuate in trecut si modul in care acestea influenteaza veniturile.
- ▲ Castigul pe care investitorii il obtin la bursa prin achizitionarea actiunilor unei companii este masurat de indicatorul **Randamentul actiunilor** (Total Shareholder Return). Acest indicator ia in considerare nu doar evolutia cursului, dar si dividendele, divizarile sau majorarile de capital

### Costul capitalului (1/2)

- ▲ Costul capitalului (WACC) = este numit si rentabilitatea ceruta sau rata de actualizare si depinde de gradul de risc pe care-l presupune respectivul proiect.

$$WACC = C_E * \frac{E}{E+D} + C_D * \frac{D}{E+D} (1 - t)$$

unde:

WACC = Costul capitalului

$C_E$  = Costul capitalului propriu

$C_D$  = Costul capitalului imprumutat

E = Valoarea de piata a capitalului propriu

D = Valoarea de piata a capitalului imprumutat

t = Cota de impozit aplicata

### Costul capitalului (2/2)

- ▲ Pentru calculul costului capitalului propriu, a fost folosit modelul traditional pentru evaluarea bunurilor de capital, CAPM (Capital Asset Pricing Model).

$$C_E = \text{Rata fara risc} + \beta * \text{Prima de risc a pietei}$$

- Prima de risc a pietei a fost stabilita la 5%, in concordanta cu rezultatele studiilor intreprinse pe pietele europene si pe piata romaneasca
- Rata fara risc a fost calculata ca media randamentelor emisiunilor de titluri de stat in lei cu scadenta la 5 ani realizate de Ministerul Economiei si Finantelor pe parcursul anului 2010, ponderata cu valoarea adjudecata a fiecareia dintre aceste emisiuni. Rata fara risc a fost 7,03%.
- ▲ Costul capitalului imprumutat a rezultat din rata fara risc la care s-a adaugat o prima medie de risc intre 0,5% si 3% in functie de valoarea raportului datoriei – capital (Debt-To-Equity) pentru fiecare companie, reflectand faptul ca o companie puternic indatorata va obtine finantare bancara mai dificil si la un cost superior fata de o companie care se bazeaza mai mult pe capitaluri proprii



1

## Performante strategice 2010

1.1

Obiective si metodologie

1.2

**Rezultatele analizei**

1.3

Rezultatele companiilor romanesti – analiza sectoriala

## Clasament 2010 – companii non-financiare (1/3)

Companie	Pozitie clasament 2010	Punctaj obtinut 2010	Pozitie clasament 2009	Rentabilitatea reala a capitalului 2010	2010 vs. 2009	Rentabilitatea capitalului propriu 2010	2010 vs. 2009	Indicator de crestere 2010	2010 vs. 2009	Randamentul actiunilor 2010	2010 vs. 2009
Azomures	1	80,5	32	31,04%	▲	30,79%	▲	73,31%	▲	69,61%	▼
Ropharma	2	79,5	-	14,78%	-	20,46%	-	43,37%	-	157,73%	-
Electroarges	3	75,5	-	65,52%	-	70,64%	-	13,97%	-	167,65%	-
Socot	4	71,5	-	20,25%	-	27,91%	-	14,71%	-	21,74%	-
Zentiva	4	71,5	28	13,33%	▲	22,20%	▲	19,59%	▲	45,99%	▼
Argus Constanta	6	69,5	42	5,46%	▲	17,15%	▲	25,46%	▲	56,76%	▲
Aerostar	7	68,5	6	12,33%	▲	19,95%	▲	12,60%	▲	76,72%	▲
Transgaz	8	65,5	5	7,08%	▲	18,24%	▲	10,67%	▲	82,79%	▲
Electromagnetica	9	64,5	9	1,54%	▲	12,88%	▼	15,96%	▲	70,37%	▲
Petrom	10	61,5	9	3,03%	▲	14,65%	▲	14,17%	▲	35,08%	▼
Compa	11	55,5	23	-5,13%	▲	5,29%	▲	28,66%	▲	44,75%	▼
Alro	12	55,0	16	0,25%	▲	13,35%	▲	11,92%	▲	27,10%	▼
Concefa	13	50,5	-	-1,98%	-	5,99%	-	30,09%	-	-6,53%	-
Vrancart	14	49,5	7	-5,73%	▲	3,69%	▼	28,89%	▲	26,91%	▼

## Clasament 2010 – companii non-financiare (2/3)

Companie	Pozitie clasament 2010	Punctaj obtinut 2010	Pozitie clasament 2009	Rentabilitatea reala a capitalului 2010	2010 vs. 2009	Rentabilitatea capitalului propriu 2010	2010 vs. 2009	Indicator de crestere 2010	2010 vs. 2009	Randamentul actiunilor 2010	2010 vs. 2009
Farmaceutice Deva	15	48,0	8	-1,76%	▲	10,56%	▲	8,38%	▼	27,50%	▼
Rompetroil Well Services	16	44,5	11	4,25%	▲	15,75%	▲	4,07%	▲	-22,64%	▼
Biofarm	16	44,5	4	-1,33%	▼	11,22%	▼	7,69%	▲	0,49%	▼
Apcarom	18	44,0	-	0,66%	-	10,74%	-	-9,93%	-	18,56%	-
Iproeb	18	44,0	25	-5,17%	▲	10,18%	▲	12,40%	▲	4,02%	▼
Conpet	20	42,5	14	0,11%	▲	9,22%	▲	2,96%	▲	8,76%	▼
Boromir Buzau	20	42,5	18	-8,39%	▼	1,40%	▼	16,88%	▲	32,17%	▼
Dafora	22	40,5	24	-1,71%	▲	5,69%	▲	-1,16%	▲	22,67%	▼
Antibiotice	23	40,0	11	-3,91%	▲	7,32%	▲	8,63%	▲	-0,80%	▼
Altur	24	39,0	21	-10,50%	▲	3,24%	▲	19,20%	▲	17,05%	▼
Condmag	25	37,0	1	0,91%	▼	12,86%	▼	0,05%	▼	-34,43%	▼
Prospectiuni	25	37,0	3	-11,11%	▼	0,70%	▼	27,96%	▼	13,43%	▼
Artrom	25	37,0	38	-3,00%	▲	-3,58%	▲	23,76%	▲	-12,43%	▼
Transelectrica	28	34,0	36	-8,06%	▲	0,92%	▲	4,09%	▲	43,70%	▲

## Clasament 2010 – companii non-financiare (3/3)

Companie	Pozitie clasament 2010	Punctaj obtinut 2010	Pozitie clasament 2009	Rentabilitatea reala a capitalului 2010	2010 vs. 2009	Rentabilitatea capitalului propriu 2010	2010 vs. 2009	Indicator de crestere 2010	2010 vs. 2009	Randamentul actiunilor 2010	2010 vs. 2009
Romcarbon	29	33,0	35	-7,63%	▲	-0,37%	▼	26,64%	▲	-16,15%	▲
Prefab	30	32,0	-	-8,04%	-	1,94%	-	-6,57%	-	28,38%	-
Teraplast	31	30,5	14	-6,01%	▲	4,37%	▼	11,90%	▲	-31,15%	▼
Oil Terminal	32	28,5	30	-9,06%	▲	2,02%	▲	10,66%	▲	-8,81%	▼
Oltchim RM Valcea	33	28,0	40	-176,83%	▼	n/a	-	41,50%	▲	-13,98%	▼
IAR SA	34	25,5	18	-5,21%	▲	6,58%	▲	-28,89%	▼	-29,22%	▼
Alumil	35	23,5	2	-7,43%	▼	4,44%	▼	-16,13%	▼	-29,17%	▼
Albalact	36	19,5	13	-8,91%	▲	1,37%	▼	6,07%	▼	-34,61%	▼
Rompetrol Rafinare SA	37	18,5	26	-53,92%	▼	-77,27%	▼	11,09%	▲	-15,87%	▼
Santierul Naval Orsova	38	18,0	20	-10,29%	▼	0,31%	▼	-22,90%	▼	-8,08%	▼
Turbomecanica	38	18,0	30	-14,34%	▼	-11,42%	▼	-1,50%	▼	8,62%	▼
Mittal Steel	40	17,5	39	n/a	-	n/a	-	16,33%	▲	-33,33%	▼
Amonil	41	13,5	16	-11,20%	▼	1,31%	▼	-29,74%	▼	-23,66%	▼
Comnord	42	7,0	41	-11,38%	▲	0,07%	▼	-45,75%	▼	-50,00%	▼

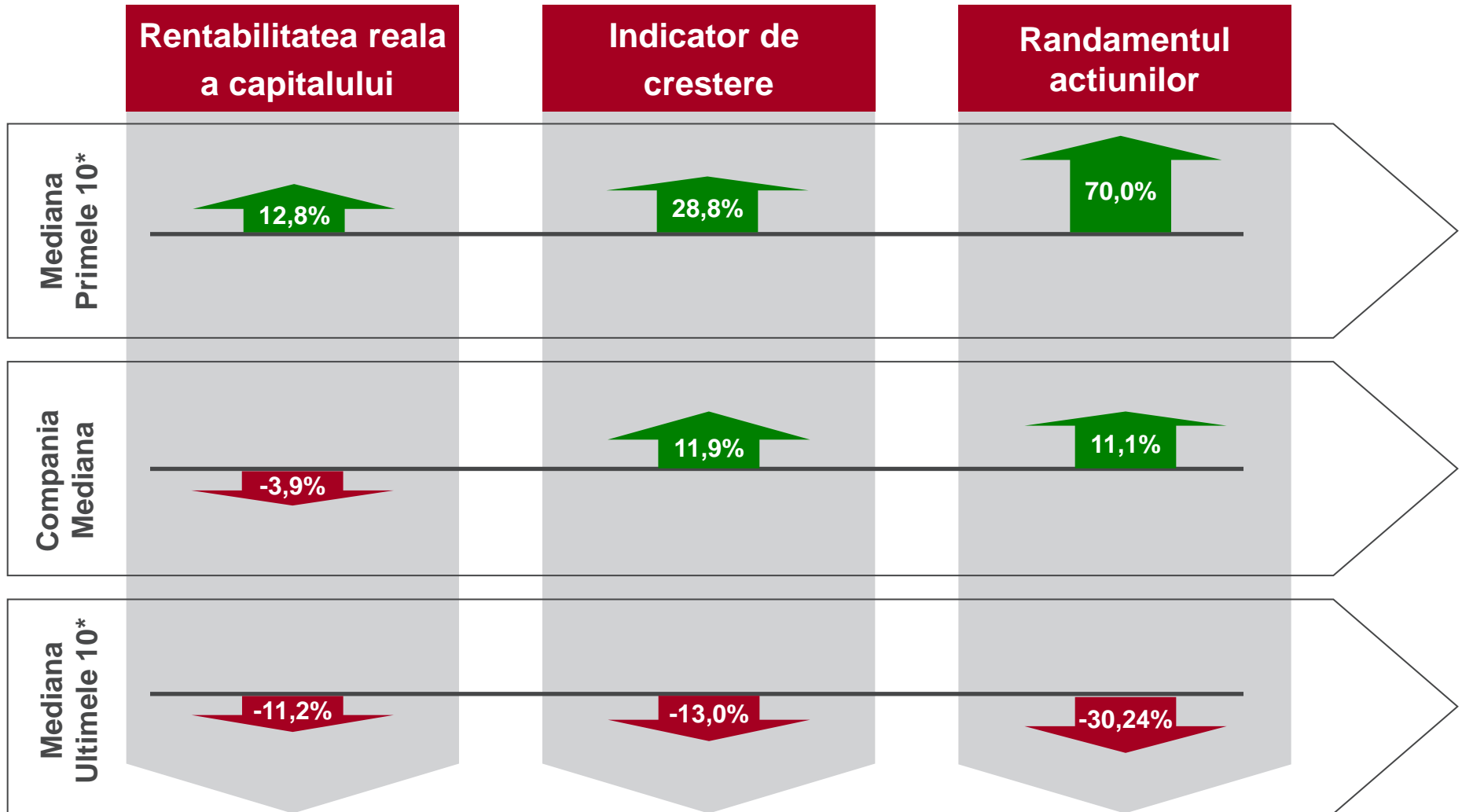
## Clasament 2010 – institutii financiare

Companie	Pozitie clasament 2010	Punctaj obtinut 2010	Pozitie clasament 2009	Rentabilitatea capitalului propriu 2010	2010 vs. 2009	Indicator de crestere 2010	2010 vs. 2009	Randamentul actiunilor 2010	2010 vs. 2009
SIF Moldova	1	82,7	2	23,18%	▼	13,08%	▼	6,26%	▼
SIF Oltenia	2	79,3	1	13,65%	▼	-11,80%	▼	10,08%	▼
BRD	3	78,7	5	11,66%	▼	1,71%	▲	-4,32%	▼
SIF Banat Crisana	4	75,3	3	12,55%	▼	-13,45%	▼	-5,84%	▼
Banca Carpatica	4	75,3	7	-59,79%	▼	16,92%	▲	-19,67%	▲
SIF Muntenia	4	75,3	8	6,31%	▼	-0,37%	▲	-4,34%	▼
SIF Transilvania	7	74,7	4	11,02%	▼	-8,07%	▼	-16,88%	▼
Banca Transilvania	7	74,7	6	6,87%	▲	11,13%	▲	-22,61%	▼

### In 2010 clasamentul companiilor creatoare de valoare a inregistrat cateva schimbari importante fata de 2009

- ▲ **6 companii aflate in topul din 2009 nu au mai intrat in topul din 2010** deoarece fie nu s-au incadrat in primele 50 de companii dupa cifra de afaceri, fie nu au indeplinit criteriul de lichiditate bursiera
- ▲ **3 din cele 6 companii nou intrate in clasament au intrat direct in top 5:** Ropharma (pozitia 2), Electroarges (pozitia 3) si Socot (pozitia 4), ele avand performante foarte bune din perspectiva tuturor celor 4 indicatori cheie analizati
- ▲ **24 din cele 36 de companii non-financiare care au fost prezente si in topul din 2009 au obtinut o pozitie mai mica in clasamentul din 2010.** De altfel, dintre primele 10 companii din 2009, doar 1 (Electromagnetica) a reusit sa obtina o pozitie similara sau mai buna in 2010, ceea ce arata ca dezvoltarea sustenabila este un obiectiv foarte dificil de atins pentru companiile din Romania
- ▲ **Pe primul loc in topul companiilor non-financiare din 2010 s-a situat Azomures,** cu o urcare de 31 de pozitii fata de 2009
- ▲ In cazul companiilor financiare schimbarile nu au fost atat de majore, SIF Moldova si SIF Oltenia schimband pozitiile pe podium: SIF Moldova pe pozitia 1 si SIF Oltenia pe pozitia 2. BRD a reusit sa devanseze Banca Carpatica si s-a situat pe pozitia a 3-a

## Crearea si distrugerea de valoare pentru actionari - Indicatori cheie\* (1/4)



\*Cu exceptia institutiilor financiare

\*Companiile clasate pe primele, respectiv ultimele pozitii, pentru fiecare indicator cheie

### Crearea si distrugerea de valoare pentru actionari - Indicatori cheie (2/4)

- ▲ Anul 2010 a fost caracterizat de o **volatilitate foarte mare a pretului actiunilor** (intervalul de variatie a fost de 41%) pe fondul unui sentiment de incertitudine privind evolutia economiei la nivel mondial si local.
- ▲ Trendul ascendent inceput in a doua jumatate a anului 2009 a continuat si in primul trimestru din 2010, indicele BET crescand cu +27% si atingand in aprilie 2010 cea mai mare valoare din ultimele 20 de luni.
- ▲ Incepand insa **din trimestrul al doilea**, odata cu cresterea ingrijorarii privind situatia datoriilor publice ale unor state europene (Grecia, Spania, Irlanda etc) **piata internationala a intrat pe un trend sever de corectie care s-a reflectat din plin si pe bursa de la Bucuresti.**
- ▲ Investitorii au ales sa-si marcheze profiturile obtinute incepand din 2009, **astfel ca indicele BET a inregistrat o scadere de -40% pana la sfarsitul lunii mai 2010.**
- ▲ Dupa acest val de corectie, pe fondul unor rezultate financiare pozitive anuntate de companii si al revenirii pietelor internationale, cotatiile actiunilor au inceput sa-si revina treptat, astfel ca indicele BET inregistra la finalul anului o crestere de 12,3% fata de inceputul anului 2010.



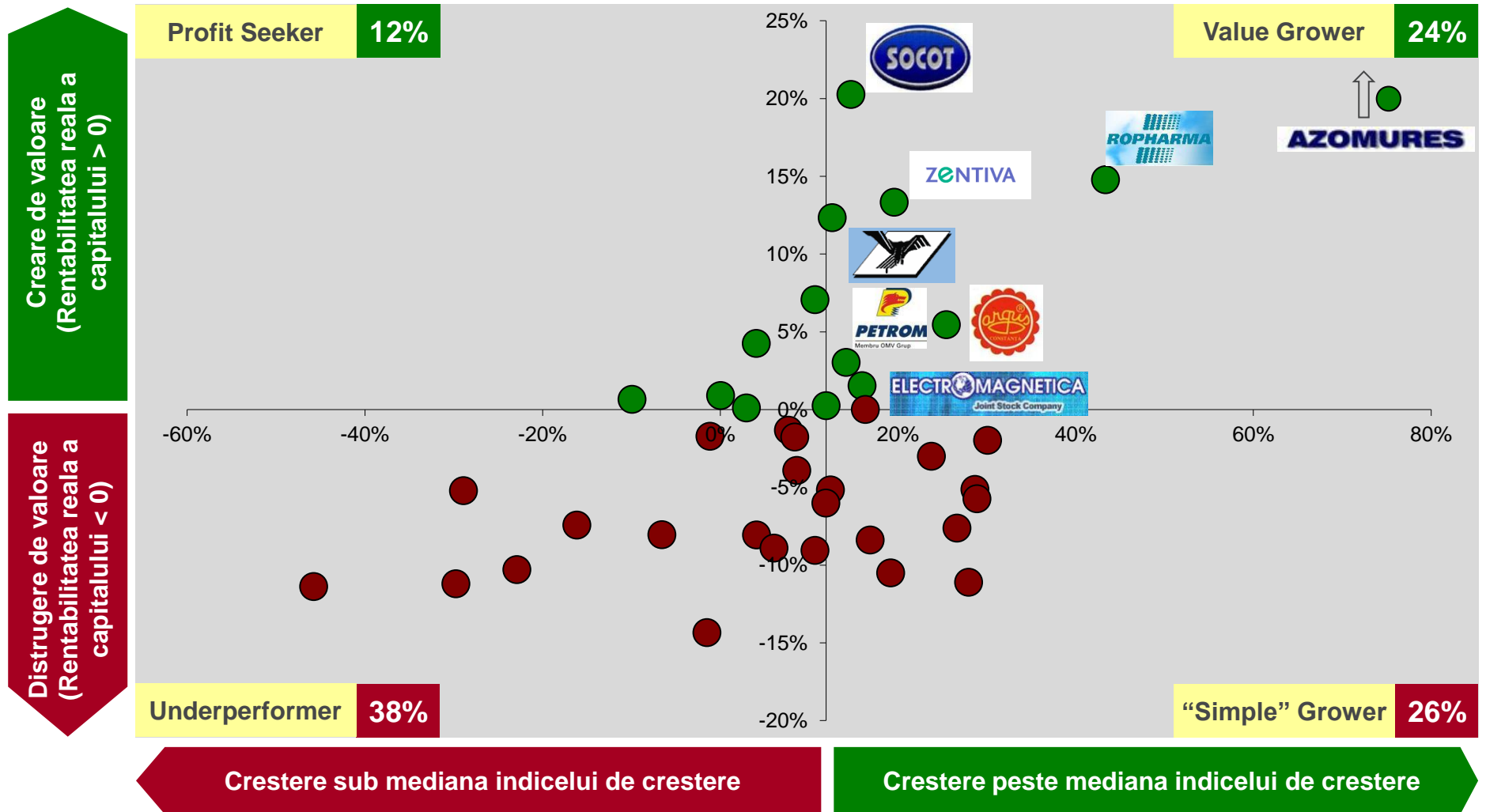
### Crearea si distrugerea de valoare pentru actionari - Indicatori cheie (3/4)

- ▲ In acest context, **randamentele aduse actionarilor de catre companiile din top au fost mai mici decat in 2009**, insa pentru 21 din cele 50 de companii analizate acest randament a fost superior celui oferit de alte variante de investiti cum ar fi depozitele bancare sau investitiile imobiliare. Mai mult, primele 10 companii au avut o mediana a randamentului de 70%.
- ▲ Daca ne uitam insa la ceilalti 2 indicatori cheie analizati, **rentabilitatea reala a capitalului si indicatorul de crestere**, putem observa ca **anul 2010 a fost mult mai bun decat 2009 din punct de vedere al performantelor economice ale companiilor analizate**.
- ▲ In 2010, **16 companii au obtinut o rentabilitate reala a capitalului pozitiva, adica mai mult decat dublu fata de 2009**, cand numarul acestora a fost de doar 7. Aceasta diferenta a fost determinata atat de cresterea rentabilitatii medii a capitalurilor, cat si de scaderea costului capitalului ca urmare a reducerii ratei fara risc.
- ▲ In ceea ce priveste **profitul total al celor 42 de companii** non-financiare analizate, acesta **a crescut cu 53.7% in 2010**, ajungand la o valoare de 2.3 mld RON fata de 1.5 mld RON in 2009
- ▲ **In pofida acestor evolutii pozitive rentabilitate reala a capitalului pentru compania mediana a ramas negativa si in 2010**, cu o valoare de -3.9%, semn ca efectele crizei au lasat urme adanci in rezultatele companiilor.

### Crearea si distrugerea de valoare pentru actionari - Indicatori cheie (4/4)

- ▲ In ceea ce priveste **indicatorul combinat de crestere, valoare acestuia pentru compania mediana a trecut de la -7.6% in 2009 la +11.9% in 2010**, ca urmare a unei cresteri medii a cifrei de afaceri a companiilor analizate cu aproximativ +13% si a cresterii medii a activelor imobilizate cu +11%.
- ▲ Din cele 50 de companii analizate, **35 au inregistrat o crestere a cifrei de afaceri in 2010 si 29 au inregistrat o crestere a activelor imobilizate.**
- ▲ Mai mult de 50% din companiile care au avut crestere a cifrei de afaceri au explicat acest lucru prin revirimentul cererii si **cresterea volumelor vandute**, in timp ce 25% au mentionat ca motiv **cresterea preturilor**. De partea cealalta, aproape toate companiile care au inregistrat scaderi ale cifrei de afaceri si-au motivat evolutia prin scaderea cererii si a volumelor vandute.
- ▲ Evolutia pozitiva a valorii activelor imobilizate indica faptul ca **managementul companiilor analizate este increzator intr-o evolutie pozitiva a afacerilor** pe termen mediu si lung, si tocmai de aceea investitiile in active au repornit dupa o perioada de stagnare ca urmare a crizei economice si financiare.
- ▲ Ceea ce este interesant este ca aceste investitii au fost finantate in cea mai mare parte din resurse proprii si doar in proportie de 25% prin intermediul cresterii datoriilor financiare.

Matricea cresterii – crearii de valoare (1/3)



\*Cu exceptia institutiilor financiare ; ELGS, RRC, PTRO si OLT au fost excluse din grafic din cauza variatiilor semnificative inregistrate

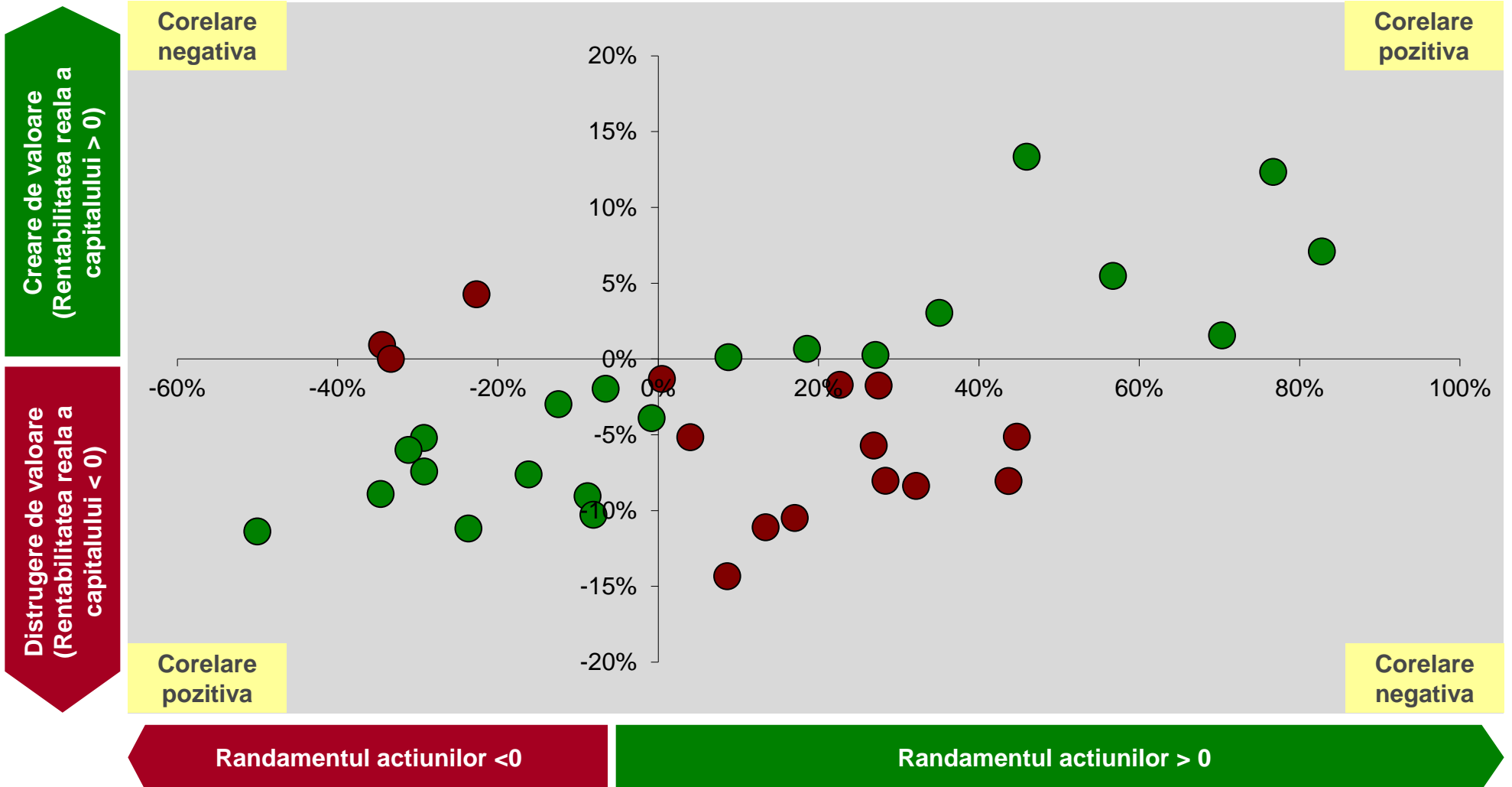
### Matricea cresterii – crearii de valoare (2/3)

- ▲ Pe fondul evolutiei pozitive a indicatorilor de crestere si rentabilitate reala a capitalului, **numarul companiilor non-financiare incadrate in categoria creatorilor de valoare (*value growers*) a crescut cu +4** fata de 2009, ajungand la un total de 10.
  - De mentionat este faptul ca **4 dintre aceste companii au evoluat in categoria de *value grower* in 2010 pornind de la o pozitie de *underperformers* in 2009 (Azomures, Alro, Zentiva, Argus Constanta), iar 3 sunt nou intrate in top (Electroarges, Socot si Ropharma)**
- ▲ **Doar 9 companii din cele 42 non-financiare, au ramas in aceeasi categorie ca in 2009.** Una singura a continuat sa fie *value grower*, 2 au ramas *simple grower* si 5 in categoria de *underperformer*.
- ▲ In perioade de criza si instabilitate majoritatea companiilor se concentreaza pe reducerea costurilor si cresterea profitabilitatii, chiar cu riscul de a incetini cresterea. Aceasta tendinta s-a reflectat si in rezultatele analizei noastre, in conditiile in care **3 companii au trecut din categoriile de *grower* in cea de *profit seeker* (Transgaz, Condmag si Conpet)**
- ▲ Singura companie care si-a pastrat statutul de *profit seeker* si in 2010 a fost Rompetrol Well Services.

### Matricea cresterii – crearii de valoare (3/3)

- ▲ Imbunatatirea rezultatelor financiare ale companiilor si scaderea costului capitalului au facut ca in 2010 ponderea companiilor cu o rentabilitate reala a capitalului negativa sa inregistreze, pentru prima data in ultimii 3 ani, o scadere: 61% (27 dintre cele 42 de companii analizate, cu exceptia institutiilor financiare), dupa valorile de 84% in 2009 si 76% in 2008.
- ▲ **Si ponderea companiilor din categoria *simple grower* a scazut in 2010, ajungand la valoarea de 26%**, in scadere cu aproape 10 puncte procentuale fata de 2009. Astfel numarul companiilor care au reusit sa-si dezvolte baza de active si cifra de afaceri peste mediana, fara insa a genera valoare pentru actionari, a scazut de la 15 in 2009 la 11 in 2010.
- ▲ In pofida acestei dinamici pozitive in matricea cresterii – crearii de valoare (migrarea unor companii din categoriile de *underperformer* si *simple grower* catre categoriile de *profit seeker* si *value grower*) si in 2010 **majoritatea companiilor analizate au fost incadrate in categoria *underperformers*, avand rezultate negative atat din punct de vedere al cresterii cat si al rentabilitatii capitalului**. Ponderea acestor companii clasate ca *underperformers* a scazut de la 47% in 2009 la 38% in 2010 (16 dintre cele 42 de companii non financiare analizate).

Gradul de corelare intre crearea de valoare si randamentul actiunilor (1/3)



\* Cu exceptia institutiilor financiare; RPH, PTRO si OLT au fost excluse din grafic din cauza variatiilor semnificative inregistrate

### Gradul de corelare intre crearea de valoare si randamentul actiunilor (2/3)

- ▲ Spre deosebire de anul 2009 in care doar pentru 31% din companiile analizate s-a manifestat o corelare intre rentabilitatea reala a capitalului (crearea de valoare) si randamentul actiunilor, in 2010 aceasta corelare s-a inregistrat la 64% din companiile analizate.
- ▲ Aceasta situatie are mai multe explicatii:
  - In 2009 **cursul actiunilor a crescut spectaculos** (mediana randamentului actiunilor companiilor analizate a fost de 56%!) in special datorita faptului ca aceste cursuri atinsesera minime istorice dupa 2 ani consecutivi de scaderi, si mai putin ca urmare a unor semnale clare de revenire a economiei. Astfel cursurile actiunilor au crescut indiferent de rentabilitatea reala a capitalului obtinuta de companii
  - Dupa aceste cresteri spectaculoase care au continuat si in Trimestrul 1 din 2010, **investitorii au devenit mult mai precauti**, astfel ca investitiile lor s-au orientat din ce in ce mai mult catre companiile care au dat semnale clare privind capacitatea de a crea valoare. In acest fel gradul de corelare intre rezultatele economice si cursul actiunilor a crescut semnificativ
  - 14 din cele 17 companii care nu au reusit sa genereze o rentabilitate reala a capitalului utilizat pozitiva in cursul anului trecut, au fost penalizate de investitori prin scaderea cursului actiunii

### Gradul de corelare intre crearea de valoare si randamentul actiunilor (3/3)

---

- ▲ Desi pe perioade scurte de timp exista posibilitatea unor decalaje intre rezultatele economice ale companiilor si randamentul actiunilor acestora, pe perioade mai mari de timp acesti 2 indicatori sunt in general corelati.
- ▲ Daca analizam perioade de cel putin 3 ani, de exemplu 2007 – 2009 si 2008 – 2010, media corelarii acestor indicatori este de aproximativ 72%. Astfel, putem spune ca **pe termen mediu si lung randamentul actiunilor reflecta intr-o proportie ridicata capacitatea unei companii de a crea valoare**, investitorii preferand sa se indrepte spre emitenti care au dovedit chiar si in perioade nefavorabile ca reusesc sa obtina rentabilitate si profitabilitate peste medie.



1

## Performante strategice 2010

1.1

Obiective si metodologie

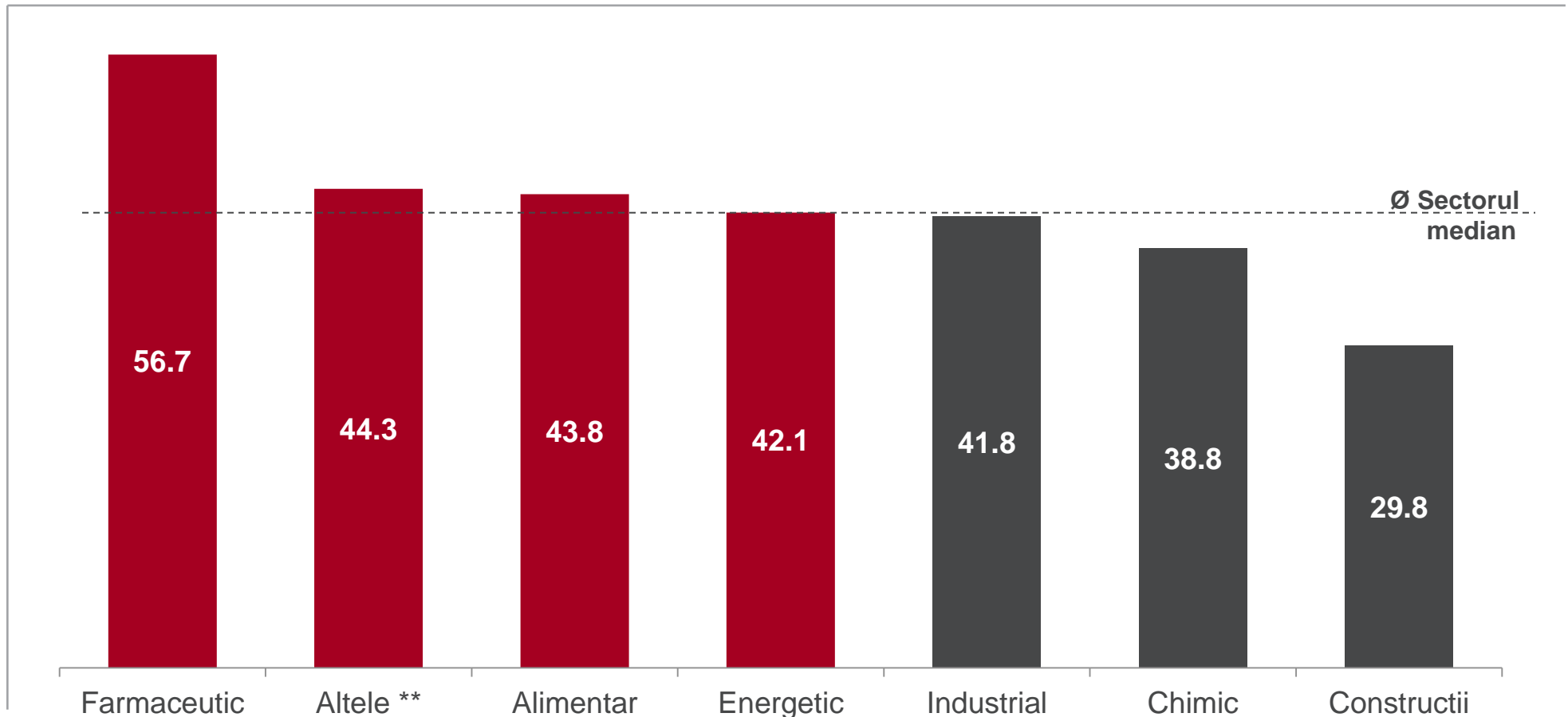
1.2

Rezultatele analizei

1.3

**Rezultatele companiilor romanesti – analiza sectoriala**

### Clasamentul 2010\* al sectoarelor de activitate incluse in analiza



\* Pe baza scorului obtinut de fiecare companie inclusa in sector

\*\*Alte sectoare includ: bunuri de larg consum, alte servicii, precum si companii care activeaza in mai multe domenii principale de activitate

## 1.3

### Rezultatele companiilor romanesti – analiza sectoriala

#### 1.3.1 Sectorul financiar

#### 1.3.2 Sectorul farmaceutic

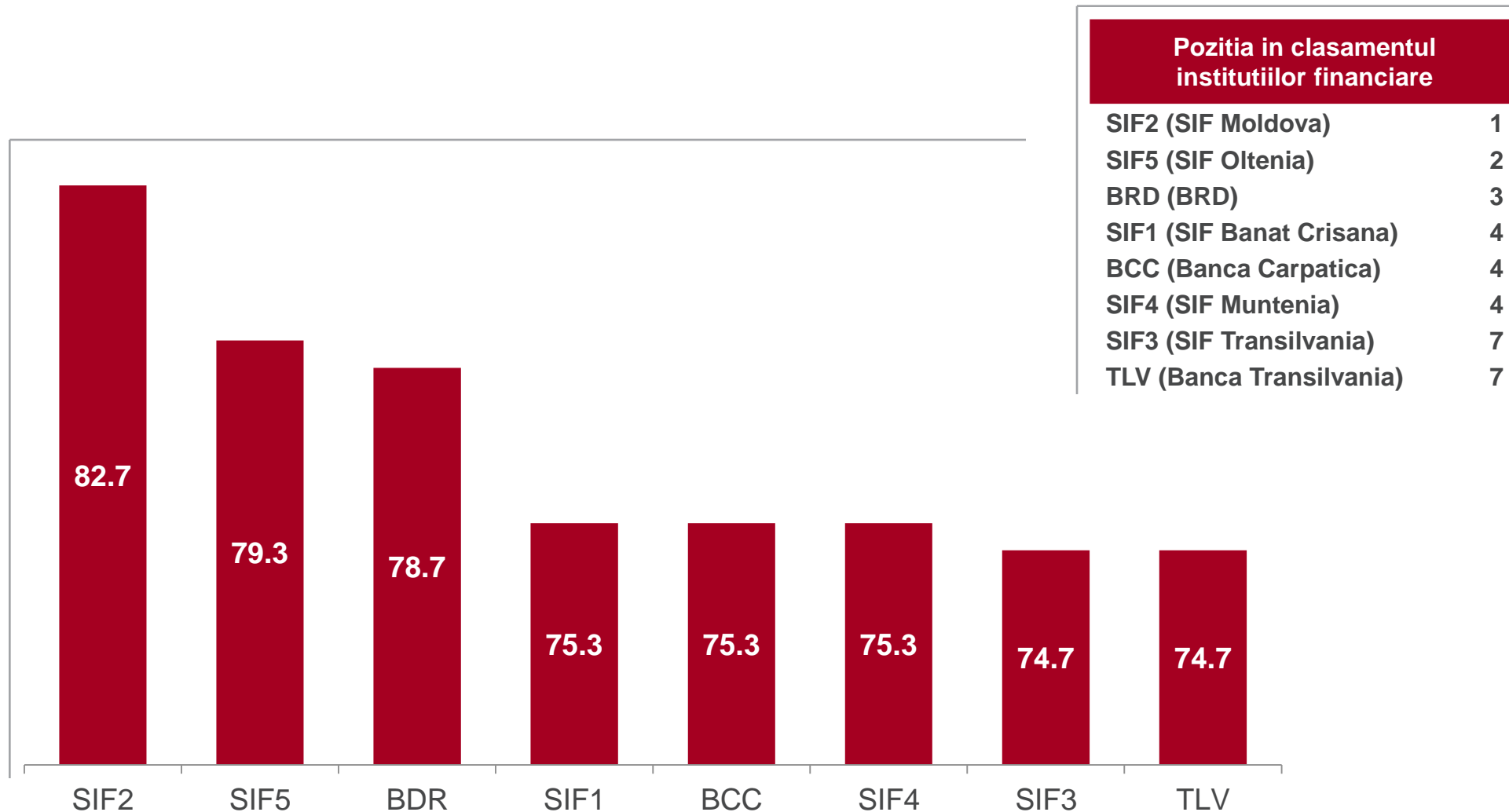
#### 1.3.3 Sectorul industrial

#### 1.3.4 Sectorul energetic

#### 1.3.5 Sectorul chimic

#### 1.3.6 Alte sectoare

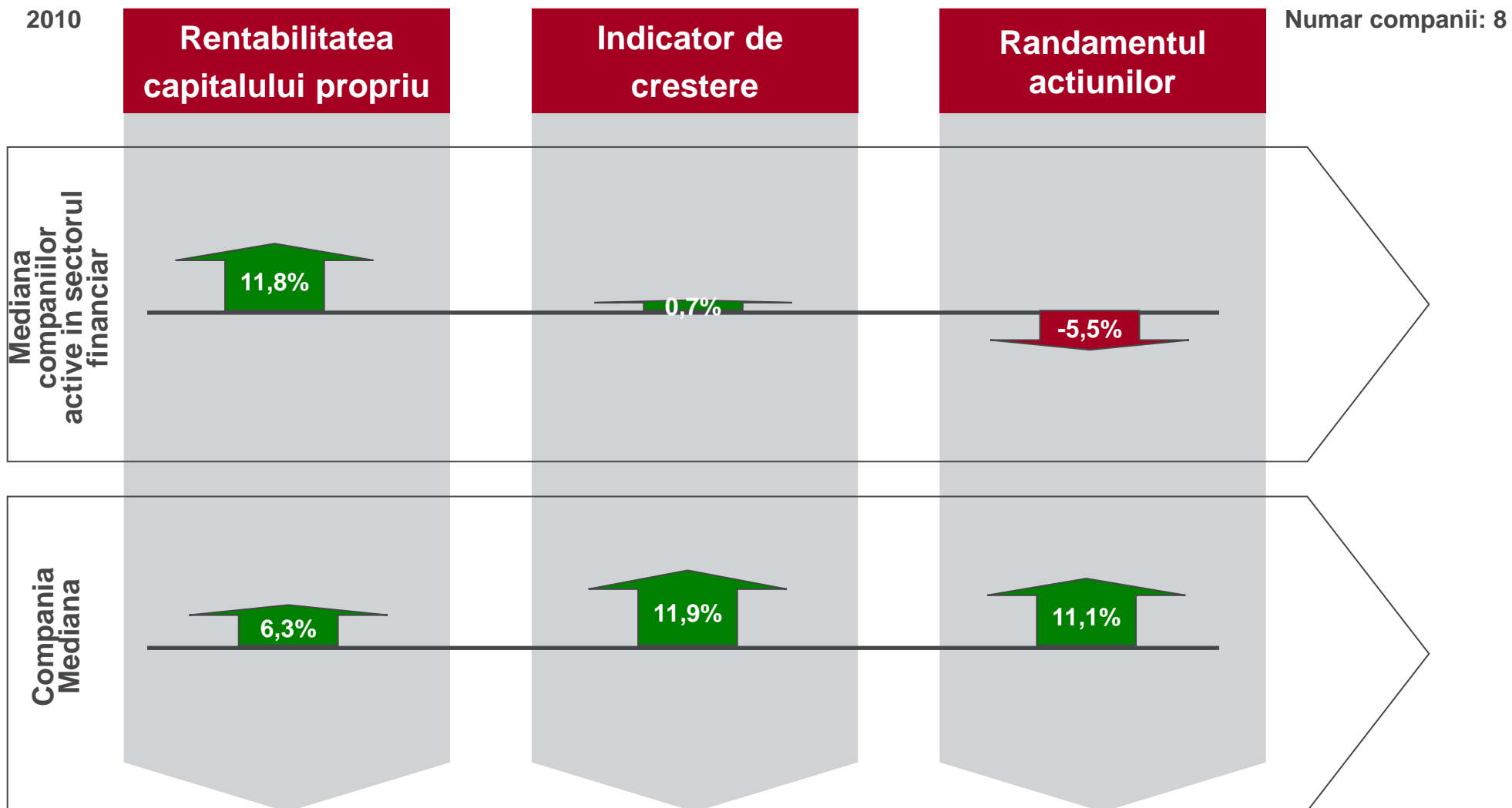
Sectorul financiar



Pozitia in clasamentul institutiilor financiare	
SIF2 (SIF Moldova)	1
SIF5 (SIF Oltenia)	2
BRD (BRD)	3
SIF1 (SIF Banat Crisana)	4
BCC (Banca Carpatica)	4
SIF4 (SIF Muntenia)	4
SIF3 (SIF Transilvania)	7
TLV (Banca Transilvania)	7

\* Pe baza scorului obtinut de fiecare companie inclusa in sector

## Indicatori cheie



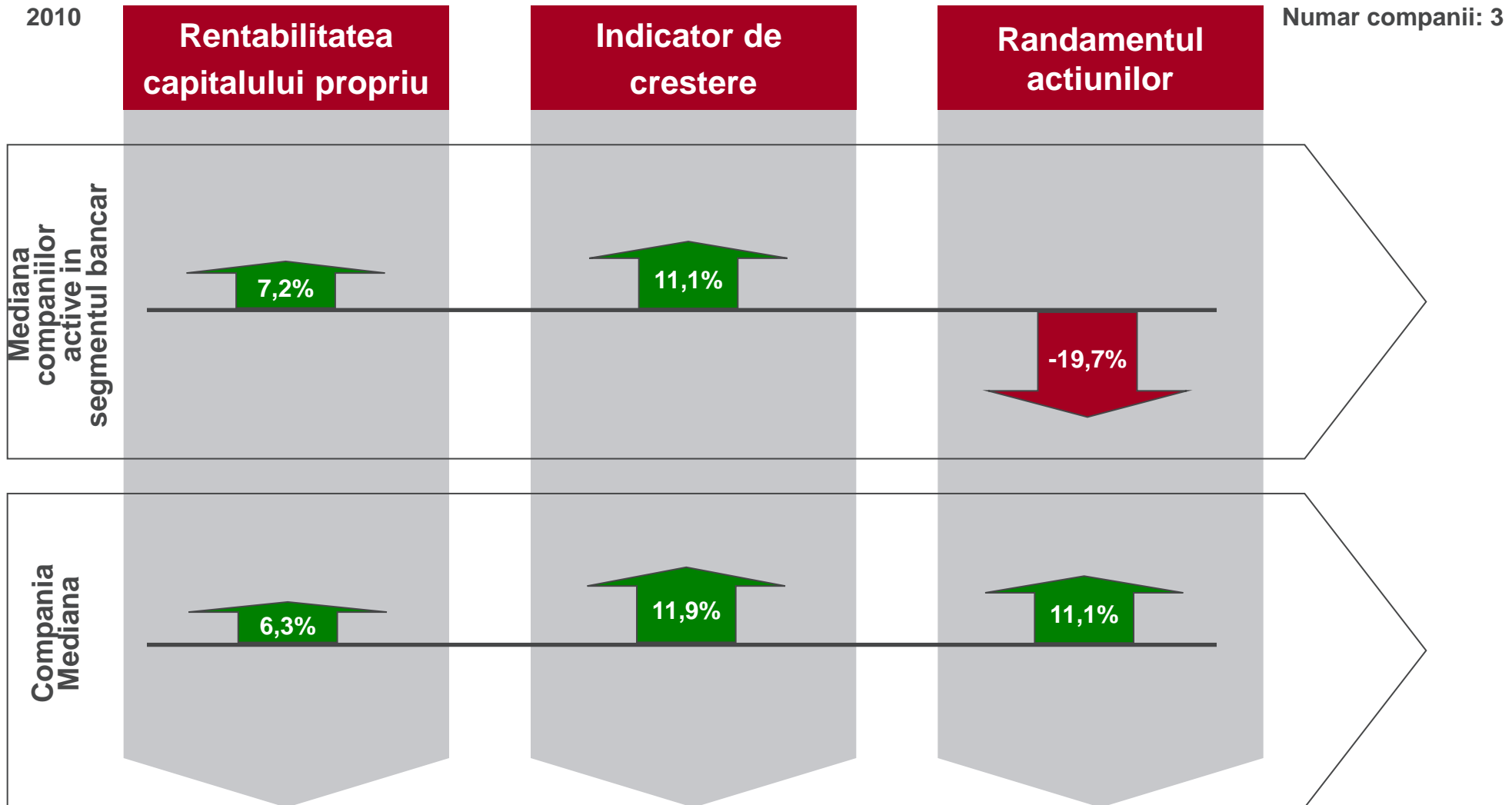
### Imagine de ansamblu (1/2)

- ▲ Sectorul financiar este impartit in doua mari segmente, fiecare avand caracteristici si perspective de crestere specifice:
  - Segmentul bancar
  - Segmentul societatilor de investitii financiare
  
- ▲ Anul 2010 s-a caracterizat printr-o **activitate economica redusa si un mediu economic dificil**, fapt reflectat in situatiile financiare ale bancilor si societatilor de investitii financiare.
- ▲ In 2010 **sectorul bancar a continuat sa fie afectat de criza internationala**, astfel ca majoritatea bancilor si-au mentinut strategia de crestere a lichiditatilor si atragerea de noi clienti, atat prin oferirea de **rate atractive la depozitele bancare cat si prin diversificarea ofertei de instrumente de economisire si de produse bancare** in general.
- ▲ Pe fondul cresterii lichiditatilor si al aparitiei primelor stiri pozitive privind evolutia economiei, activitatea de creditare a inceput sa dea unele semne de relaxare (**in primele 11 luni din 2010 bancile au acordat cu 15,000 mai multe credite ipotecare fata de 2009**), dar riscul de creditare a ramas in continuare ridicat, astfel ca rata creditelor neperformante a crescut continuu pe tot parcursul anului.

### Imagine de ansamblu (2/2)

- ▲ Si sectorul societatilor de investitii financiare a fost afectat de mediul economic dificil: **Din 2010, profitul total al SIF-urilor a scazut cu 36% fata de 2009 pana la 218,42 mil. RON, in special datorita reducerii veniturilor din imobilizari financiare si a celor din investitii financiare cedate.** Cu toate acestea toate cele 5 SIF-uri au reusit sa-si depaseasca bugetele estimate la inceputul anului.
- ▲ La inceputul anului 2010 toate cele 5 SIF-uri si-au propus **strategii de investitii care vizau consolidarea pozitiei** in companiile unde detin pachete semnificative, **restructurarea portofoliului** atat prin achizitii cat si prin vanzari pe piata secundara (reducerea prezentei pe sectorul financiar si cresterea expunerii pe sectoare precum energetic, farmaceutic si utilitati) si **fructificarea oportunitatilor** aparute pe pietele de capital.
- ▲ Cu toate acestea, la sfarsitul lui 2010 se puteau consemna diferente importante in ceea ce priveste activitatea de investitii a celor 5 SIF-uri:
  - SIF Moldova a fost cea mai activa, alocand pentru 2010 un buget de investitii semnificativ in valoare de 170 mil. RON
  - SIF Transilvania si SIF Oltenia au avut de asemenea bugete importante de investitii (75 mil. RON, respectiv 70 mil. RON), in timp ce SIF Muntenia a fost cel mai activ SIF pe activitatea de vanzari de actiuni
  - SIF Banat Crisana a fost cel mai conservator SIF, avand un buget de investitii de doar 33 mil. RON, din care aproximativ jumatate a fost folosit pentru a participa la majorarile de capital ale companiilor din portofoliu

## Indicatori cheie





### Imagine de ansamblu (1/3)

- ▲ Pe piata bancara din Romania activeaza 42 de institutii de credit. **Sectorul bancar romanesc este caracterizat de preponderenta capitalului strain si de un nivel de concentrare destul de ridicat**, primele 5 banci detinand aproximativ 55% din activele sistemului bancar.
- ▲ In anul 2010 clasamentul primelor 10 banci romanesti in functie de activele nete, a cunoscut cateva modificari importante: cota de piata a **BCR** a suferit o crestere usoara pana la 19,8%; **BRD** se afla pe locul doi, cu o cota de 13,8%, in timp ce **Raiffeisen Bank** detroneaza Volksbank (in cadere 5 pozitii) si ocupa locul al treilea. Banca de stat **CEC** (cota 6,35%) urca inca un loc fata de anul precedent, pana pe locul 4. Pe locul 5 se afla **Banca Transilvania** (cota 6,3%) in urcare 3 locuri fata de 2009. **Per total activele bancare au simtit o crestere de 3,53% in 2010 ajungand la 341,8 mld. RON.**
- ▲ Cu toate acestea, bancile au continuat sa resimta si in 2010 efectele negative ale crizei atat la nivelul veniturilor, in special ca urmare a stagnarii creditarii catre mediul privat si a reducerii volumului de operatiuni curente, cat si la nivelul costurilor ca urmare a cresterii provizioanelor pentru creditele neperformante (o crestere de 57% pana la 23,5 miliarde de lei).
- ▲ **Doar 20 din cele 42 de banci existente pe piata au reusit sa depaseasca pragul de rentabilitate**, sectorul bancar inregistrand la finele anului o pierdere de - 304 mil. RON in comparatie cu +815 mil. RON profit in 2009. **De altfel, 2010 a fost primul an dupa 1999 in care sistemul bancar romanesc a raportat pierderi.**

### Imagine de ansamblu (2/3)

- ▲ Ca raspuns la aceste efecte negative bancile au luat **o serie de masuri**, dintre care cele mai importante au vizat:
  - **Continuarea restructurarii retelei de unitati bancare**, fapt ce a dus la inchiderea a 255 de unitati bancare, numarul total al acestora scazand de la 6.425 la 6.170
  - **Concedierea a aproximativ 1.000 de angajati**, numarul acestora scazand de la 67.898 la 66.753
  - **Majorarea marjelor de dobanda la clientii existenti**, astfel ca in perioada iunie 2009 - iunie 2010 acestea s-au dublat ajungand la 8% in lei si la 4% in valuta (sursa)
  - **Cresterea masurilor de protectie** prin solicitarea mai multor garantii ipotecare (75% din creditele acordate companiilor au avut garantii imobiliare, iar in cazul persoanelor fizice jumatate din creditele acordate au fost cu ipoteca)
- ▲ De asemenea, bancile mama au continuat si in 2010 sa sustina subsidiarele, iar acest lucru s-a reflectat in rata de solvabilitate care a crescut putin de la 14% in 2009 la 14.66% in 2010, mentinandu-se astfel mult peste nivelul impus de BNR de 10%.

### Imagine de ansamblu (3/3)

- ▲ **Capitalizarea bancara la nivelul intregului sistem a ramas la un nivel solid de aproape 15 %**, mult peste nivelul de 8% care reprezinta capitalizare bancară la nivel mondial.
- ▲ BNR a hotarat sa pastreze rata rezervelor minime obligatorii in valuta la 25% si pentru cele in lei la 15%. **Dobanda de politica monetara atinge pentru prima data minimul de 6,25%**, dupa reduceri succesive totalizand 1,75 puncte procentuale. Acest trend a fost adoptat de BNR ca o conditie necesara pentru reducerea dobanzilor bancare și stimularea procesului de creditare.
- ▲ BNR a lansat la jumatatea anului 2010 raportul asupra stabilitatii financiare a Romaniei care s-a aflat in perioada analizata (iunie 2009 – iulie 2010) sub presiunea contractiei economice si ajustarilor structurale.
  - Conform datelor aflate in raport, **gradul de indatorare a populatiei a crescut rapid si se afla la un nivel semnificativ in timp ce costurile imputate de banci clientilor vor creste pe fondul ajustarii propriilor cheltuieli.**

### Principalele tendinte in 2010 (1/3)

- ▲ Anul trecut, **activitatea bancilor s-a axat intr-o foarte mare masura pe atragerea de depozite bancare si instrumente de economisire** (BNR indica plasamente in cadrul facilitatii de depozite pe o zi de 387,29 mld. RON, de aproape 7 ori mai mult fata de 2009). Acest surplus de lichiditate acumulat a determinat o scadere a ratelor de dobanzi si credite. Totusi, anul 2010 a adus o rata a riscului de credit de 20,81% si o rata a creditelor neperformante de 11,85%.
- ▲ In luna decembrie dobanda medie platita la depozitele noi constituite de populatie a fost de 3,43%, pentru cele in euro, si 7,63% pentru cele in lei. La inceputul anului 2011 acestea au continuat trendul descendent. DAE la creditele noi pentru consum a fost de 8,43% iar rata medie a dobanzii la creditele imobiliare in euro a ajuns la 7,7%, fiind cu numai 0,2 puncte procentuale peste nivelul practicat in 2009
- ▲ In urma datelor publicate de BNR **valoarea creditelor cu restanta de cel putin o zi aproape ca s-a dublat in 2010**, la 16 mld. RON reprezentand in decembrie 2010 7,66% din totalul imprumuturilor.

### Principalele tendinte in 2010 (2/3)

- ▲ Calitatea portofoliului de credite catre populatie a continuat sa se deterioreze astfel incat **creditele neperformante au crescut de la 2,4% in dec. 2008 la 6,9% in iunie 2010 si apoi la 11,85% pana la sfarsitul anului**, principalele cauze fiind **dobanzile ridicate si scaderea veniturilor populatiei**. Cele mai numeroase credite neperformante sunt cele de sub 5.000 RON, numarul persoanelor cu astfel de credite crescand cu 80% din dec. 2008 pana in iunie 2010.
- ▲ Pentru a imbunatati calitatea portofoliului, dar si pentru a atrage noi clienti, **principalele banci de pe piata au lansat in cursul anului 2010 o campanie sustinuta de refinantare a creditelor detinute la banci concurente**. Aceasta campanie a fost apreciata pozitiv de catre clienti, dar impactul net la nivelul sistemului bancar va putea fi evaluat abia spre sfarsitul anului 2011.
  - **60% dintre persoanele care au accesat credite in anii anteriori au apelat la cel putin o refinantare** pentru a-si relaxa datoriile catre banci sau pentru a obtine sume suplimentare pe credit (pana la 1/3 din valoarea imprumutata initial).
  - **Reducerea ratelor lunare a variat intre 30% si 70%, in conditiile cresterii perioadei de creditare.**
  - **Eligibilitatea clientilor pentru refinantare s-a ridicat la peste 75% in cazul refinantarii creditelor garantate si la peste 85% in cazul creditelor negarantate** in conditiile in care gradul de indatorare acceptat de banci in prezent este de 50% din venitul eligibil, fata de 70%, valoarea acceptata in 2008.

### Principalele tendinte in 2010 (3/3)

- ▲ **Programul de stat Prima Casa II prin care statul ofera garantii de 75.000 euro pentru creditele imobiliare a avut si in 2010 o influenta pozitiva asupra creditarii persoanelor fizice.** Valoarea garantiilor s-a ridicat la suma de 700 milioane de euro. Pentru programul Prima Casa 4 si-au anuntat interesul de a participa bancile: BCR, BRD si Bancpost.
- ▲ In ceea ce priveste evolutia serviciilor bancare, in 2010 **serviciul E-Banking a inregistrat o crestere sustinuta** si a continuat sa castige teren in fata celorlalte servicii bancare. Cele mai efectuate operatiuni sunt cele de plati de facturi pentru utilitati si servicii de telefonie si televiziune, cele dintai manifestand principalul factor de crestere in cazul persoanelor fizice.
- ▲ Conform unui studiu al revistei E-Finance, **numarul de clienti Internet Banking este de 2,3 mil, cu 230 mii mai multi decat in 2009.** In 2010 acestia au efectuat un total de 31,6 milioane de tranzactii, cu 40% mai multe ca in 2009.
- ▲ **BCR ramane lider pe aceasta piata cu 30% din totalul de utilizatori de Internet Banking,** in scadere cu 4% fata de 2009. Contractia s-a produs pe segmentul de persoane fizice in timp ce numarul de clienti PFA si microintreprinderi s-a triplat. In 2010 BCR a anuntat o crestere a volumelor tranzactionate prin acest serviciu de 160%.

### Perspective (1/2)

- ▲ La inceputul anului 2011 **sectorul financiar romanesc se prezinta a fi stabil per ansamblu**, in ciuda turbulentelor de pe pietele externe.
  - **Profitabilitatea institutiilor va ramane una redusa** date fiind impactul provizioanelor pentru creditele neperformante si stagnarea creditarii.
  - **Rata riscului de credit a urcat pana la 22% la sfarsitul lunii martie 2011**, de la 20,81% la sfarsitul lui 2010. In acelasi timp, rata creditelor neperformante a continuat sa creasca pana la 12,71% in martie, de la 11,85% cat era la sfarsitul lui 2010.
- ▲ Dupa insuccesul inregistrat in anul anterior, **anul 2011 va aduce o schimbare in domeniul bancar in sensul acordarii unei atentii deosebite creditarii companiilor si IMM-urilor** (in primul rand pe segmentul de retail) si o concurenta stransa intre banci pe fondul dobanzii la credite.
- ▲ **Pentru 2011 se estimeaza cresterea cererii de refinantare a creditelor**, motiv pentru care principalii jucatori din domeniu au lansat pe piata oferte fara comision de administrare a creditului sau de analiza a dosarului cu scopul de a atrage un numar cat mai mare de clienti.
- ▲ Modificarile legislative propuse de CE pentru evitarea si gestionarea crizei in sectorul financiar vor trasa un nou tipar de interconectivitate, pentru a intampina dificultatile dar si cazurile de faliment. Masurile de prevenire, combatere si redresare a institutiilor urmaresc securizarea si neutralizarea treptata a efectelor negative ale activitatilor transfrontraliere.

### Perspective (2/2)

- ▲ Exercițiul de testare la stres a bancilor derulat de BNR a concluzionat ca desi unii indicatori vor continua sa se deterioreze, **sectorul financiar se bucura de rezistenta si capacitatea necesara de a face fata socurilor economice**, in conditiile in care bancile si-au majorat capitalul si dispun de suficiente rezerve de provizioane care sa acopere pierderi neasteptate.
  - **Calitatea portofoliului de credite sa va deteriora**, cresterea cheltuielilor cu provizioanele fiind estimata la 21% pentru 2011.
  - **Solvabilitatea va scadea doar cu un punct procentual**, la 13,5% in 2011.
- ▲ In concluzie **exista inca perspective de crestere importante pentru piata bancara, avand in vedere gradul redus de intermediere financiara in comparatie cu tarile din regiune si complexitatea redusa a produselor bancare de pe piata romana**.
  - Potrivit unui studiu GFK 56% dintre romanii cu varsta de peste 15 ani apeleaza la produse si servicii bancare, clasand Romania doar pe locul 13 in Europa.
  - Gradul de utilizare a serviciilor bancare de creditare este al treilea din Europa, 26% dintre romani apeland la acestea, la acelasi nivel cu cel al Ungariei si in spatele primei clasate, Slovenia, unde 32% din populatie prefera aceste servicii.



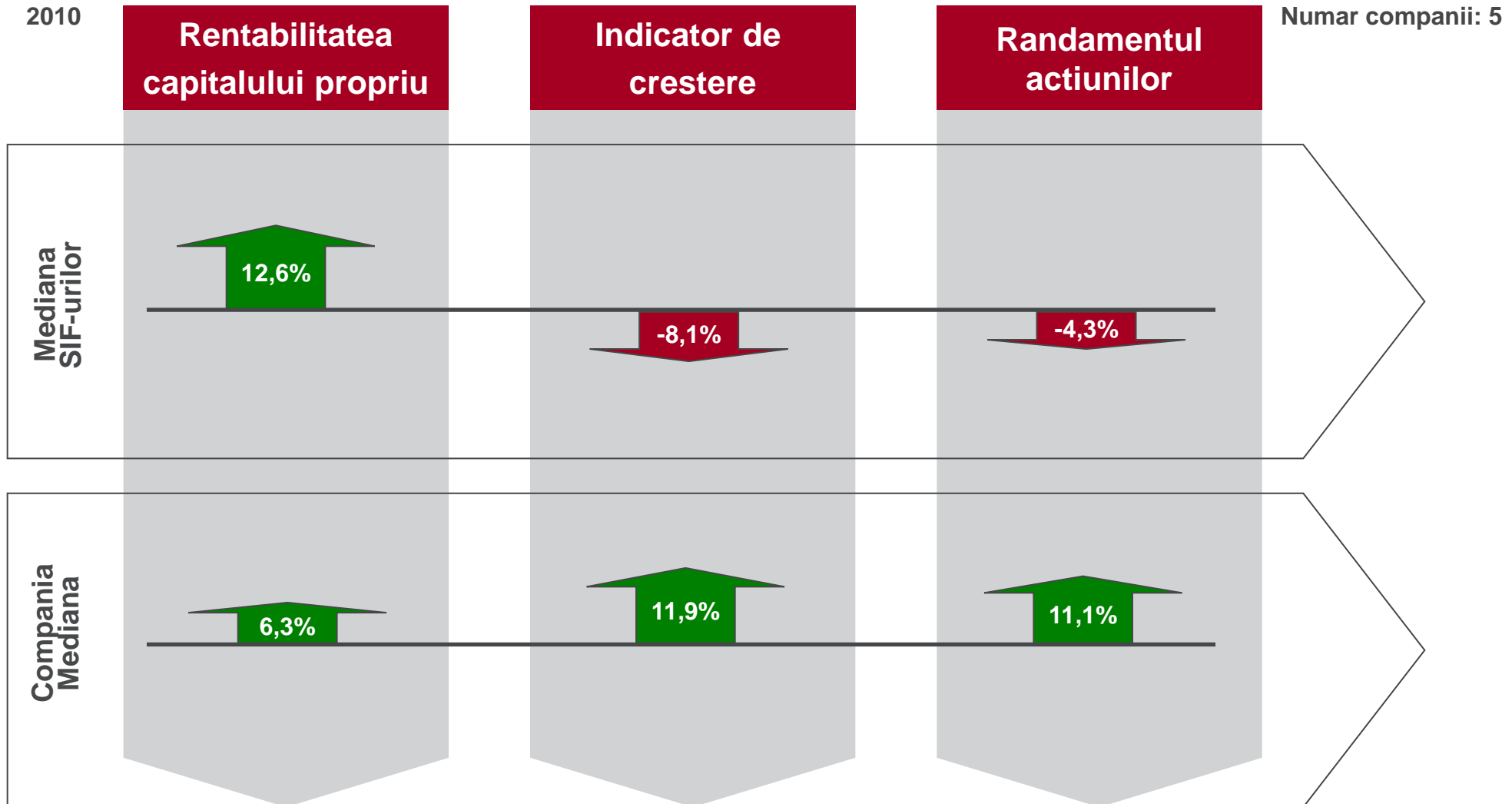
### BRD (1/2)

- ▲ In ciuda mediului economic dificil din 2010, **BRD**, a doua banca din sistemul bancar romanesc in functie de active (11 mld EUR si o cota de piata de 13,8%) **a continuat extinderea retelei** cu inca 7 unitati (ajungand la un total de 937) **si a crescut numarul angajatilor cu 122** fata de 2009, pana la un numar total de 9.192.
- ▲ La sfarsitul anului 2010, BRD, a raportat **un venit net bancar de 3,687 mld. RON, in crestere** cu 2% fata de cel din 2009, in **timp ce profitul operational a crescut cu 8%** fata de 2009, pana la 2,245 mld RON.
- ▲ **Principala contributie la majorarea veniturilor bancii a avut-o marja de dobanda**, care a inregistrat o crestere anuala de 13%, pana la 1.929 mld. RON. Comisioanele au simtit o usoara scadere de 4% fata de 2009 la 1,332 mld RON datorate scaderii volumului operatiunilor.
- ▲ Rezultatul net a scazut cu 36% fata de cel raportat in 2009, la 501 mil. RON, fiind influentat de cresterea anuala cu 41% a costului net al riscului, pana la 1,598 mld. RON. **Creditele restante si indoielnice au crescut cu 87,75%** de la suma de 1,2 mld. RON in 2009 la 2,3 mld. RON in 2010.

### BRD (2/2)

- ▲ **Portofoliul de clienti a ramas solid si s-a pastrat asemanator celui din 2009**, numarand 2,5 milioane clienti. Ca si structura, clientii persoane fizice au reprezentat aproximativ 92% din portofoliu, in timp ce persoanele juridice au reprezentat doar 8% (numarul lor scazand cu 8,000 in 2010).
- ▲ In ciuda unui mediu economic in contractie, **creditele si depozitele si-au mentinut un nivel satisfactor**. S-au acordat credite in valoare de 34,5 mld. RON cu doar 1% mai putine ca in anul 2009. Depozitele au crescut cu 2% ajungand la 29,8 mld. RON. Angajamentele totale au totalizat 42,9 mld. RON.
- ▲ In 2010, **BRD a realizat investitii totale de 130 mil. RON**, suma fiind canalizata in principal catre investitii in sisteme informatice, eficientizarea activitatii si imbunatatirea serviciilor si produselor oferite.
- ▲ De asemenea, **BRD s-a implicat puternic si in programul Prima Casa 2**: in 2010 plafonul alocat BRD s-a ridicat la 161,72 mil. EUR din totalul de 700 mil. EUR alocati programului. Aportul acesteia s-a dublat in 2011, BRD primind o cota de 325 mil. EUR din totalul garantiilor de aproximativ 1,1 mld. EUR.
- ▲ Continuarea investitiilor in vederea imbunatatirii serviciilor oferite, diversificarea produselor oferite, alaturi de o buna administrare a riscului asociat creditelor acordate, constituie premisele unor rezultate pozitive in 2011.

Indicatori cheie



### Imagine de ansamblu

- ▲ **In anul 2010, activele nete ale celor 5 SIF-uri au scazut cu 6,5% fata de 2009**, valoarea lor cumulata ajungand la 6,97 mld. RON de la 7,46 mld. RON in anul precedent.
- ▲ In ceea ce priveste profitabilitatea, **cu exceptia SIF Moldova, toata societatile au inregistrat o reducere a profitului net** in special din cauza expunerii SIF-urilor pe sectorul bancar, si mai precis din cauza acordarii de dividende in scadere de catre BRD precum si acordarea de actiuni gratuite in cazul BCR.
- ▲ **Veniturile au crescut in 2010** mai ales datorita vanzarilor de active financiare:
  - SIF 2 a obtinut venituri din vanzarea de actiuni in valoare de 104 mil. RON, adica 58,9% din totalul veniturilor operationale.
  - SIF 5 a obtinut venituri din vanzarea de actiuni in valoare de 95,9 mil. RON.
  - SIF 3 a obtinut venituri din vanzarea de actiuni in valoare de 73,1 mil. RON, adica 60,2% din totalul veniturilor operationale (cea mai mare pondere in veniturile operationale dintre SIF-uri)
  - SIF 4 a inregistrat 73 de mil. RON din aceste activitati, reprezentand 44,5% din totalul veniturilor operationale.
- ▲ In cazul SIF 1 veniturile s-au bazat mai mult pe dividende si actiuni gratuite obtinute de la companiile din portofoliu care si-au majorat capitalul social prin incorporarea profitului. Suma obtinuta din vanzarea activelor financiare a fost de 51,9 mil. RON, adica 45,7% din veniturile operationale.

### Principalele tendinte in 2010 (1/4)

- ▲ Scaderea de 11,6% a activului net pentru **SIF 1**, pana la nivelul de 1,36 mld RON, a reprezentat **cea mai accentuata corectie din cadrul celor 5 societati** de investitii financiare.
- ▲ Profitul realizat in 2010 a fost de 63 mil. RON, cu 24,3% peste cel bugetat, dar cu 43,8% mai mic decat profitul net de 112,18 mil. RON din 2009.
- ▲ Structura portofoliului in 2010 a fost orientata astfel : 60,73% sectorul financiar bancar, 8,32% sectorul turism si alimentate publica si 8,19% sectorul comert imobiliare .
  - **Valoarea titlurilor de stat si certificatelor de trezorerie detinute a cunoscut o variatie anuala de 525,78%** pana la valoarea de 5.215 mil. RON, acest lucru demonstrand abordarea defensiva si prudenta de investitii a societatii.
  - **Numarul de participatii s-a redus cu 28 de emitenti** ca urmare a vanzarilor si operatiunilor finalizate de retragere si lichidare.

### Principalele tendinte in 2010 (2/4)

- ▲ **SIF3 a incheiat anul 2010 cu un activ net cu 7,4% mai redus**, pana la valoarea de 1,5 mld. RON. Profitul inregistrat in 2010 a fost de 67 mil. RON, cu 21,8% mai mare decat cel bugetat de 55 mil. RON, dar cu 42% mai mic decat cel din 2009.
- ▲ Ca si strategie de investitii, **SIF Transilvania** a urmarit finantarea societatilor cu grad ridicat de lichiditate, indreptandu-si atentia in special catre societati romanesti.
  - In 2010 societatea **si-a marit expunerea pe segmentul financiar** achizitionand actiuni FP, in timp ce expunerile pe sectoarele industrial si turistic au scazut cu 3 respectiv 2 procente.
  - Cea mai importanta dezinvestire a fost **vanzarea partiala a actiunilor BRD** (4,4 mil RON, reducandu-si participatia de la 5% la 4,37%) **si iesirea din Biofarm** (1,3 mil RON) si Transgaz (0,1 mil RON).
- ▲ La sfarsitul lui 2010 societatea detinea 254 de societati in portofoliu, iar structura acestuia era urmatoarea: turismul detinea cea mai mare pondere (31,46%), urmat de sectorul financiar bancar (28,88%) si cel industrial (21,28%).

### Principalele tendinte in 2010 (3/4)

- ▲ **SIF 4** a inregistrat in 2010 un profit de 71,41 mil. RON, **singurul care nu a atins valoarea bugetata**, de 74,7 mil RON si cu 13% mai mic decat in anul precedent. Activul net a avut o evolutie pozitiva, insa de doar +4%, pana la 1,41 mld. RON.
- ▲ **Numarul de societati din portofoliu a scazut de la 230 la 213 societati.** Au fost efectuate vanzări integrale ale pachetelor de actiuni la societati importante din sectorul financiar precum BCC, Erste Bank sau BT.
- ▲ Cele mai importante achizitii de actiuni tranzactionate au fost achizitia a 10% in SSIF Broker Cluj SA (6,3 mil RON), 12,97% din Prefab Bucuresti, 5,1% din Cemacom Zalau si investitii de 9,8 mil. RON in FP.
- ▲ Portofoliul este orientat catre **activitati financiare, bancare si de asigurări** care detin 54,11% din structura acestuia.
- ▲ **SIF Muntenia si-a consolidat pozitia pe piata de capital domestica**, investind si in UE si sustinand in principal proiectele de investitii unde este actionar majoritar.

### Principalele tendinte in 2010 (4/4)

- ▲ **SIF Oltenia (SIF5)** ocupa la sfarsitul anului 2010 **locul doi în topul profitabilitatii SIF-urilor**, cu un profit de 81 mil. RON, cu 56,7% mai redus fata de rezultatul inregistrat in 2009, dar cu 33,2 % mai mare decat profitul bugetat de 60,9 Mil. RON.
- ▲ Societatea a încheiat anul cu un activ net de 1,55 miliarde lei, sumă cu 5,2% mai mică față de finele anului 2009, când activul net a fost de 1,643 mld. RON.
  - In 2010 societatea **a continuat politica de restructurare a portofoliului** inceputa in 2009, reducand cu 25 numarul de emitenti la 125. S-au vandut in special pachete de actiuni la companii cu rezultate financiare slabe ce nu au distribuit dividende si nu prezentau sanse de redresare.
  - Vanzarea de active financiare a insumat 95,9 mil. RON, cea mai importanta fiind vanzarea a 42,67% din Lactate Natura (15,1 mil RON) si exitul din Socep (13,9 mil. RON)
  - Lichiditatile obtinute din vanzari au fost reinvestite in actiuni aflate deja in portofoliul societatii in vederea intaririi pozitiei actionariatului.
  - **Valoarea totala a investitiilor a insumat 70,4 mil. RON in crestere cu 604,46%**, cele mai importante fiind in actiuni: Transgaz, Electromagnetica si BT. De asemenea fondul si-a marit participatia in Biofarm de la 17,43% la 22,57%
- ▲ **Sectorul finante - banci reprezenta alaturi de cel de resurse petrol si servicii anexe 73,45% din portofoliu.**



### Perspective (1/2)

- ▲ **Perspectivile de dezvoltare ale SIF-urilor sunt incerte**, tendinta de stabilizare a indicatorilor economici fiind mai probabila decat cea de crestere. Potrivit informatiilor comunicate de Tradeville, **strategiile investitionale multianuale de crestere si restructurare ale SIF-urilor** privesc:
  - valorificarea oportunitatilor pietei si cresterea performantei portofoliului;
  - orientarea catre investitii de tip deschis din total activ in proportie de 80-90%;
  - deschiderea catre piata interna dar si externa;
  - dezvoltarea unui pachet de metode, tehnici si instrumente de analiza si evaluare a investitiilor.
- ▲ Pentru 2011 SIF Oltenia si SIF Moldova si-au propus vanzarea de pachete de actiuni BCR in vederea lichidizarii portofoliului. Aceasta hotarare vine pe fondul acordarii de dividende in scadere de catre BCR si restructurarii portofoliilor.
- ▲ SIF Oltenia prevede o evolutie pozitiva a indicilor bursieri pentru 2011 considerand majoritatea actiunilor de pe bursa ca fiind subevaluate. De asemenea, in 2011 nivelul de lichiditate provenit din dividende va scadea astfel ca finantarile investitionale ale SIF-urilor vor rezulta din fonduri obtinute din dezinvestiri sau din activitatea speculativa pe piata de capital.

### Perspective (2/2)

- ▲ Analizand strategiile anuntate de SIF-uri pentru 2011, putem observa cateva directii comune: **consolidarea pozitiei sectorului energetic in portofoliu, reducerea expunerii pe banci si dezinvestirea din companiile neprofitabile.**
- ▲ SIF Moldova a alocat cel mai mare buget de investitii dintre toate SIF-urile, 100 mil. RON (insa cu 41,5% mai mic decat cel alocat in 2010). SIF 2 se asteapta la un venit mai mare cu 16,8% pe 2011 (205 mil. RON) si un profit net cu 27,5% mai mic (70 mil. RON).
  - Societatea este totusi increzatoare in performanta pe termen lung a sectorului financiar si intentioneaza pastrarea a minimum 50% din activele financiare in aceasta zona. Sectorul energetic este estimat sa atinga 20% din portofoliu in timp ce investitiile pe pietele externe vor avea o pondere de 5%.
- ▲ SIF Transilvania si SIF Oltenia au prognozat valori in crestere ale veniturilor de 21%, respectiv 26%, si profituri nete asemanatoare celor din 2010.
  - Pentru SIF Oltenia piata romaneasca va ramane tinta principala a investitiilor, dar societatea isi va indrepta atentia si spre companii regionale cu potential mare de crestere. Activitatile de dezinvestire vor avea in vizer vanzarea de participatii in companiile cu evolutii incerte.
- ▲ SIF Banat Crisana si SIF Muntenia prevad o evolutie negativa a ambilor indicatori: o scadere a veniturului brut in jur de 36% si o micsorare de 23 % a profitului net.

### SIF2 (1/3)

- ▲ **Deși SIF2 a cunoscut și el o evoluție negativă a profitului în 2010, în scădere cu 5%, până la 93,6 mil. RON, el a fost totuși cel mai profitabil din acest sector.** Pentru anul 2010 bugetul alocat planului de investiții în acțiuni s-a ridicat la 140 mil. RON și a fost depășit cu 31 mil. RON. Profitul net bugetat, de 54,8 mil. RON a fost atins în primele 2 trimestre ale anului când SIF 2 a câștigat 57,2 mil. RON. Aceasta s-a datorat în principal vânzării a 4,2 mil. de acțiuni BRD în valoare de peste 50 mil. RON.
- ▲ Valoarea activului net a fost de 1,13 mld. RON, în scădere cu 3,5%, fiind cea mai diminuată corecție a acestui indicator dintre cele 5 societăți.
- ▲ **SIF2 a fost cea mai activă dintre cele 5 SIF-uri în privința managementului de portofoliu și a căutat înlocuirea investițiilor cedate cu participatii pe piața de capital, micșorarea dependenței și expunerii pe sectorul financiar bancar și diversificarea portofoliului prin reorientarea către domeniul energetic, previzionat a fi unul defensiv și performant în această perioadă.**
- ▲ În consecință, **ponderea sectorului financiar în valoarea totală a activelor a scăzut de la 67,54% în 2009 la 61,84%**, în timp ce **ponderea sectorului energetic s-a triplat de la 4,47% la 13,24%**. Participația în industria prelucrătoare a ramas fără schimbări semnificative la 10,87%.

### SIF2 (2/3)

- ▲ **Cea mai importanta miscare de portofoliu a fost investitia in actiuni Fondul Proprietatea inainte de listarea ei pe BVB.** SIF Moldova a alocat 59,8 m RON (39,1% din suma totala alocata investitiilor in actiuni pe 2010) pentru cresterea participatiei de la 0,26% la inceputul lui 2010 la 1,14%. In ce priveste consolidarea sectorul energetic, si-a crescut participatia in Transgaz ( de la 0,68% la 0,94%), in Armax Gaz (de la 0,28% la 2,46%) si Electromagnetica (de la 0,37% la 1,42%).
  - Cea mai importanta dezinvestire din sectorul energetic a fost **iesirea din Rompetrol Rafinare.**
- ▲ SIF Moldova a aplicat **strategia de diversificare a portofoliului prin investitii pe pietele din Europa Centrala si de Est**, care au totalizat 9 mil. EUR. Pe langa investitia in CEZ, fondul a cumparat actiuni Asseco Polonia (IT), actiuni pe Bursa de Valori din Varsovia si actiuni Gabriel Resources (industria extractiva) unde detine o participatie estimata la 1,34 mil. RON. In plus, SIF Moldova si-a vandut intreaga participatie la Tauron Polska Energia in luna septembrie cu 1,94 mil. RON, dupa achizitionarea acesteia in luna iunie 2010 cu 1,8 mil. RON.
- ▲ In sectorul financiar cele mai importante schimbari au fost: **scaderea participatie in BRD** de la 4,74% la 3,86% si **cresterea participatiei in Banca Transilvania** de la 3,69% la 4,6%.

### SIF2 (3/3)

---

- ▲ O alta tinta a societatii a reprezentat-o **diminuarea participatiilor in cadrul companiilor nelistate sau listate dar cu lichiditate scazuta** ce nu prezinta potential de crestere.
- ▲ **Valoarea actiunilor tranzactionate a scazut cu 8%, iar valoarea actiunilor netranzactionate a crescut cu 0,2 %** datorita cresterii capitalurilor proprii in cazul societatilor inchise.
- ▲ Politica dividendelor este una consistenta, acordand pentru anul 2010 un dividend brut de 0.06 lei/actiune, la o rata de distribuire de 30,7%.

3

## Rezultatele companiilor romanesti – analiza sectoriala

3.1 Sectorul financiar

**3.2 Sectorul farmaceutic**

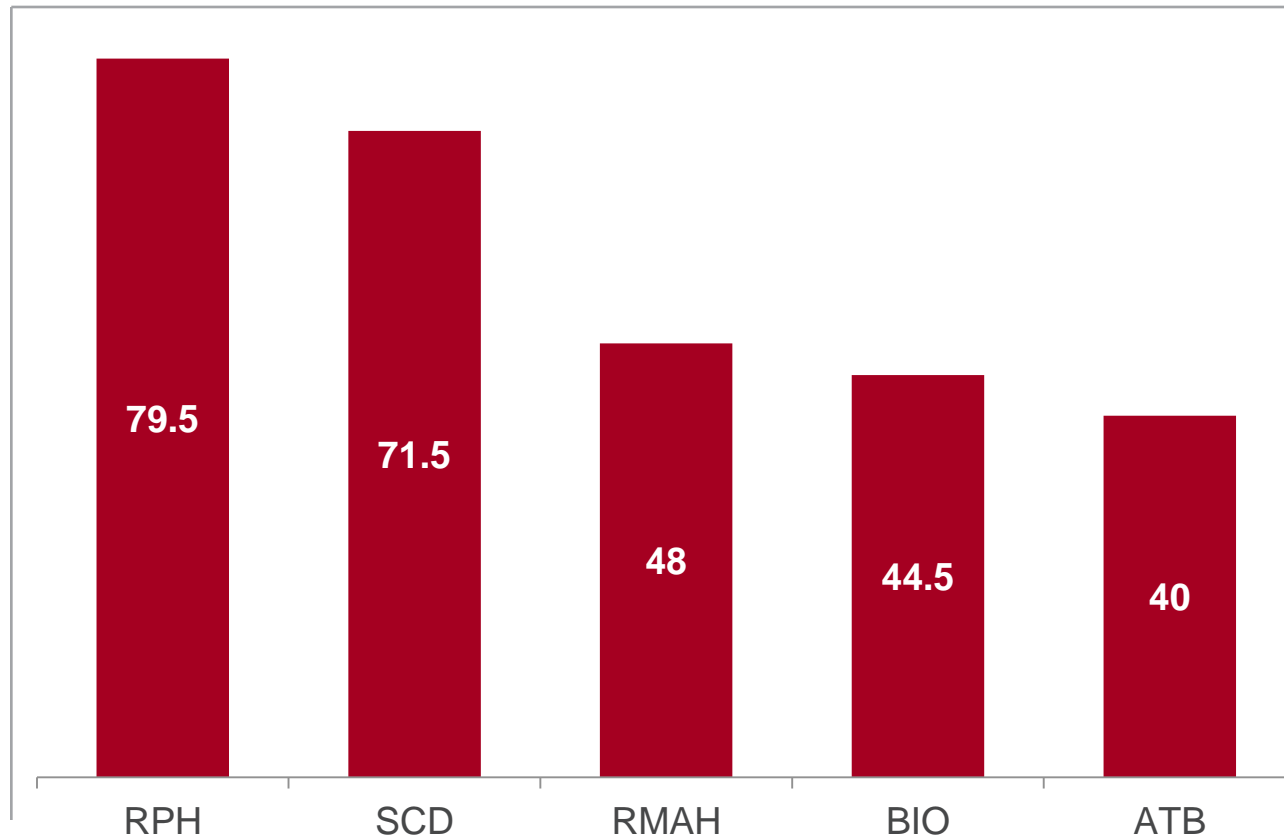
3.3 Sectorul industrial

3.4 Sectorul energetic

3.5 Sectorul chimic

3.6 Alte sectoare

## Sectorul farmaceutic

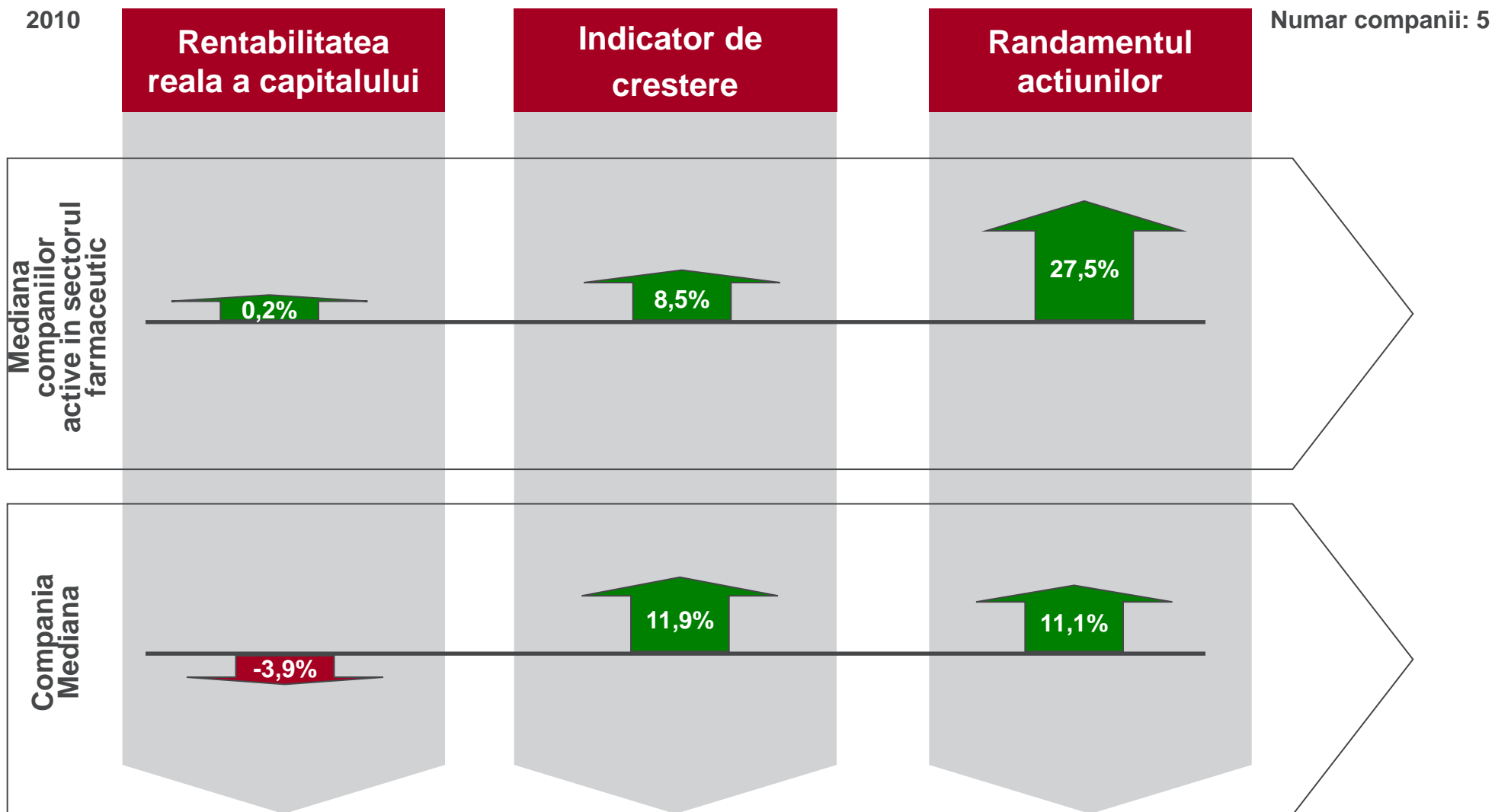


### Pozitia in clasamentul general

RPH (Ropharma)	2
SCD (Zentiva)	4
RMAH (Farmaceutice Deva)	15
BIO (Biofarm)	16
ATB (Antibiotice)	23

\* Pe baza scorului obtinut de fiecare companie inclusa in sector

## Indicatori cheie





### Imagine de ansamblu (1/4)

- ▲ Sectorul farmaceutic a înregistrat o **creștere de 19,56% ca valoare în EUR**, ajungând la 2,286 mld EUR. În același timp, **piata a înregistrat o scădere de 0,21 % în volum**.
- ▲ **Motivele principale care au determinat reducerea volumului** pieței farmaceutice sunt:
  - alocarea bugetară insuficientă,
  - transferul în contul anului 2010 a unor credite în valoare de 2,800 mil RON aferente trimestrului IV din 2009,
  - extinderea termenelor de plată la medicamentele cu prescripție de la 180 la 210 de zile,
  - introducerea ca pret de decontare a valorii minime de compensare pentru toate medicamentele destinate tratamentului aceleiași boli, indiferent de prețul individual al acestora,
  - diminuarea vânzării pe piața internă în favoarea intensificării exporturilor paralele,
  - suprataxarea producătorilor cu 5-11% din totalul vânzării de medicamente (taxa de tip clawback).
- ▲ **Creșterea valorii în EUR a fost determinată de evoluția pozitivă a prețurilor medicamentelor** ca urmare a actualizării cursului de schimb de la 4 RON/ EUR la 4,25 RON/ EUR și a creșterii TVA-ului pentru medicamentele eliberate fără prescripție de la 19% la 24%.
- ▲ Totuși, **cheltuielile publice și private pentru medicamente în România sunt de doar 107 EUR per capita**, reprezentând aproape un sfert din media europeană de 430 EUR per capita.

### Imagine de ansamblu (2/4)

- ▲ Structura pietei farmaceutice contine **doua mari canale de distributie, retailul si spitalele**, cu ponderi disproporionate, **retailul detinand 90% din valoarea pietei si peste 95% din volumul acesteia.**
- ▲ Industria a ramas **dominata de importuri**, in valoare de 2,5 mld USD, principalele tari furnizoare de medicamente fiind Germania, Franta si Elvetia.
  - Pe fondul preturilor inferioare celor practicate pe piata externa si a nevoii de lichiditati a farmaciilor, **exporturile paralele au crescut de aproape 4 ori in 2010** comparativ cu 2009, ajungand sa reprezinte 18-20% din piata.
- ▲ Medicamentele fara prescriptie (OTC-urile) au inregistrat vanzari exprimate in EUR in crestere cu 7,26%, pana la 325 milioane euro, in timp ce medicamentele cu prescriptie (Rx-uri), au beneficiat de o crestere de 24,91% in 2010.
- ▲ Vanzarile pe segmentul spitalelor s-au apreciat cu 3,88%, valoarea acestora la finalul anului 2010 fiind de 241 milioane de euro.

### Imagine de ansamblu (3/4)

- ▲ Sanofi-Aventis, devenit lider de piata in urma preluarii Zentiva la nivel international, a fost depasit in ultimul trimestru din 2010 de firma elvetiana Hoffmann La Roche, care a inregistrat vanzari de 207,3 mil RON, cu 5% mai mari decat ale liderului de piata in aceeasi perioada
  - **La finalul anului 2010, clasamentul producatorilor de medicamente** arata astfel:
    - Sanofi-Aventis si Hoffmann La Roche le egalitate cu o cota de piata de 9,1%, urmate de Pfizer cu 6,5% si Novartis cu 6,2% din piata.
    - GlaxoSmithKline, fost lider de piata in 2007, continua evolutia descendenta din ultimii ani si ajunge in 2010 pe locul 5, cu o cota de piata de 6%.
  - Se remarca o puternica tendinta de concentrare pe piata farmaceutica locala, peste 75% din vanzarile totale fiind cumulate de primele 20 companii din domeniu.
- ▲ Rata de penetrare a medicamentelor generice depaseste media europeana de 22,4% in valoare, genericele reprezentand 24,2% din valoarea pietei si 64% din volumul acesteia.

### Imagine de ansamblu (4/4)

- ▲ Topul creatorilor de valoare in 2010 inregistreaza modificari importante fata de clasamentul din 2009. Astfel, asistam la urmatoarele evolutii:
  - **Ropharma, intrata in top in 2010, devine liderul sectorului farmaceutic** si se plaseaza pe pozitia a doua, cu un punctaj de 79,5p.
  - O evolutie pozitiva se observa si in cazul **Zentiva, care urca in 2010 pana pe locul 4, de pe locul 28 ocupat in 2009**. Imbunatatirea pozitiei este sustinuta de imbunatatirea rentabilitatii capitalului propriu de la -0,24% la 22,20%, a rentabilitatii reale a capitalului de la -14,43% la 13,33% si a indicatorului de crestere de la -9,23% la 19,59%.
  - Biofarm, liderul sectorului farmaceutic din 2009 si ocupantul locului 4 in clasamentul general, coboara in 2010 pe locul 16 din cauza scaderii rentabilitatii reale a capitalului de la 1,09% la -1,33% si a scaderii drastice a randamentului actiunilor de la 152,83% la 0,49%.
  - Desi reuseste sa isi imbunatateasca rentabilitatea capitalului propriu, rentabilitatea reala a capitalului si indicatorul de crestere, Farmaceutice Deva coboara 7 pozitii in 2010, ca urmare a scaderii randamentului actiunilor de la 57% la 27,50%.
  - Antibiotice Iasi ajunge pe locul 23 in 2010, coborand 12 pozitii ca urmare a scaderii randamentului actiunilor de la 77,18% la -0,80%.

### Perspective (1/2)

- ▲ Estimările pentru 2011 privind sectorul farmaceutic prevad o **crestere de 7,4% in valoare**, avand drept cauze:
  - modificarea ratei de schimb oficiale, cu efect asupra pretului de lista al medicamentelor
  - modificarea modului de calcul al contributiilor de sanatate
  - expansiunea sectorului privat
  - cresterea demografica previzionata pentru perioada 2010-2014
  - lansarile de produse
- ▲ Este estimata o **crestere a exporturilor paralele pana la valoarea de 25% din piata**, ca urmare a intarzierilor Caselor de Sanatate privind plata medicamentelor compensate si a obligatiei farmaciilor de a plati TVA-ul si impozitul pe venit lunar, indiferent de momentul incasarii banilor din vanzari.
- ▲ O evolutie pozitiva se asteapta si in cazul pietei de servicii medicale private care va creste cu 15% in 2011, ajungand la o valoare de 500 milioane EUR, datorata insuficientei sistemului sanitar de stat, dezvoltarii asigurarilor de sanatate private si migratiei pacientilor si medicilor catre clinicile private.

### Perspective (2/2)

- ▲ **Investitiile in cercetarea si dezvoltarea de noi produse farmaceutice raman in continuare neglijabile in Romania**, valoarea de 5 EUR per capita positionandu-ne pe ultimul loc in UE, la mare distanta de valoarea maxima de 190 EUR per capita inregistrata in Danemarca.
- ▲ Taxa de tip clawback (suprataxarea producatorilor cu 5-11% din totalul vanzarilor de medicamente eliberate cu prescriptie) va pune presiune pe lichiditatile producatorilor, care vor fi nevoiti sa continue disponibilizarile din anii anteriori.
- ▲ Se asteapta ca piata sa aiba in continuare o evolutie pozitiva, inregistrand o rata de crestere de aproximativ 6% in 2011 si rate de 11%-11,5% pentru 2012-2013.
  - Se estimeaza ca **medicamentele pe baza de prescriptie (Rx-urile) vor creste cu 12,5% in valoare si 2,5% in volum in urmasorii 2 ani, iar OTC-urile se asteapta sa evolueze pozitiv in valoare (4,7%) si negativ in volum (-2,5%).**
- ▲ Se estimeaza o crestere a consumului per capita la 113 EUR in 2011 si o apreciere a acestuia cu 11-12% pe an pentru 2012 si 2013.
- ▲ Desi piata farmaceutica locala are un important potential de crestere, riscurile raman ridicate din cauza problemelor de lichiditate.

### Ropharma (1/2)

- ▲ **Ropharma** a raportat pentru 2010 o cifra de afaceri neta de 351,997 mil RON, inregistrand o **crestere anuala de 22,1%, cu 1,3% peste nivelul cresterii pietei farmaceutice de retail**. Acest fapt se explica prin:
  - Schimbarea mixului de vanzari: cresterea cu 35% a vanzarilor prin farmaciile proprii a condus la realizarea a 74% din veniturile din vanzari din comertul cu amanuntul
  - Cresterea numerica si in volum a contractelor de achizitii si renegocierea celor deja existente
  - Cresterea ponderii productiei proprii in cifra de afaceri de la 1,6% la 2,4%
- ▲ Reteaua de distributie Ropharma este constituita din 5 depozite cu o suprafata totala de 2860 mp si un lant de farmacii ce cuprinde 106 unitati, in timp ce unitatile de productie sunt situate la Targu-Mures (Aesculap Prod SRL) si Chisinau (Eurofarmaco).
  - Eurofarmaco este detinuta in totalitate de Ropharma prin achizitia la sfarsitul anului 2010 a pachetului reprezentand 50% din actiuni de la grupul britanic GSK, restul de 50% aflandu-se in posesia proprietarului Ropharma, Mihai Miron. Prin intermediul Eurofarmaco, Ropharma desface productia pe pietele din Romania, Moldova, Uzbekistan, Kazakhstan, Belarus.

### Ropharma (2/2)

- ▲ Anul trecut, **Ropharma a înregistrat un profit net de 10,88 mil RON, de 2,6 ori mai mare decât rezultatul anului anterior**, 6% din acesta fiind repartizat pentru constituirea rezervei legale.
- ▲ **Datoriile cu exigibilitate de peste 1 an au crescut cu 24%** ca urmare a achizițiilor efectuate pentru reînnoirea flotei de distribuție și a reevaluării contractelor de leasing existente în sold la finalul anului la un curs leu-euro cu 1,3% mai mare decât cursul de închidere comunicat de BNR la 31.12.2010.
- ▲ În martie 2010 au fost distribuite cu titlu de bonificație 271.066 acțiuni către administratorii societății și salariați, urmând ca cele 5.000.000 acțiuni rascumparate de pe piața de capital să fie distribuite în mod gratuit sau în baza unui plan de opțiuni către aceleași categorii de beneficiari.
- ▲ Pe baza rezervelor legale constituite în ultimii ani, **în septembrie 2010 conducerea Ropharma a hotărât majorarea capitalului social** de la 12,65 mil RON la 29,1 mil RON.
- ▲ Planul de dezvoltare al Ropharma dorește să valorifice potențialul de creștere al altor piețe corelate cu cea farmaceutică, motiv pentru care include investiții în sectorul serviciilor medicale private, compania deținând 33% din acțiunile spitalului multidisciplinar Teo Health din Brașov.
- ▲ Pentru anul următor, **Ropharma urmărește o creștere a afacerilor cu minim 25% și o îmbunătățire cu 50% a profitabilității, determinând creșterea EBITDA.**



3

## Rezultatele companiilor romanesti – analiza sectoriala

3.1 Sectorul financiar

3.2 Sectorul farmaceutic

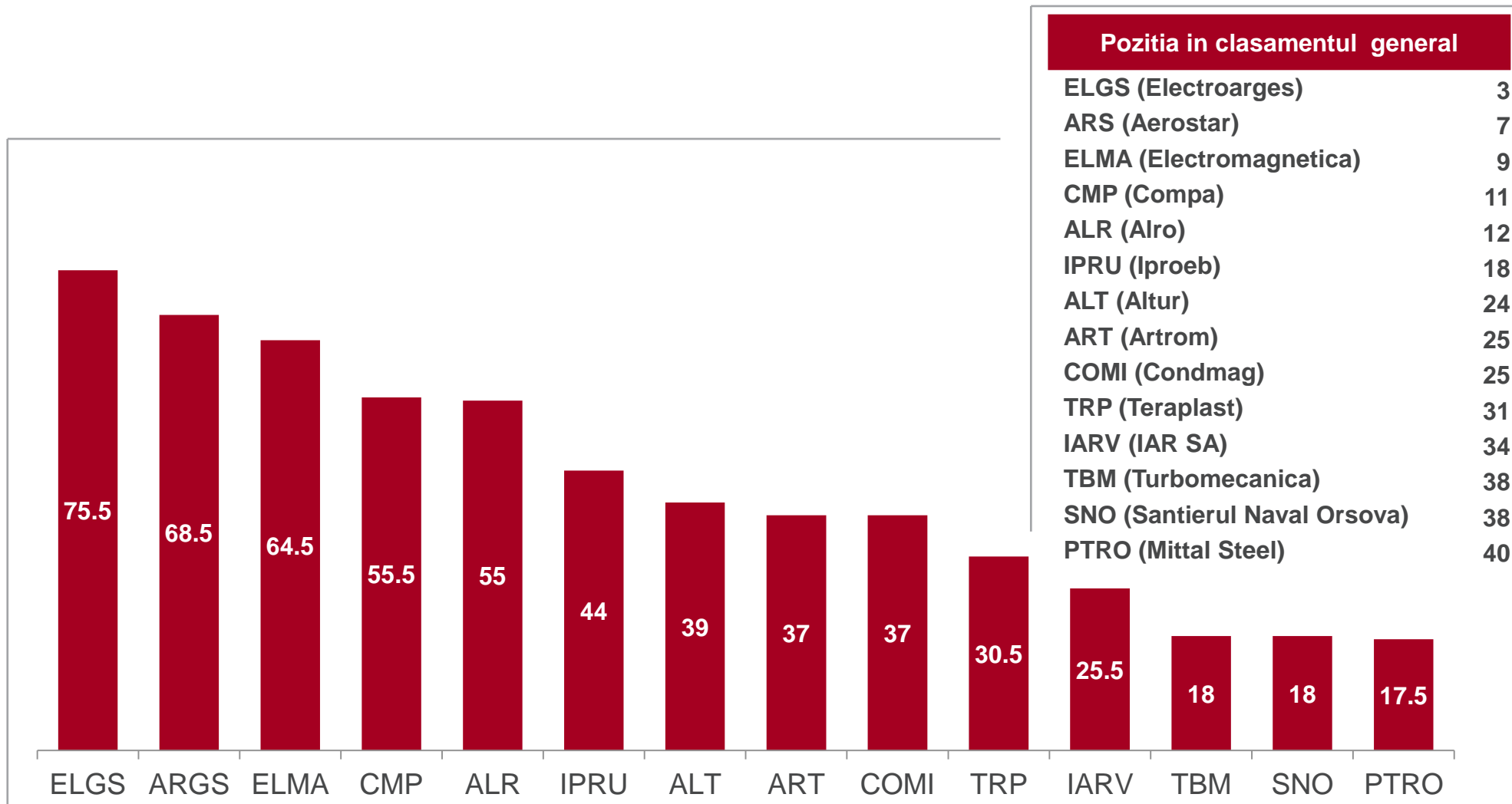
**3.3 Sectorul industrial**

3.4 Sectorul energetic

3.5 Sectorul chimic

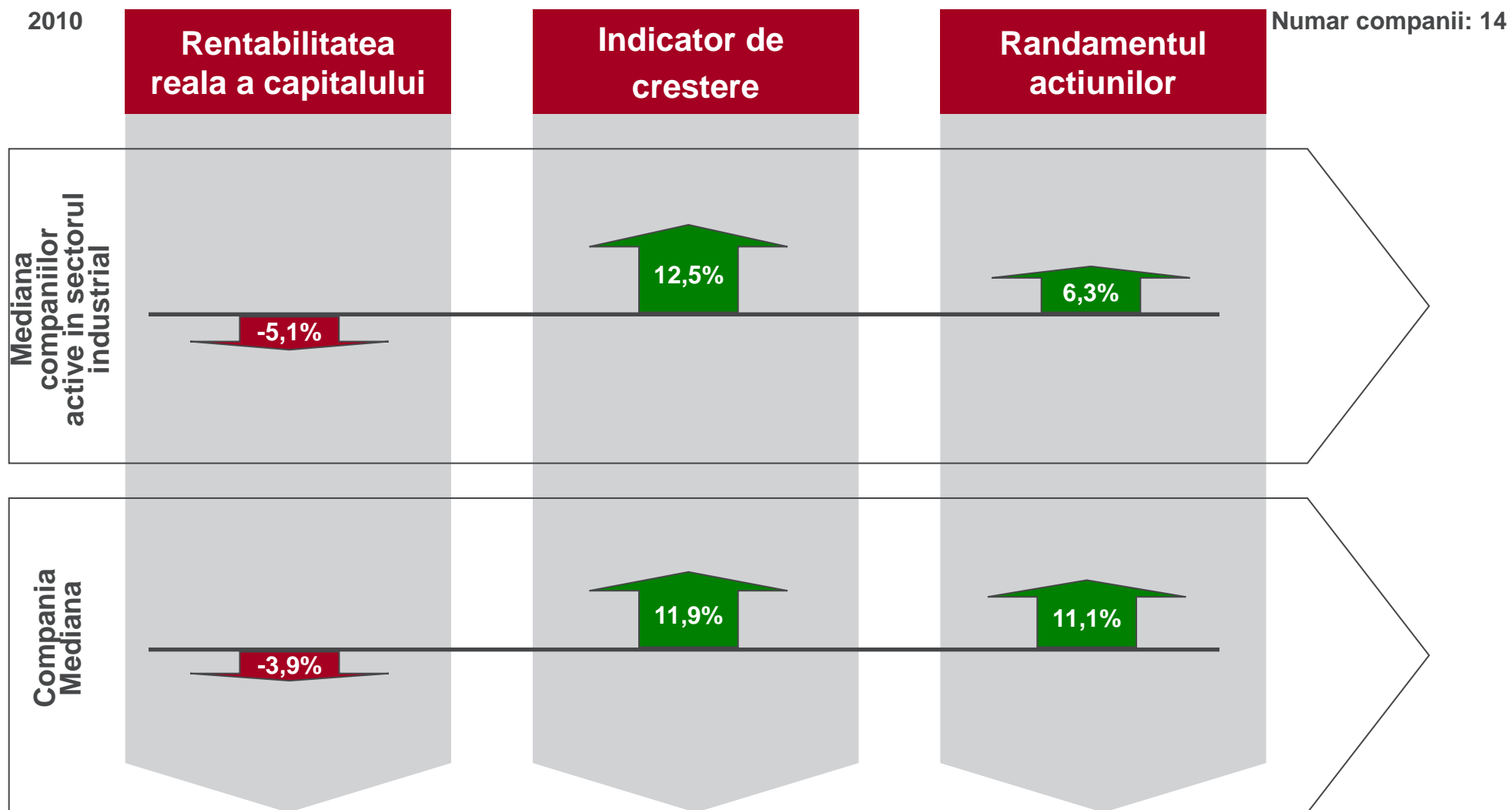
3.6 Alte sectoare

Sectorul industrial



\* Pe baza scorului obtinut de fiecare companie inclusa in sector

## Indicatori cheie



### Imagine de ansamblu

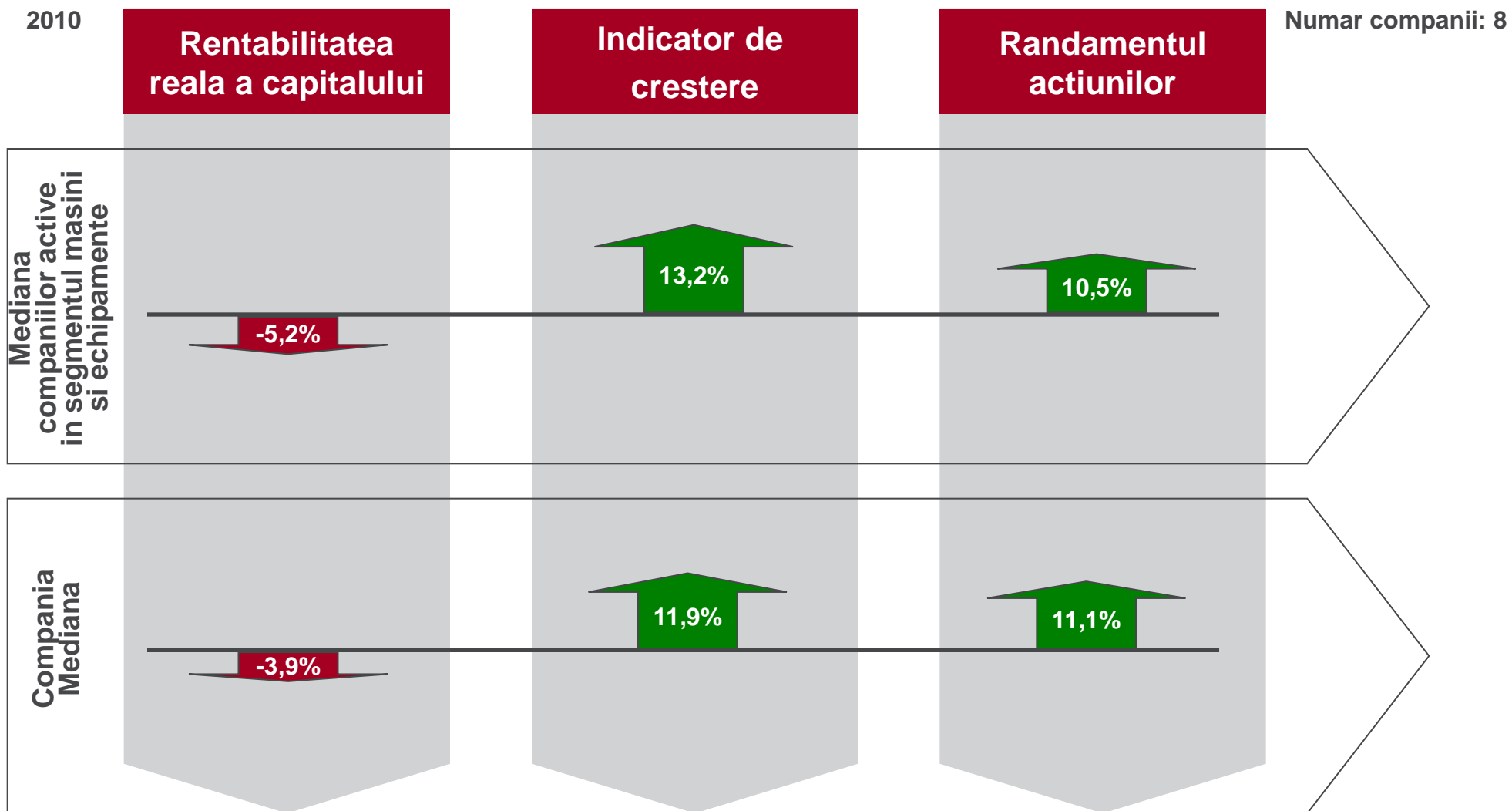
- ▲ **Sectorul industrial a fost unul din putinele sectoare ale economiei care au inregistrat o evolutie pozitiva** in decursul anului 2010, cifra de afaceri crescand cu 12% fata de anul precedent. **In aceeasi directie se poate remarca in special evolutia pozitiva a industriei auto.**
  - **Evolutia pozitiva a industriei constructoare de masini a avut efecte favorabile si asupra segmentului industriei metalurgice**, prin cresterea cererii de produse de acest tip. Astfel, cresterea continua a productiei companiilor Dacia si Ford, principalii actori pe piata producatorilor auto, a determinat o cerere in crestere pentru produsele rezultate din metalurgie, astfel incat **cifra de afaceri a industriei prelucratoare a crescut in 2010 cu 12,9% fata de anul precedent**, conform INS.
  - Un alt factor care a contribuit la relansarea industriei este cererea externa in crestere pentru produse industriale, comenzile si vanzarile in domeniu inregistrand un trend ascendent care se pastreaza si la inceputul lui 2011.
  - Se remarca imbunatatiri si in ceea ce priveste productivitatea: la nivel de sector se constata o crestere de 17% fata de 2009, cea mai buna evolutie avand-o metalurgia, unde productivitatea a crescut cu 49%.
- ▲ In anul 2010, productia industrială a inregistrat o crestere de 5,5% ca serie bruta si de 4,1% ca seria ajustata in functie de numarul de zile lucratoare si de sezonalitate. Evolutia pozitiva se datoreaza in principal industriei prelucratoare (subsectoarele industriei constructoare de masini si echipamente si industria metalurgica) si industriei de productie a energiei electrice si termice.

### Structura

---

- ▲ Datorita specificului diferit al activitatilor, sectorul industrial este impartit in trei segmente majore:
  - Masini si echipamente
  - Metalurgic
  - Aeronautic

## Indicatori cheie



### Segmentul masini si echipamente

- ▲ In 2010, piata automobilelor a inregistrat o scadere de 18,3% si un declin al vanzarilor de 19,3%.
  - Inmatricularile de masini noi au avut scaderi de 18,5% fata de 2009, in conditiile diminuarii cu 5,5% a numarului de autoturisme noi inmatriculate la nivel european, pozitionand Romania pe locul 16 in topul pietelor auto din Uniunea Europeana.
  - Programul Rabla de innoire a parcului auto national a stimulat cererea de automobile noi, fiind raspunzator de vanzarea a peste 67% din masinile noi achizitionate in 2010 si de scoaterea din uz a aproape 190 mii masini mai vechi de 10 ani.
- ▲ Productia nationala de autovehicule a crescut insa cu 18,4% fata de anul 2009, ajungand la 350.857 unitati, conform APIA (Asociatia Producatorilor si Importatorilor de Automobile).
  - Dacia a profitat de programele de renoire a parcurilor auto din tarile europene dar si de notorietatea castigata la nivelul UE astfel incat peste 90% din productia Dacia, insemnand aproximativ 311 mii autovehicule, a fost livrata la export. Cota de piata Dacia la nivel european a crescut cu 15,2% fata de 2009, atingand valoarea de 1,6% din piata.
  - Prin urmare, Romania a devenit a treia piata a producatorului Dacia din punct de vedere al numarului de autoturisme livrate, dupa Franta, cu 110.076 unitati livrate si Germania, cu 40.500 unitati.

### Principalele tendinte in 2010

- ▲ In contextul actual marcat de cresterea somajului si reducerea puterii de cumparare, **consumatorul s-a reorientat de la achizitia unui autoturism nou spre intretinerea celui existent sau achizitia unui autoturism second hand.**
  - **Inmatricularile de masini second hand din import au depasit cu putin numarul inregistrat in 2009**, ridicandu-se la aproximativ 214.000 unitati, cu doar 1% mai mult decat in anul anterior. In 2010, luna cu cele mai multe inmatriculari (41.000 unitati) a fost decembrie, cererea de inmatriculari fiind stimulata de cresterea taxei auto de la 1 ianuarie 2011.
  - Autoturismele noi vandute in tara au reprezentat mai putin de jumatate din masinile second hand din import, Dacia ocupand pozitia de lider in clasamentul vanzarilor.
  - **Piata de automobile premium a inregistrat in primele 11 luni ale anului o crestere de 2% fata de 2009**, liderul segmentului fiind BMW, cu o cota de 31% din piata.
- ▲ In ceea ce priveste piata echipamentelor industriale, aceasta a fost afectata de licitatiile organizate pentru executarea silita a firmelor aflate in incapacitate de plata, pretul mai mic incurajand antreprenorii sa recurga la retehnologizari cu echipamente second hand.
- ▲ Pe piata bunurilor de folosinta indelungata s-a inregistrat o scadere de 14,6% fata de 2009, in ciuda ratelor pozitive inregistrate pe segmentele electrocasnicelor de larg consum si foto. Scaderi importante se constata in cazul electrocasnicelor mari si al aparaturii de birou.



### Perspective

- ▲ **Se estimeaza ca piata autoturismelor noi va cunoaste o redresare in 2011**, pe fondul rezultatelor imbunatatite din ultimele luni ale anului 2010. **Se asteapta o crestere de 8% a pietei, pana la valoarea de 115.000 unitati.**
- ▲ Cresterea taxei de poluare cu 50%, precum si obligativitatea platii taxei pentru autoturismele Euro 5, scutite pana in prezent de la plata taxei auto, vor avea un efect limitat asupra vanzarilor de autoturisme.
- ▲ Industria auto din Romania prezinta un important potential de crestere ce trebuie sustinut prin masuri fiscale. Pentru a sprijini dezvoltarea industriei auto, sunt necesare actiuni in directia:
  - perfectionarii Codului Muncii,
  - sprijinirii inovarii in domeniul constructiei de masini si dezvoltarii invatamantului tehnic,
  - dezvoltarii infrastructurii,
  - simplificarii accesibilitatii la fondurile europene.
- ▲ Estimările referitoare la productia de autovehicule a Romaniei identifica o crestere de 74,5% pana in 2014, volumul total ajungand la **520.000 unitati anual.**
  - Principalii jucatori din industria constructoare de masini anunta o politica de crestere a productiei pentru anii urmatori, Ford Romania avand in plan extinderea capacitatii de productie la 300.000 masini si motoare pana in 2013 si o productie efectiva de 200.000 unitati.

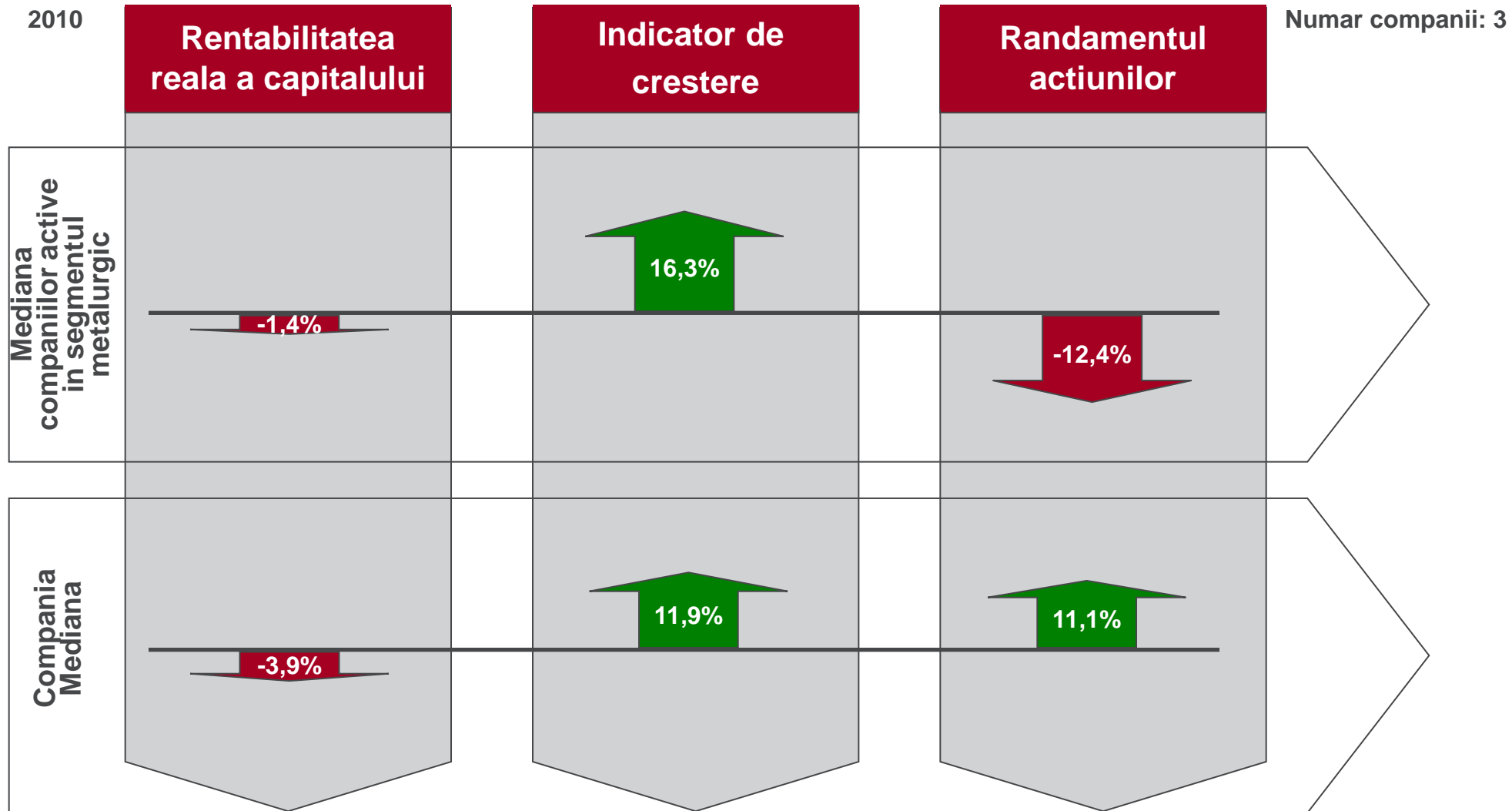
### Electroarges (1/2)

- ▲ **Electroarges**, transferata in 2010 de pe piata Rasdaq la categoria a II-a pe BVB, intra in clasamentul general al creatorilor de valoare din 2010 pe pozitia a treia, devenind liderul sectorului sau cu un punctaj 75.5p.
  - Condmag, liderul segmentului de masini si echipamente in 2009 se afla in clasamentul 2010 pe pozitia 25, ca urmare a scaderii drastice a randamentului actiunilor de la 231,21% la -34,43% simultan cu inrautatarea valorilor indicatorului de crestere, a rentabilitatii capitalului propriu si a rentabilitatii reale a capitalului.
- ▲ **Electroarges**, producator de electrocasnice de larg consum, unelte electrice, echipamente auto si prestator de servicii de reparatie si intretinere, a obtinut in 2010 o cifra de afaceri de 104,62 mil. RON, **vanzarile fiind cu 38% mai mari decat cele aferente anului 2009.**
- ▲ **Profitul net al anului 2010 a fost de 7,58 mil. RON, de 2,8 ori mai mare decat in anul anterior**, in ciuda dificultatilor de operare pe piata interna care au dus la fabricarea produselor pentru piata locala in functie de comenzi si vanzarile previzionate pe termen scurt.
  - La obtinerea rezultatului financiar pozitiv au avut o contributie semnificativa **cresterea exporturilor cu 43% si reducerea cu aproape 40% a numarului de salariati.**

### Electroarges (2/2)

- ▲ **Situatia financiara favorabila se datoreaza in cea mai mare parte colaborarii in productie cu o companie germana, Kärcher, responsabila de 83,8% din cifra de afaceri.** Acest lucru a determinat conducerea societatii sa includa in planurile de viitor dezvoltarea productiei interne si relatii cu alti clienti astfel incat acestea sa sustina 50% din cifra de afaceri, reducand dependenta de relatia cu firma germana.
  - In prezent, Electroarges detine o cota de 0,5% pe piata interna, asigurata de segmentul de aspiratoare pentru praf.
- ▲ **Evolutia pe Bursa a in 2010 a fost una favorabila, Electroarges inscriindu-se intre companiile ce au adus cele mai mari castiguri, acestea fiind de 225% in cazul producatorului de electrocasnice.**
  - Castigurile se datoreaza tranzactiilor de volume mari, care au produs schimbari in actionariatul companiei.
  - La finalul anului 2010, titlurile Electroarges se tranzactionau la un curs de 0,979 RON, de 2,5 ori mai mare decat in ianuarie 2010, capitalizarea companiei fiind de peste 28,01 mil. RON. Randamentul actiunilor in 2010 a fost de 167,65%.
- ▲ **Pentru 2011, compania planifica o majorare de capital social de 2,86 mil. RON prin emiterea a 28,6 mil. Actiuni cu valoarea nominala de 0,1 RON.**

Indicatori cheie



### Imagine de ansamblu

- ▲ **Industria metalurgica din Romania a crescut in 2010 cu 6,9%, sustinuta in principal de cresterea industriei auto, principalul consumator de produse metalurgice.**
  - In decursul anului, s-a constatat o crestere mai accentuata a cererii interne pentru produse metalurgice in raport cu cererea externa.
- ▲ **Productia de otel a crescut cu 41 % in 2010, comparativ cu anul precedent, ajungand la 3,9 mil. tone, potrivit AMO (Asociatia Mondiala a Otelului). Ritmul de crestere a productiei interne este superior celui inregistrat la nivel mondial care a fost putin peste 16%, in calculul acestuia fiind incluse 66 state.**
  - Se remarca insa in continuare nivelul inca ridicat al stocurilor la producatori, in special la produsele siderurgice cu prelucrare avansata.
- ▲ **Exporturile de fier si otel s-au ridicat la o valoare de 1,9 mil. EUR, in crestere cu 62% fata de 2009, in timp ce importurile au fost de 2,2 mil. EUR.**
- ▲ **Avansul metalurgiei are efecte pozitive nu doar la nivel economic, ci si la nivel social, fiind domeniul care absoarbe cei mai multi absolventi de studii medii si superioare.**

### Principalele tendinte in 2010

- ▲ Evolutiile companiilor care activeaza in segmentul metalurgic sunt afectate de o serie de factori externi de care depind profitabilitatea si sustenabilitatea acestui segment: competitivitatea producatorilor romani la nivel global, costurile materiei prime si combustibililor, cererea generata de sectoarele de constructii, automobile, industria navala.
  - In 2009, s-a observat o tendinta a producatorilor de a-si reorienta activitatile spre industria constructoare de masini in detrimentul celei navale, care a continuat sa scada si in 2010.
- ▲ **Investitiile cele mai importante in metalurgie sunt cele realizate de Arcelor Mittal si Alro Slatina.**
  - Arcelor Mittal a alocat fonduri pentru modernizarea furnalului 5 de la combinatul Galati, care se asteapta sa se finalizeze in septembrie 2011. Costurile modernizarii sunt estimate la o valoare totala de 53 mil. EUR, iar capacitatea de productie a furnalului va fi de 2 mil. tone fonta anual.
  - Investitiile Alro Slatina au fost directionate spre cresterea capacitatii de productie si reducerea consumului de apa si gaz metan si au insumat peste 8,79 mil. USD.
- ▲ **In urma politicii investitionale aplicate de principalii jucatori din domeniu, productivitatea in industria metalurgica a crescut cu 49% fata de anul precedent.**

### Perspective

- ▲ **Se asteapta ca piata metalurgica sa inregistreze cresteri si in 2011, in conditiile cresterii preturilor materiilor prime pe bursele internationale.**
  - Cresterea preturilor la energie, prin cresterea costurilor de productie, va determina aprecierea pretului final al produselor metalurgice.
  - Se asteapta o evolutie ascendenta si pentru pretul carbunelui cocsificabil, materie prima pentru producerea otelului, pe fondul inundatiilor de la inceputul lui 2011 din Australia - cel mai mare exportator de carbune la nivel mondial. Astfel, se estimeaza cresteri de peste 20% in pretul carbunelui, care vor antrena cresteri ale pretului otelului.
- ▲ **Industria constructoare de masini va continua sa creasca si in 2011, lucru ce va influenta pozitiv segmentul metalurgic prin cresterea numarului de comenzi.**
- ▲ Sunt planificate investitii importante in metalurgie si pentru anul 2011:
  - **Grupul rusesc Mechel planifica investitii de 50 mil. USD la combinatul siderurgic Otelul Rosu.**
  - **Compania Liberty International a anuntat finalizarea investitiilor in facilitatile de productie de la Oltenita in 2012, suma totala investita fiind de 150 mil. EUR.**
  - **Institutul de Cercetari Metalurgice a planificat investitii de 100 mil. RON pentru anul 2011, pentru continuarea proiectelor aflate in derulare, parte a Planului Sectorial de Cercetare al Ministerului Economiei.**

### ALRO (1/2)

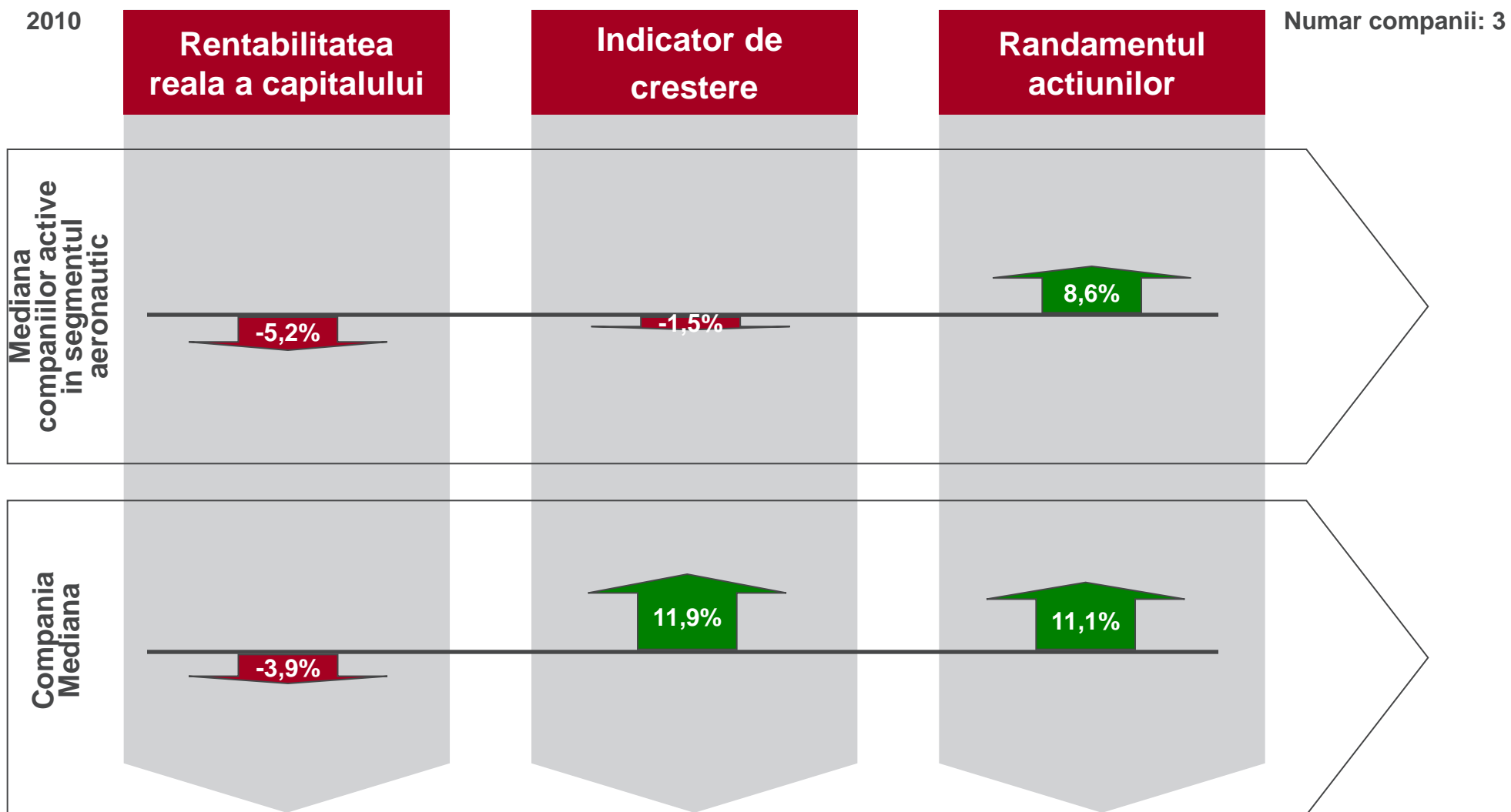
- ▲ Alro Slatina are ca obiect de activitate producerea si prelucrarea aliminiului si aliajelor din aluminiu. In clasamentul general al creatorilor de valoare din 2010, compania ocupa locul 12, devenind lider al segmentului metalurgic, dominat in 2009 de Arcelor Mittal.
  - **Desi randamentul actiunilor a scazut cu 75% fata de cel inregistrat in 2009, imbunatatirea rentabilitatii reale a capitalului de la -6,81% la 0,25%, a rentabilitatii capitalului propriu de la 5,69% la 13,35% si a indicatorului de crestere de la -16,77% la 11,92% au determinat urcarea a 4 pozitii in top fata de 2009.**
- ▲ **Cifra de afaceri inregistrata in 2010 se ridica la 1,8 mld, RON, cu 28% mai mult decat in 2009 si iar profitul net insumeaza 159,78 mil. RON, dublu fata de cel din anul anterior.**
  - Evolutia favorabila se datoreaza adoptarii unei strategii de reducere a costurilor totale prin modernizarea si dezvoltarea capacitatilor de productie si orientarii catre produsele cu valoare adaugata. **Aceasta abordare a determinat cresterea mai rapida a veniturilor din exploatare (+43%), raportata la cresterea cheltuielilor din exploatare (27%) si a necesitat investitii de 8,79 mil. USD.**
  - La cresterea rezultatelor financiare au mai contribuit evolutia favorabila a cursului de schimb RON-USD si a pretului mediu de vanzare al aluminiului, care a crescut cu 30% fata de 2009, precum si redeschiderea rafinarii de alumina Tulcea, furnizor de materie prima pentru producerea aluminiului, detinuta acelasi grup care controleaza Alro.



### ALRO (2/2)

- ▲ **Desfacerea produselor Alro s-a realizat in cea mai mare parte pe pietele din strainatate, expoturile totalizand 91% din vanzarile pe 2010 in cazul produselor procesate si 65% din vanzari in cazul produselor primare din aluminiu.**
  - Pietele principale pe care Alro livreaza produse in prezent sunt Polonia, Italia, Germania, Ungaria, Grecia, Marea Britanie, pentru viitor urmarindu-se dezvoltarea pietelor mai apropiate datorita costurilor de transport mai reduse.
- ▲ Cursul titlurilor Alro s-a apreciat pe parcursul anului 2010 de la 2,5 RON/actiune in ianuarie la 2,99 RON/actiune la finalul anului, capitalizarea bursiera fiind de 2,13 mld. RON. Totusi valoarea maxima a cursului in 2010 a fost de 3,96 RON/actiune, atinsa in luna aprilie.
- ▲ **Unul din obiectivele Alro pentru anii urmatori este sa devina furnizor acreditat de produse pentru industria aeronautica si pentru industria auto, demarand in acest sens implemetarea standardului ISO-TS 16949:2009.**
- ▲ Pentru 2011, estimarile Alro arata cresteri ale vanzarilor cu 5,5% pana la 20%, atat in cazul produselor primare din aluminiu, cat si in cazul produselor procesate, determinate de adoptarea unei politici agresive de preturi, dezvoltarea parteneriatelor existente si initierea unor noi colaborari, precum si de lansarea unor noi produse.

## Indicatori cheie



### Imagine de ansamblu

- ▲ **Industria aeronautica romaneasca a fost in mod traditional dominata de cativa jucatori importanti: Turbomecanica, IAR SA, Aerostar, Avioane Craiova si Romaero.**
- ▲ **Produsele aeronauticii sunt in principal destinate pietei militare, care detine 60% din desfacerile totale.**
- ▲ **Tendinta multinationalelor de a-si extinde activitatile in Romania, conturata in 2009 se observa si in anul urmator:**
  - **Compania americana Universal Alloy Corporation (UAC)** a deschis in Maramures o fabrica de extrudate usoare din aluminiu ce produce profile pentru Airbus. Unitatea este cea mai moderna din Europa si a necesitat o investitie de 30 mil. USD.
  - **Compania germana Premium Aerotec** a inceput in luna mai 2010 constructia unei unitati de productie la Ghimbav, care va produce si monta piese metalice pentru toate programele Airbus. La inceputul anului 2011 Premium Aerotec a anuntat inceperea productiei la fabrica de la Ghimbav.
  - **Eurocopter SAS** a anuntat intentia de a investi 7,1 mil. EUR in Eurocopter Romania, societate infiintata impreuna cu IAR Ghimbav pentru onorarea contractului de modernizare a elicopterelor Puma, incheiat cu armata britanica.

### Principalele tendinte in 2010

- ▲ **Companiile Avioane Craiova si Romaero Bucuresti se afla in prezent in proprietatea statului, ambele confruntandu-se cu o situatie financiara critica. Pe fondul crizei si din cauza lipsei de comenzi si al sprijinului statului, companiile au fost nevoite sa recurga la reducerea activitatii si a salariilor, precum si la restructurari de personal.**
  - Pe fondul acestei situatii, companiile au facut trecerea de la reparatia de avioane militare la operatiuni de mentenanta pentru avioane civile si producerea de sisteme defensive terestre.
  - Pentru relansarea activitatii in cele doua unitati s-a luat in considerare asocierea cu un partener strain intr-o colaborare de tip joint-venture.
- ▲ **Industria aeronautica a fost influentata in 2010 de o serie de factori:**
  - cresterea profiturilor companiilor de transport aerian cu efect asupra livrarilor de aeronave comerciale
  - programele de repositionare ale marilor jucatori la nivel international,
  - pretul in crestere al petrolului,
  - supracapacitatea din industria aeronautica si de aparare,
  - incetinirea cresterii produsului intern brut cu efect asupra fondurilor alocate apararii in conditiile unor constrangeri bugetare mai stricte
- ▲ **Activitatea principalilor producatori din industria aeronautica se bazeaza pe exporturi si pe colaborarea cu Ministerul Apararii, relatiile comerciale civile stabilite pe piata interna avand o pondere mai mica in realizarea cifrei de afaceri a companiilor.**

### Perspective

- ▲ **In urma investitiilor importante facute de Eurocopter SAS, Premium Aerotec si Universal Alloy Corporation in cele trei fabrici de componente, atractivitatea Romaniei la nivel global este in crestere si este de asteptat ca si alti producatori sa investeasca in Romania in industrii complementare.**
  - Universal Alloy Corporation a anuntat deja realizarea unei noi investitii de 10 mil. USD pentru extinderea fabricii, iar Premium Aerotec are in vedere inceperea unei noi etape de constructii in 2011 in scopul cresterii capacitatii de productie.
- ▲ **Desi procesul de redresare economica a inceput, instabilitatea bugetelor clientilor interni nu permite realizarea unor rezultate financiare mult imbunatatite fata de 2010.**
  - **Turbomecanica si-a previzionat un nivel al vanzarilor egal cu cel atins in 2010,** eventualele pierderi cauzate de modificarea bugetului clientilor interni fiind acoperite de rezultatele obtinute din relatiile comerciale deja negociate cu Rolls Royce si dezvoltarea colaborarii cu General Electric si clientii acestuia.
  - **Aerostar, principalul furnizor de piese de schimb pentru Ministerul Apararii, si-a bugetat un profit net de 9,47 mil. RON si o cifra de afaceri de 150 mil. RON, la nivelul rezultatelor din 2010.**

### Aerostar (1/2)

- ▲ **Aerostar Bacau are ca obiect de activitate producerea de aeronave civile si militare si prestarea de servicii de reparatii si mentenanta si a reusit sa isi pastreze si in 2010 pozitia de lider al sectorului aeronautic.**
  - In clasamentul general al creatorilor de valoare din 2010, Aerostar ocupa locul 7, in scadere cu o pozitie fata de anul trecut. Raportati la valorile din 2009, toti cei 4 indicatori principali analizati s-au imbunatatit.
  - Companiile concurente, Turbomecanica si IAR S.A. au coborat 8, respectiv 6 pozitii in clasamentul general. Daca IAR S.A. a constatat o reducere doar in cazul randamentului actiunilor, in cazul Turbomecanica valorile tuturor indicatorilor sunt in scadere fata de 2009.
- ▲ **In 2010 cifra de afaceri a companiei a fost de 158,29 mil. RON, la un nivel apropiat de cel inregistrat in 2009, in timp ce profitul net a avut o crestere de 10,4%, pana la valoarea de 11,27 mil. RON.**
  - Vanzarile in cifra de afaceri provin in proportie de 60,7% de pe piata militara si 39,3% de pe piata civila, ponderea produselor destinata aviatiei fiind majoritara, de 72,9%, in timp ce produsele destinate apararii sunt responsabile de 24,6% din vanzarile de produse in cifra de afaceri.
  - **Se remarca ponderea insemnata a exporturilor, superioara desfacerilor pe piata interna care reprezinta 43,4% din total.**

### Aerostar (2/2)

- ▲ **Volumul de investitii bugetat pentru 2010 a fost de 8,8 mil. RON, insa pentru constructia unui hangar pentru mentenanta avioanelor si utilajelor aferente a fost necesara o investitie de 11 mil. RON.**
  - In 2010 firma a accesat doua credite in valoare totala de 27,4 mil. RON destinate proiectelor de investitii de marire a capacitatii de fabricatie si asamblare pentru aviatia civila.
- ▲ **Evolutia pe bursa a Aerostar in 2010 a fost urmatoarea:**
  - **In primele 4 luni ale anului actiunile Aerostar au inregistrat cea mai mare crestere de pe BVB, de 130%, atingand pretul maxim de 1,37 RON/actiune ca urmare a anuntului referitor la implicarea companiei in mentananta avioanelor F-16 achizitionate de stat.**
  - La nivelul intregului an cresterea titlurilor Aerostar a fost de 68%, de la un curs de 0,595 RON la inceputul anului, la 1,01 RON in decembrie 2010. Randamentul actiunilor in 2010 a crescut la valoarea de 76,72%, fata de 29,41% in 2009.
- ▲ **Planurile pentru 2010 estimeaza o cifra de afaceri de 150 mil. RON si investitii totale de 15,6 mil. RON, din care 1,1 mil. RON vor fi destinati activitatii de cercetare-dezvoltare.**

3

## Rezultatele companiilor romanesti – analiza sectoriala

3.1 Sectorul financiar

3.2 Sectorul farmaceutic

3.3 Sectorul industrial

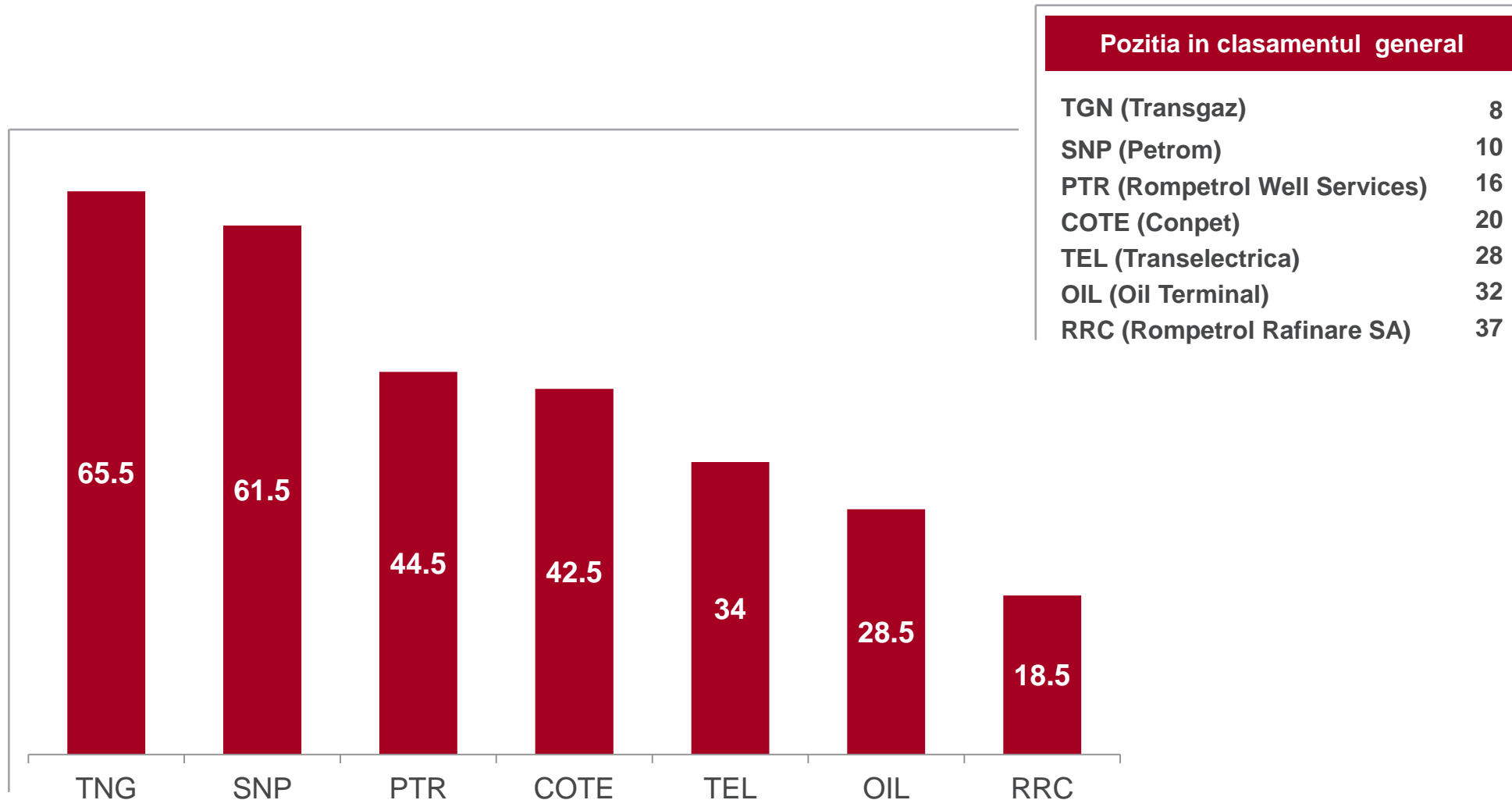
**3.4 Sectorul energetic**

3.5 Sectorul chimic

3.6 Alte sectoare

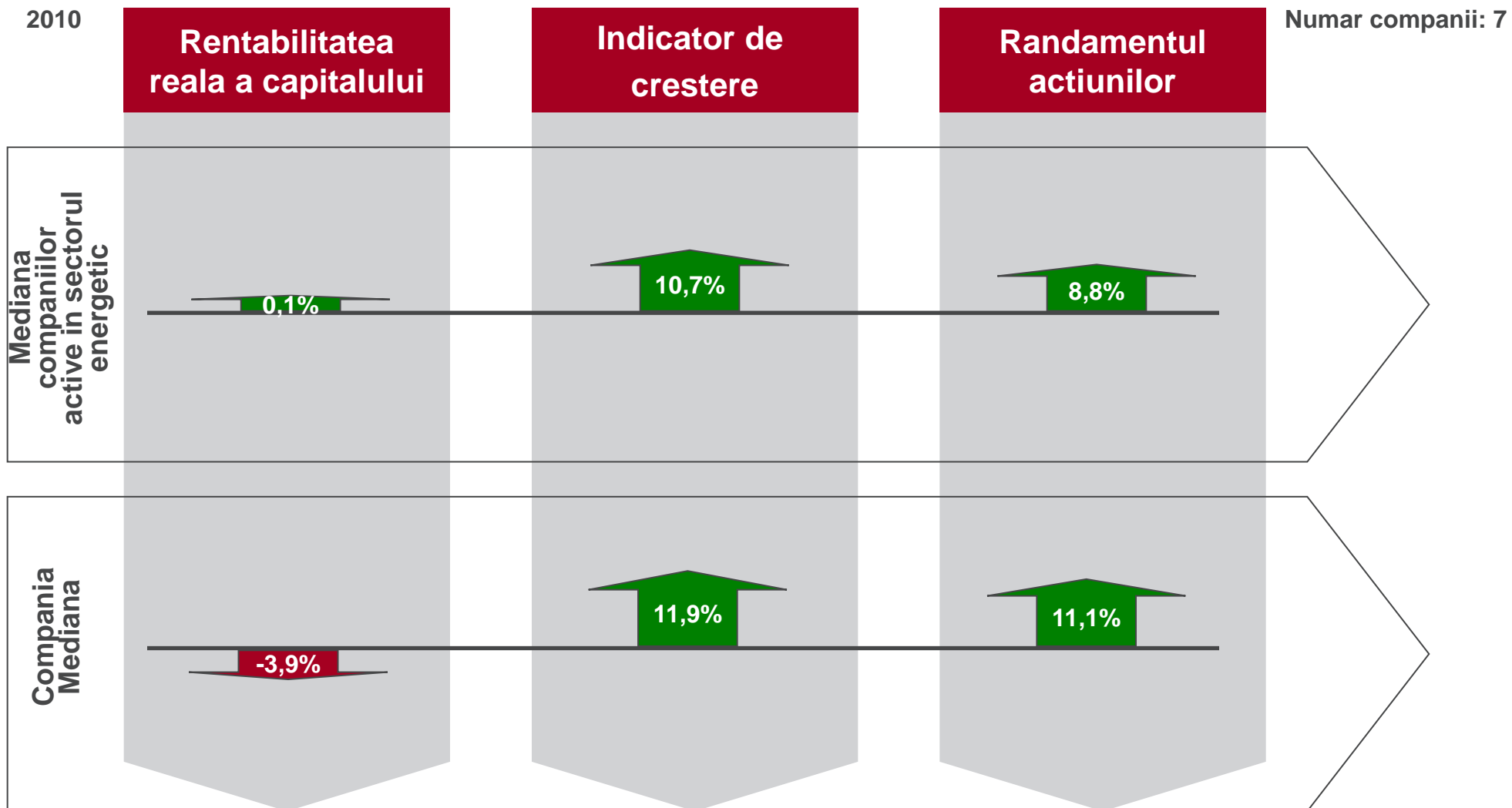


Sectorul energetic



\* Pe baza scorului obtinut de fiecare companie inclusa in sector

## Indicatori cheie



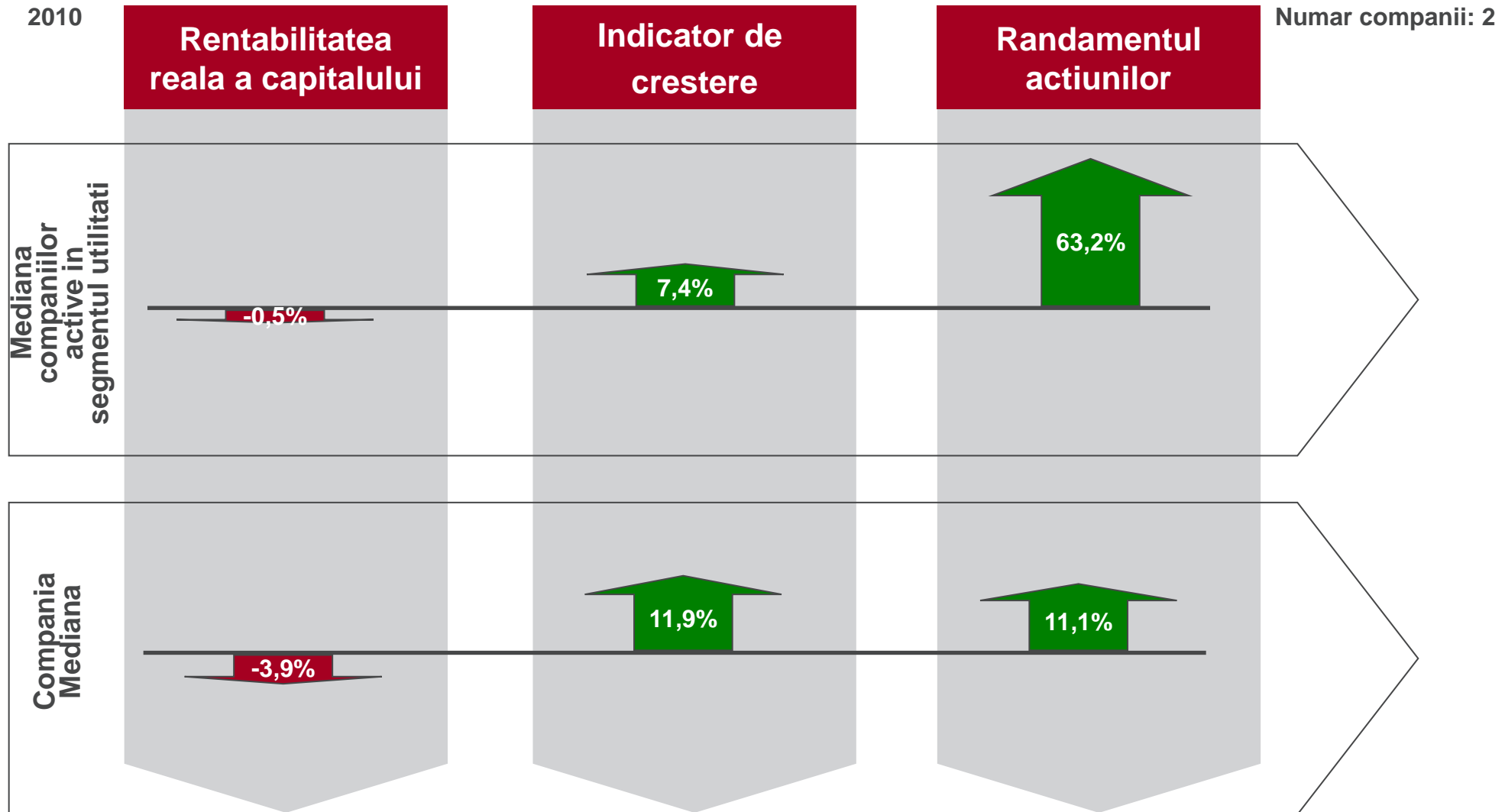
### Imagine de ansamblu

- ▲ **Companiile prezente in top 10 creatori de valoare in 2010 sunt Transgaz si Petrom, care s-au pozitionat pe locurile 8, respectiv 10.**
  - Volatilitatea pretului barilului de titei, nivelul redus al vanzarilor de combustibili si gaze ca urmare a reducerii puterii de cumparare si a incetinirii activitatii economice, diferentele de curs valutar, diminuarea marjelor de rafinare au influentat negativ rezultatele financiare ale majoritatii jucatorilor din acest sector.
- ▲ **Mediana rentabilitatii reala a capitalului pentru companiile din sectorul energetic este singura ce inregistreaza o valoare pozitiva, restul luand valori cuprinse intre -9,4 si -1,3.**
- ▲ **Consumul de energie electrica in 2010 a crescut cu 3,8% fata de anul 2009, evolutie fundamentata pe cresterea consumului populatiei cu 1,7%, a exporturilor cu 2,8% si pe scaderea consumului destinat iluminatului public cu 5,9%, conform INS.**
  - Resursele totale de energie electrica au provenit 98,7% din productie si 1,3% din import, cea mai mare pondere in productie avand-o energia electrica produsa in termocentralele clasice (46,9%), urmata de cea produsa in hidrocentrale (33,7%) si in centrale nucleare (19,4%).

### Structura

- ▲ Sectorul energetic este reprezentat pe piata de capital de companii apartinand celor doua segmente principale:
  - Utilitati
  - Petrolier
- ▲ Pe segmentul de utilitati, companiile prezente in topul creatorilor de valoare sunt Transgaz si Transelectrica, care au inregistrat urmatoarea evolutie fata de 2009:
  - **Transelectrica a urcat 8 pozitii, situandu-se pe locul 28, dupa ce si-a imbunatatit toti indicatorii analizati, cele mai importante schimbari fiind in cazul indicatorului de crestere care a urcat de la -5,98% la 4,09% si in cazul randamentului actiunilor, care a crescut de la 23,21% la 43,70%.**
  - **Transgaz a coborat 3 pozitii, pana pe locul 8, desi a inregistrat cresteri in cazul tuturor celor 4 indicatori principali analizati.**
- ▲ In cazul companiilor din segmentul petrolier, **cea mai importanta schimbare se constata in cazul Rompetrol Rafinare, care a coborat 11 pozitii** din cauza scaderii rentabilitatii capitalului propriu, randamentului actiunilor si rentabilitatii reale a capitalului, in conditiile unei aprecieri a indicatorului de crestere de doar 14% fata de valoarea anului 2009.
  - **Petrom, liderul segmentului, aflat pe locul 10 in clasamentul general, a inregistrat o scadere de doar 3% a randamentului actiunilor, toti ceilalti indicatori inregistrand o evolutie pozitiva.**

## Indicatori cheie



### Imagine de ansamblu

- ▲ Sectorul de utilitati este reprezentat la BVB prin titlurile Transelectrica – operatorul sistemului national de transport de energie electrica si Transgaz – operatorul sistemului national de transport de gaze.
  - Titlurile acestor doua companii sunt denumite defensive pentru ca in perioade de criza au o evolutie stabila, datorita dinamicii relativ constante a cererii pentru serviciile prestate.
- ▲ Politica de dividende pe care aceste companii o practica este impusa printr-o reglementare legala aplicabila companiilor detinute integral sau partial de stat.
  - Ca masura temporara de consolidare fiscala, **in 2010 statul a majorat la minimum 90% cota de repartizare a dividendelor din profit, companiile de utilitati devenind si mai atractive pentru potentialii investitori** datorita cererii inelastice pentru serviciile prestate.
  - In decursul anului, **Transelectrica a urcat 8 pozitii in top**, ajungand pe locul 26 pe fondul cresterii cifrei de afaceri si a profitului, la finalul anului 2010 inregistrand o crestere cu 56% a profitului comparativ cu 2009. **Transgaz coboara 3 locuri, ocupand pozitia 8, cu o cifra de afaceri de 1,31 mld lei.**

### Principalele tendinte in 2010 (1/3)

- ▲ **Dupa scaderile importante in consumul de energie si gaze din 2009 ca urmare a reducerii drastice a activitatii industriale, in 2010 se constata reveniri:**
  - **Consumul de energie electrica a crescut cu 2,37% in cazul consumatorilor casnici si cu peste 5% in cazul consumatorilor necasnici**, pe fondul redresarii economice a consumatorilor industriali. Se remarca cresterea ponderii consumatorilor necasnici care au primit energie electrica de pe piata concurentiala, la preturi negociate, consumul acestora inregistrand o crestere de 19%, spre deosebire de cei care au primit energia la preturi reglementate, stabilite de ANRE, al caror consum s-a redus cu 16% in 2010.
  - **Consumul de gaze in 2010 a crescut cu 5%, din cantitatea totala doar 20,24% reprezentand consumul populatiei, iar 66,8% consum industrial.**
- ▲ **Exporturile de energie electrica au crescut cu 22% in 2010, in timp ce importurile s-au intensificat cu 38,24%. In ceea ce priveste importul de gaze naturale, acesta a crescut cu 16,5%, productia interna acoperind 82,84% din consum, potrivit ANRE.**
  - In octombrie 2010 a intrat in functiune gazoductul Arad-Szeged prin care Romania importa gaz din Ungaria; se asteapta ca pana in 2012, in urma unor interventii tehnice, sa fie posibila inversarea fluxului de gaze asa incat Romania sa poata exporta gaz prin conducta Arad-Szeged.

### Principalele tendinte in 2010 (2/3)

- ▲ Investitiile mari, necesare pentru dezvoltarea si modernizarea sistemului national de transport, au fost ingreunate de noua politica de dividende pe care companiile trebuie sa o aplice si, in special, de costurile mari de atragere a resurselor sub forma de imprumuturi.
- ▲ Cu toate acestea, **Transelectrica a investit in 2010 485,8 mil RON, finantate din surse proprii- 119,8 mil RON exclusiv din taxa de racordare, credite bancare- 260,55 mil RON si din granturi- 3,97 mil RON.**
- ▲ **Transgaz a realizat in 2010 investitii in valoare de 410,157 mil RON**, directionate spre dezvoltarea si modernizarea SNT in vederea cresterii capacitatii acestuia si dezvoltarii de noi zone de consum.
- ▲ Sursele de finantare au fost:
  - amortizarile,
  - veniturile din taxa de racordare la SNT
  - creditele bancare
  - sumele din perioada anterioara,
  - profitul net repartizat pentru finantari proprii, acesta din urma fiind redus considerabil ca urmare a intrarii in vigoare a OUG nr.55/23 iunie 2010 (prin care regiile autonome si companiile cu capital majoritar de stat sunt obligate sa repartizeze profitul net in cunatum de minimum 90% sub forma de varsaminte la bugetul de stat sau dividende).



### Principalele tendinte in 2010 (3/3)

- ▲ Pe fondul crizei economice, pentru a sustine activitatea industriei statul a prelungit pana la 1 noiembrie 2010 facilitatea acordata producatorilor declarati consumatori intreruptibil de a primi gaze doar din productia interna, mai ieftine decat gazele importate (Legea 332/2010).
- ▲ **Romania dispune de un potential important si diversificat in ceea ce priveste sursele regenerabile de energie, estimat la: 1,2 Twh pentru energia solara, 23 TWh pentru energia eoliana, 40 TWh pentru energia hidro, 337 PJ din biomasa si biogaz si 7 PJ energie geotermala.**
  - **Productia de energie din surse regenerabile a crescut cu peste 200% in 2010 fata de anul anterior,** fiind produsii peste 580 mii MWh. In ciuda saltului spectaculos, Romania isi bazeaza inca cea mai mare parte din productia de energie pe carbune.
  - **Cea mai buna evolutie a inregistrat-o productia de energie eoliana,** crescand de la 14MW putere instalata in 2009 la 462MW la finele lui 2010.
  - O investitie importanta este reprezentata de **primul parc eolian din tara, de la Agighiol, langa Tulcea, inaugurat de Enel in decembrie 2010,** format din 17 centrale eoliene cu o capacitate individuala de 2MW.
  - Alte parcuri eoliene functionale pana la finele anului 2010 sunt:
    - Parcul Pestera din jud. Brasov, controlat de grupul EGL Gas&Power, cu o capacitate de 90MW,
    - Parcul Fantanele-Cogealac din jud. Constanta, controlat de grupul CEZ, format din 139 centrale eoliene cu capacitate de 2,5MW fiecare.

### Perspective (1/3)

- ▲ **Investitiile in sectorul energetic trec printr-o perioada incerta** in urma retragerii grupului CEZ din proiectul de constructie a reactoarelor 3 si 4 de la Cernavoda la sfarsitul anului 2010, urmata de retragerea RWE, GDF Suez si Iberdrola la inceputul lui 2011, pe motiv ca proiectul nu mai este vazut ca fiind rentabil.
  - Fortat sa preia actiunile celor 4 companii, **statul, prin Nuclearelectrica, a ajuns sa detina o participatie de 84,65%, fiind partener la proiect cu Enel si Arcelor Mittal, cu participatii de 9,15%, respectiv 6,2%**. In vederea reducerii participatiei pana la valoarea de 40%, statul a initiat discutii cu firme din America (Bechtel International), Europa, Japonia si Coreea de Sud. Si consortiumul rus Atomtechnoprom a trimis scrisori de intentie pentru constructia unitatilor 3 si 4 de la Cernavoda.
- ▲ **Statul are in vedere restructurarea sectorului energetic prin infiintarea a doua companii energetice nationale, Electra - care va contine activele hidroenergetice si 2 reactoare ale centralei de la Cernavoda si Hidroenergetica - formata din activele din domeniul carbunelui si cateva hidrocentrale.**
  - Masura a fost considerata de risc ridicat datorita concentrarii a peste 90% din piata in mainile a 2 companii si nerentabila din cauza alaturarii de active profitabile cu unele neperformante. In urma acestor observatii, **la inceputul lui 2011, statul a propus o noua forma de restructurare a sectorului energetic, care consta in infiintarea a doua companii nationale de dimensiuni mai mici, care sa contina producatorii de energie si carbune, fara Nuclearelectrica si Hidroelectrica.**

### Perspective (2/3)

- ▲ **Grupul OMV Petrom va intra in 2011 pe piata energiei electrice, odata cu punerea in functiune a parcului eolian Wind Power Park din Dobrogea, cu o capacitate de 45MW, achizitionat in 2010 si a centralei electrice pe gaze (860MW) a carei constructie au demarat-o in 2008. Investitiile in cele 2 proiecte depasesc 600 mil. EUR.**
- ▲ Se acorda o atentie deosebita dezvoltarii sistemului de transport al gazelor naturale la nivelul intregii Europe, Romania participand la 2 dintre ele:
  - **Nabucco- are ca actionari companii din Austria, Germania, Ungaria, Romania, Bulgaria si Turcia si urmareste sa uneasca piata de consum din Europa cu zonele bogate in petrol din Orientul Mijlociu fara a tranzita Rusia.** In prezent, la proiect nu a aderat niciun furnizor de gaze naturale, inasa sunt in desfasurare discutii cu Azerbaidjan. In cazul unui refuz din partea azerilor, Nabucco are in vedere colaborarea cu Iran, Irak sau Pakistan.
  - Gazoductul se asteapta sa fie finalizat in 2017 pana in prezent fiind aspru criticat din cauza faptului ca nu exista niciun acord semnat cu un furnizor de gaze.
  - **AGRI (Azerbaidjan-Georgia-Romania-Interconnector) a fost vazut ca un concurent al Nabucco pentru ca vizeaza aceeasi sursa de alimentare cu gaze naturale. Investitia este estimata la 4,5 mld. EUR si proiectul ar putea fi finalizat inaintea Nabucco, ceea ce i-ar putea intari prioritatea in fata azerilor.**

### Perspective (3/3)

- ▲ Alte proiecte internationale de transport al gazelor sunt Nord Stream, White Stream si South Stream.
  - **Transgaz a primit propuneri din partea Gazprom de a se alatura la proiectul South Stream, estimat ca necesitand o investitie de peste 15 mld. EUR.** In prezent 80% din gazele rusesti destinate Europei tranziteaza Ucraina, iar tensiunile comerciale dintre Rusia si Ucraina au determinat cautarea unei rute ocolitoare.
- ▲ Problema liberalizarii pietei gazului, ridicata de OMV Petrom in 2009, revine prin propunerea FMI, in prezent discutandu-se variante posibile de realizare, intrucat **aducerea pretului gazelor din productia interna la pretul gazelor din import implica o scumpire cu 261%, de la 160 EUR la 418 EUR, care nu ar putea fi suportata de consumatori si ar duce la eliminarea de pe piata a multora dintre agentii economici.**
- ▲ **Se estimeaza ca Romania are nevoie de investitii in setorul energetic de 22-24 mld. EUR pana in 2020, posibile prin:**
  - parteneriate publice-private
  - valorificarea certificatelor de emisii de dioxid de carbon
  - accesarea de fonduri europene

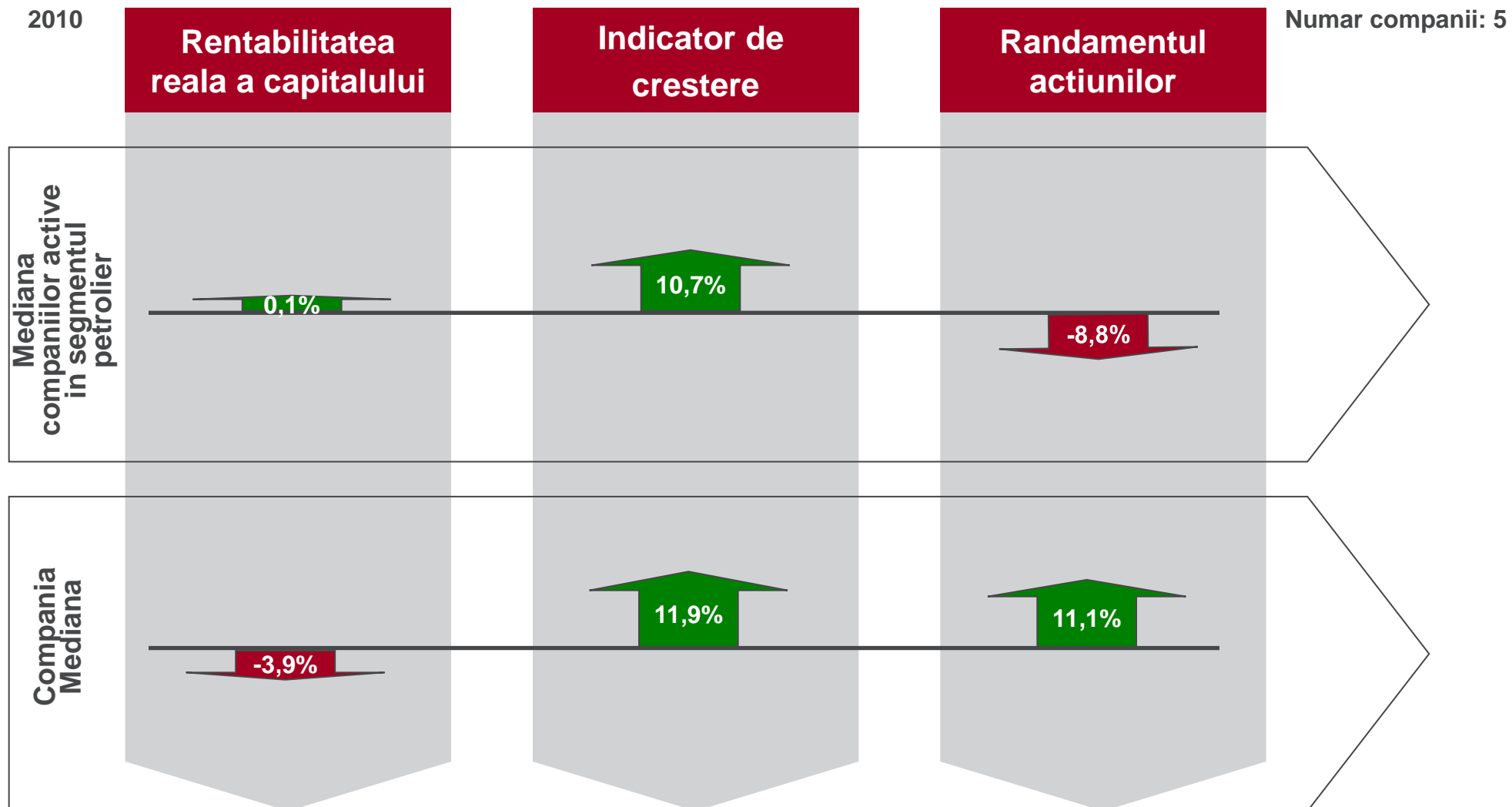
### Transgaz (1)

- ▲ **In 2010, Transgaz a inregistrat o cifra de afaceri de 1,31 mld RON, in crestere cu 10,58% fata de 2009. Cantitatea de gaze transportata prin sistemul national de transport a crescut cu 6,5% fata de anul precedent, pana la 12.306,55 mil. mc, pe fondul cresterii consumului de gaze naturale.**
  - Compania asigura prin reseaua pe care o administreaza transportul a peste 89% din gazele naturale consumate in Romania.
- ▲ **Transgaz a inregistrat o majorare a veniturilor totale cu 9,5% fata de anul precedent, pana la 1,37 mld. RON, in timp ce profitul net de 376,35 mil. RON a crescut cu 26% fata de cel inregistrat in 2009.**
  - Evolutia pozitiva a veniturilor se explica prin cresterea cantitatii de gaze transportate, cresterea tarifelor de transport si diferentele favorabile de curs valutar.
  - Conform masurii de consolidare fiscala adoptata de Guvern prin care companiile cu capital majoritar de stat sunt obligate sa distribuie minim 90% din profitul net sub forma de dividende, **in 2010 Transgaz a distribuit dividende in valoare de peste 338,7 mil. RON, reprezentand 92% din profitul net.**

### Transgaz (2)

- ▲ **Investitiile realizate in 2010 au insumat 410,157 mil. RON, cu 29% mai mari decat nivelul previzionat la inceputul anului.**
  - Din aceasta suma, **50 mil. RON au fost directionati catre proiectul Nabucco**, iar alte **60 mil. RON au fost directionate catre conductele de interconectare cu Ungaria (Arad-Szeged) si Bulgaria (Giurgiu-Ruse)**, precum si spre lucrari de asigurare a fluxului reversibil pe conducta de tranzit dedicata Bulgariei, in scopul cresterii sigurantei in apovizionarea cu gaze.
- ▲ **Pentru 2011, investitiile bugetate ale Transgaz se ridica la 413 mil. RON**, 56% din bani vor fi directionati catre reabilitarea unor conducte de gaze, restul fiind destinati programelor de modernizare si dezvoltare.
- ▲ Transgaz a anuntat pentru **anul 2011 o majorare de capital social de 14% (aproximativ 112 mil. EUR)**, **simultan cu listarea la Bursa a unui pachet de actiuni de 15%**.
- ▲ In primul trimestru al anului 2011, raportul dintre profit si cotatione (PER) a fost de 7,81, conform indicatorilor BVB, ceea ce arata o **companie subevaluata**.

## Indicatori cheie



### Imagine de ansamblu (1/2)

- ▲ **Sectorul petrolier in Romania este unul dintre cele mai dezvoltate si mature, cu capacitati de rafinare multiple, un sistem de transport bine dezvoltat, precum si cu jucatori importanti in regiune.**
- ▲ **Dintre cele 10 rafinarii existente, doar 4 mai functioneaza in prezent: Petromidia Navodari, Petrobrazi Ploiesti, Petrotel Lukoil Ploiesti si Vega Ploiesti.**
  - Grupul OMV Petrom a luat decizia de a inchide rafinaria Arpechim Pitesti in 2011, dat fiind ca nu exista cumparatori credibili pentru aceasta, iar tehnologia si pozitionarea rafinarii nu justifica pentru ei investitiile necesare pentru operarea in siguranta si in mod sustenabil.
  - Petrom rafineaza atat titei produs local, cat si importat, in timp ce rafinariile apartinand Rompetrol si Lukoil proceseaza doar titei importat.
- ▲ Sectorul include de asemenea si **companii de servicii si transport: Conpet**, administratorul retelei de transport de titei, **Oil Terminal**, terminal petrolier cu capacitati de depozitare si transport de titei si produse chimice, precum si companii private de servicii precum **Rompetrol Well Services (servicii de sonda pentru extractia titeiului si gazelor naturale)**.
- ▲ Pentru al doilea an consecutiv, **in topul primilor 10 creatori de valoare se afla doar Petrom din cele 5 companii petroliere aflate in top 50, care a pierdut o pozitie fata de 2009, plasandu-se pe locul 10.**



### Imagine de ansamblu (2/2)

- ▲ **Productia interna de titei provine de la singurul producator, Petrom, si reprezinta 43% din cantitatea totala rafinata, restul fiind importat. In cazul gazului, 82% din consumul national din 2010 s-a bazat pe productia Petrom si Romgaz, restul provenind din importuri, conform INS.**
- ▲ Motivul cresterii procentului consumului de gaze din productia interna in consumul national este justificat de decizia Guverului de a acorda combinatelor chimice gaze exclusiv din productia interna. Aceasta a dus la utilizarea rezervelor de gaze si la cresterea ponderii de gaze de import in cosul destinat celorlalti consumatori de la 20% la 40%.
- ▲ **Productia interna de titei a scazut in 2010 cu 12% fata de anul 2009, ajungand la 4,28 mil tone. Importurile de petrol au scazut si ele cu 19,3% in aceeasi perioada.**
- ▲ Principalele rafinarii detin si capacitati petrochimice. Acest segment este afectat puternic de importuri, nivelul redus si ineficient de utilizare a capacitatilor existente, precum si de volatilitatea monedei nationale.
  - Petrom a renuntat insa la activitatile petrochimice, prin vanzarea instalatiilor de profil de la rafinaria Arpechim catre Olchim si inchiderea combinatului Doljchim.

### Principalele tendinte in 2010

- ▲ **Se observa o crestere a cifrei de afaceri cu 3% pana la 13% pentru principalii jucatori**, determinata de un mediu favorabil al pretului la titei si de masurile de optimizare adoptate pentru rezistarea in recesiune.
- ▲ **Investitiile in dezvoltare si modernizare efectuate de companiile din sectorul petrolier se ridica la peste 5,39 mld. RON, mai mult de 90% fiind investitiile realizate de grupul OMV Petrom.**
- ▲ Cererea de carburanti in 2010 a scazut cu 10%, **insa preturile au continuat sa creasca, apreciindu-se cu peste 30% pe parcursul anului.** Elementele care au favorizat cresterea preturilor sunt cresterea accizelor, a cotei TVA si evolutia cursului leu/USD.
- ▲ Principalii jucatori de pe piata au continuat concentrarea asupra activitatii de baza si restructurarea operatiunilor:
  - Petrom a inchis unitatea petrochimica Arpechim, negasind un cumparator credibil in decurs de 1 an si a redus productia la Petrobrazii, masura justificata de existenta unui excedent de capacitate la nivelul intregului sector petrolier.
  - Rompetrol a investit in modernizarea instalatiilor si anunta pentru anul urmator continuarea lucrarilor de dezvoltare incepute in 2010 pentru cresterea cu 70% a capacitatii de productie.

### Perspective

- ▲ Pe baza activitatii in crestere a Rompetrol, se estimeaza ca importurile din Kazakhstan le vor depasi pe cele din Rusia, care in prezent au cea mai mare pondere in importul total de titei al Romaniei.
- ▲ Zacamantul de gaze naturale de la Bobocu (jud. Buzau) urmeaza sa fie readus in exploatare prin forarea de noi sonde si reactivarea celor existente, dupa ce in urma unui studiu realizat in 2010 compania Zeta Petroleum Ltd a identificat resurse neexploatate.
- ▲ **Interesul strainilor pentru sectorul petrolier creste, mai multe companii anuntand intrarea pe piata din Romania:**
  - **SOCAR, compania petroliera azera**, a cumparat la inceputul lui 2011 Romtranspetrol, o firma din Botosani, ce detine un lant de 14 benzinarii in zona Moldovei. Azerii intentioneaza sa isi creeze in Romania o retea de peste 300 benzinarii, primele statii Socar in Romania fiind inaugurate incepand cu luna mai.
  - **Un consortiu format din Lukoil Overseas, subsidiara a grupului rusesc Lukoil, si Vanco International au semnat la inceputul anului 2011 un acord de concesiune cu ANRM pentru exploatarea a doua perimetre din Marea Neagra.** Lukoil Overseas, detinatoare a 80% din consortiu, va deschide un birou in Romania pentru derularea proiectului.
  - **Chevron, companie petroliera americana, intrata pe piata din Romania in 2010**, intentioneaza sa investeasca in zona de explorare si productie, dupa ce a pierdut perimetrele offshore din Marea Neagra castigate de Romania la Haga in 2009.

3

## Rezultatele companiilor romanesti – analiza sectoriala

3.1 Sectorul financiar

3.2 Sectorul farmaceutic

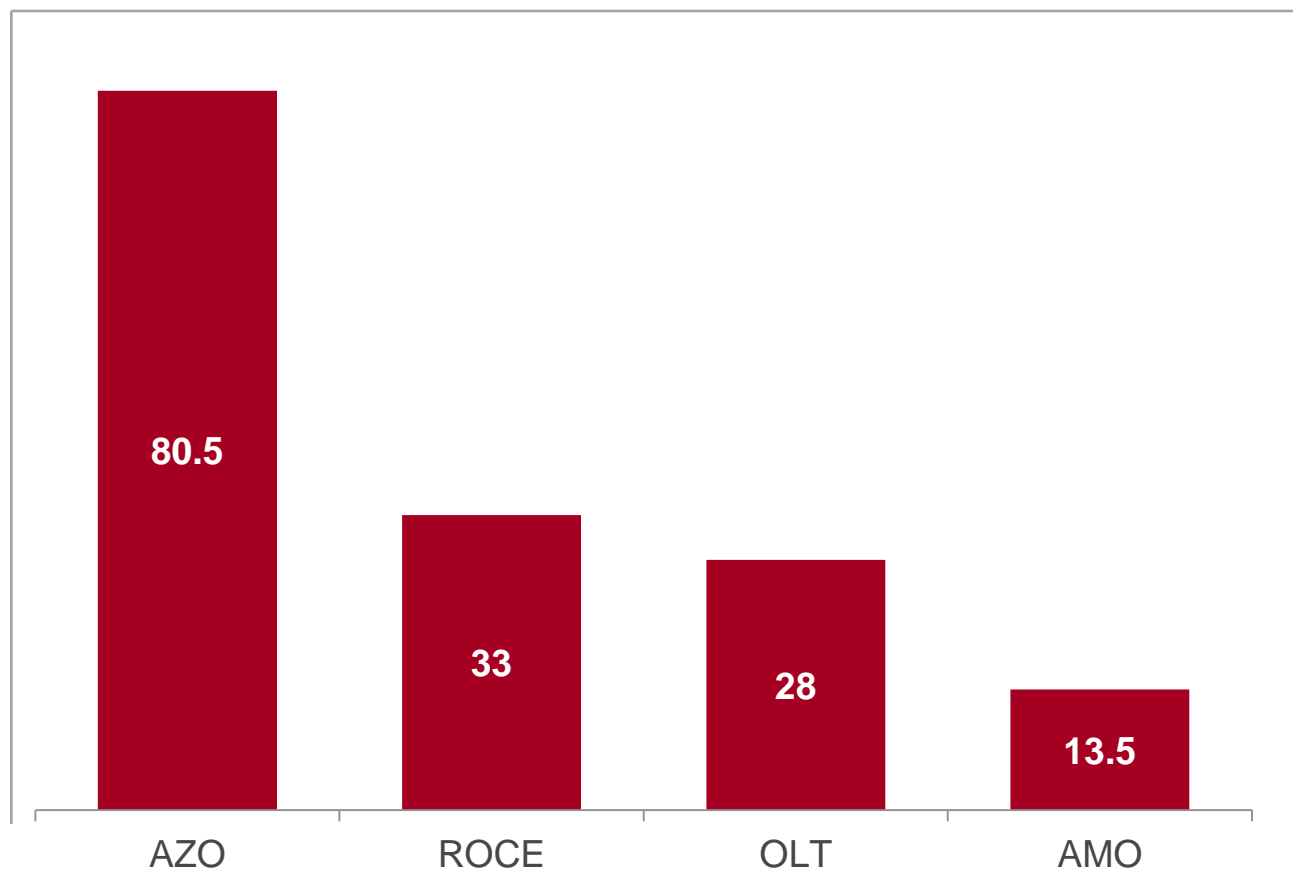
3.3 Sectorul industrial

3.4 Sectorul energetic

**3.5 Sectorul chimic**

3.6 Alte sectoare

## Sectorul chimic

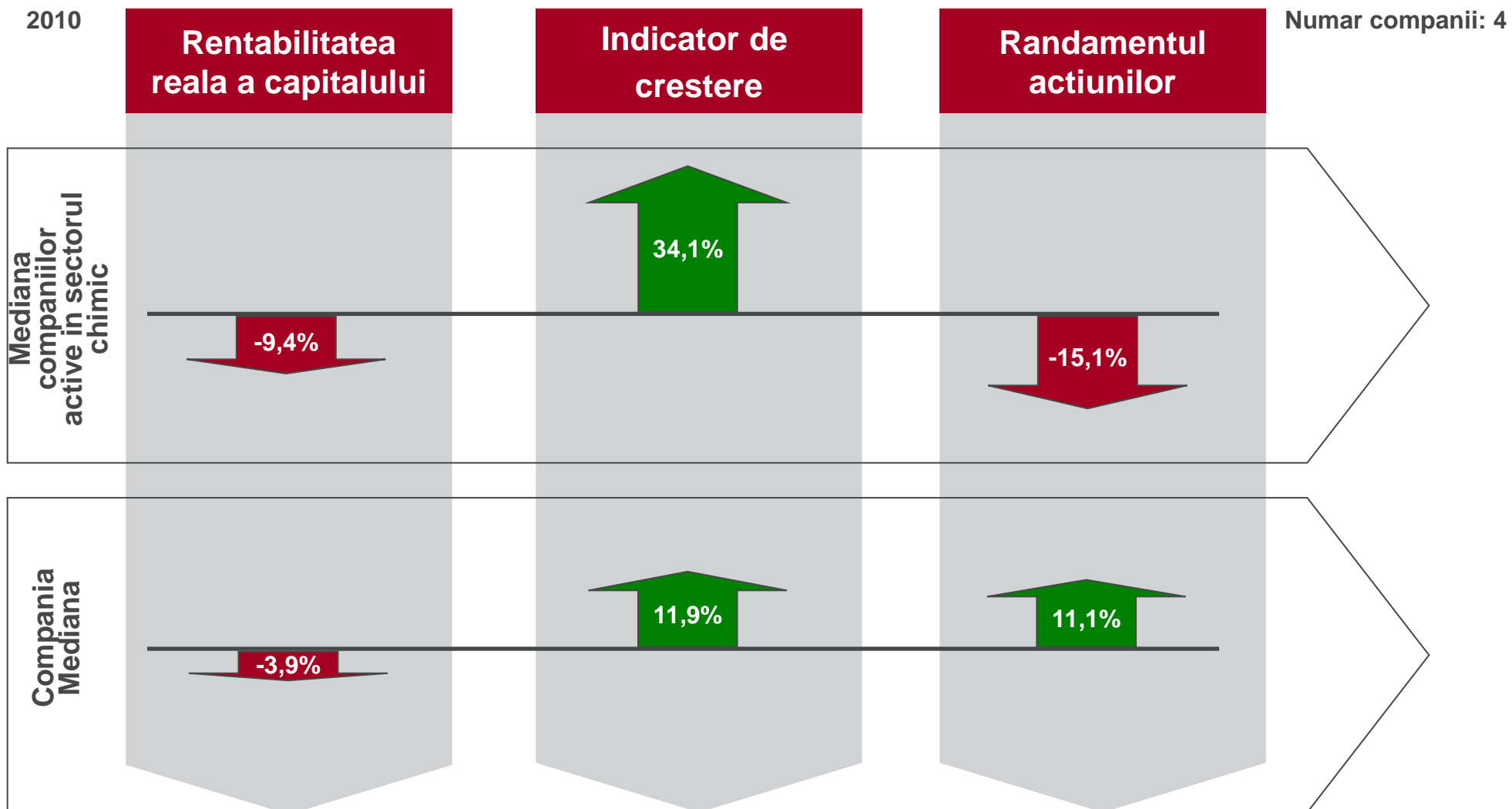


### Pozitia in clasamentul general

AZO (Azomures)	1
ROCE (Romcarbon)	29
OLT (Oltchim Rm. Valcea)	33
AMO (Amonil)	41

\* Pe baza scorului obtinut de fiecare companie inclusa in sector

## Indicatori cheie



### Imagine de ansamblu (1/2)

- ▲ **Sectorul chimic este reprezentat pe piata de capital prin diverse segmente, dintre care segmentul de ingrasaminte (Azomures, Amonil), si segmentul de produse chimice (Oltchim, Romcarbon) sunt incluse in acest studiu.**
- ▲ Masura de sustinere a industriei chimice aplicata de Guvern prin furnizarea de gaze doar din productia interna pe o perioada de 18 luni, pana in noiembrie 2010, a facilitat obtinerea unor rezultate financiare favorabile.
- ▲ In aceste conditii, **Azomures, ocupantul primului loc in topul creatorilor de valoare din 2010, a inregistrat un profit net de 153,96 mil. RON, de peste 16 ori mai mare decat in 2009.**
  - Saltul de pe locul 32 ocupat in 2009 pe prima pozitie se datoreaza imbunatatirii semnificative a rentabilitatii reale a capitalului (de la -11,21% la 31,04%), a rentabilitatii capitalului propriu (de la 2,40% la 30,79%) si a indicatorului de crestere (de la -19,81% la 73,31%).
- ▲ **Evolutia Amonil in 2010 a fost una negativa, compania diminuandu-si cifra de afaceri cu 56% fata de anul precedent si coborand 25 pozitii in clasamentul creatorilor de valoare.** Profitul a scazut cu 95%, pe fondul intreruperilor instalatiilor din cauza lipsei de materie prima si al reducerii activitatii in ultimele 2 luni din 2010 cand 87% din salariati au incetat din proprie initiativa activitatea, angajandu-se in cadrul Chemgas Holding.
  - Amonil a reusit totusi sa obtina profit in 2010 ca urmare influentei pozitive a reevaluarii conturilor de disponibilitati, creante si datorii la cursul de schimb valutar din 31.12.2010.

### Imagine de ansamblu (2/2)

- ▲ **Evolutiile companiilor care activeaza pe piata ingrasamintelor chimice sunt in mod traditional afectate de o serie de factori externi de care depind profitabilitatea si sustenabilitatea acestui segment:** preturile ingrasamintelor chimice pe pietele externe, pretul gazului metan, principala materie prima a acestei industrii, precum si subventiile acordate de stat producatorilor interni.
  - Dintre acestia, **influenta semnificativa au avut-o pretul gazului metan si subventiile si facilitatile acordate de stat**, intrucat odata cu terminarea termenului de aplicare a deciziei de furnizare catre consumatorii industriali a gazelor doar din productia interna, la preturi mai mici, o parte din combinate au fost nevoite sa isi reduca semnificativ volumul de activitate sau chiar sa sisteze total activitatile de productie.
- ▲ In cazul segmentului de produse chimice, influentele externe se refera in principal la variatiile pretului titeiului, care au efect asupra preturilor produselor finale (etilena, propilena).
- ▲ OMV Petrom a iesit de pe piata produselor chimice odata cu inchiderea Arpechim Pitesti. La inceputul anului 2010 Oltchim a achizitionat activele de petrochimie de la Pitesti, urmarind sa reporneasca instalatiile pentru a-si asigura materiile prime.
  - Desi estimau repornirea instalatiilor de la Arpechim in aprilie 2010, acest lucru nu a fost posibil inainte de iunie 2011. **Lipsa materiilor prime (in special etilena) cu care se puteau aproviziona doar de la Arpechim, a determinat functionarea la mai putin de 35% din capacitate si inregistrarea unor pierderi de peste 2,23 mil. RON in 2010.**



### Principalele tendinte in 2009

---

- ▲ In ciuda problemelor cu care s-au confruntat in 2010, **actiunile Oltchim prezinta in continuare interes pentru investitori** in perspectiva privatizarii societatii, chiar daca aceasta va fi amanata pana la obtinerea unor rezultate financiare pozitive. Acordul UE cu privire la conversia in actiuni a unei creante detinute de AVAS ar imbunatati semnificativ solvabilitatea companiei, facand-o si mai atractiva pentru investitori.
- ▲ **Piata ingrasamintelor a fost influentata atat de evolutiile preturilor pe pietele externe, cat si de modalitatea de acordare a subventiilor in agricultura.**
  - Pentru anul 2010, agricultorii puteau beneficia de un ajutor suplimentar de 194 EUR/ha/an, care se adauga la cel de 166 EUR/ha/an daca aplicau masuri de agromediu, acestea implicand renuntarea la ingrasamintele chimice. Efectul acestei masuri a avut o influenta negativa asupra cererii de ingrasaminte chimice.
- ▲ Sistarea furnizarii de gaze doar din productia interna catre consumatorii industriali a determinat inchiderea in noiembrie 2010 a combinatelor Viromet si Nitroporos, parte a grupului in care este inclus si Amonil.

### Perspective

- ▲ Contextul international care se intrevede ar putea favoriza dezvoltarea industriei chimice:
  - Datorita cresterii necesarului de hrana la nivel mondial, se pune **accent pe productia de alimente, prin care industriile conexe, de sustinere a agriculturii devin esentiale**, in aceasta categorie incadrandu-se si combinatele de productie a ingrasamintelor chimice.
  - **Se asteapta crestere ale consumului mondial de fertilizatori de pana la 200 mil. tone in 2014**, fata de mai putin de 150 mil. tone in 2009, conform IFA (International Fertilizer Industry Association), evolutia fiind explicata de necesitatea de a asigura securitatea alimentara in conditiile cresterii populatiei.
- ▲ **Se asteapta cresterea cererii de ingrasaminte chimice ca urmare a intensificarii activitatilor agricole** in urma:
  - cresterii continue din ultimii ani a subventiilor pentru agricultura
  - deciziei de a inceta acordarea subventiilor pentru terenurile necultivate
  - orientarii investitorilor catre agricultura, identificata ca fiind un domeniu cu un real potential de crestere in viitor
- ▲ **Legislatia elaborata de Uniunea Europeana (REACH)** privind inregistrarea, evaluarea si autorizarea produselor chimice care trebuie implementata si de producatorii romani din 2010 **reprezinta un impediment in calea dezvoltarii sectorului chimic, reflectat in special asupra firmelor mici si mijlocii, presupunand costuri intre 20 mil. EUR si 51 mil. EUR .**

### Azomures (1/2)

- ▲ Desi anul anterior a marcat o scadere drastica a rezultatelor financiare ale Azomures, **in 2010 compania a reusit sa se redreseze, revenind pe primul loc in topul creatorilor de valoare.** In ceea ce priveste pozitia pe piata interna, Azomures detine pozitia de lider.
- ▲ **Azomures a inregistrat in 2010 o cifra de afaceri de peste 1,2 mld. RON, in crestere cu 62%** fata de anul precedent, evolutia fiind posibila datorita:
  - **cresterii substantiale a preturilor si cererii de ingrasaminte chimice** pe piata interna si externa, comparativ cu 2009- cererea mondiala de ingrasaminte pe baza de azot a crescut cu 3,1% in 2010
  - **cresterii productiei** cu 35,67% fata de anul precedent
  - **aplicarii unei politici de pret foarte flexibile** pe piata interna in ultimele luni ale anului 2010, determinand vanzarea unor cantitati semnificative de produse pe aceasta piata
  - **acordarii facilitatii de catre Guvern** de a primi gaz exclusiv din productia interna in primele 3 trimestre din 2010
- ▲ **Exporturile de ingrasaminte chimice au crescut cu 55,77%**, produsele Azomures ajungand pe pietele din Ungaria, China, Turcia, Kenya, Franta, Italia, SUA, Guatemala, Bulgaria si Algeria si aducand venituri de 240,03 mil. USD.
- ▲ Din cauza temperaturilor scazute inregistrate la inceputul anului 2010, alimentarea corespunzatoare cu gaze nu a fost posibila astfel incat combinatul a fost nevoit sa opreasca productia timp de 2 saptamani.

### Azomures (2/2)

- ▲ **Compania Azomures se afla intr-o perioada de tranzitie pentru conformarea cu cerintele de mediu** emise de ARPM Sibiu prin Autorizatia integrata de mediu din octombrie 2007. Astfel, din bugetul total de investitii pentru 2010 de 32,08 mil. RON, **26,19 mil. RON au fost directionati catre investitii pentru mediu.**
  - Din cele 30 de investitii pentru mediu care trebuie realizate pana la 31.12.2015, Azomures a finalizat pana in prezent 23 dintre ele.
- ▲ **Investitiile planificate pentru perioadele urmatoare se ridica la peste 155 mil. USD, din care 85 mil. USD vor fi obtinuti din imprumuturi** si vizeaza:
  - marirea capacitatii de productie
  - reducerea consumului de energie
  - reducerea emisiilor de amoniac si alte investitii pentru mediu
- ▲ In 2010 s-a decis amanarea unei investitii de 51 mil. USD, care se asteapta a fi realizata in 2011.
- ▲ **In 2010, titlurile Azomures au inregistrat o evolutie pozitiva de 65%**, peste performanta indicelui BET, care a crescut cu 10,1%.

**Pentru 2011 se asteapta ca Azomures sa aiba o evolutie pozitiva pe Bursa, pe baza rezultatelor financiare ale primului trimestru** (profit net dublu fata de aceeaasi perioada din 2010) si a perspectivelor favorabile pentru agricultura pe termen mediu.

3

## Rezultatele companiilor romanesti – analiza sectoriala

3.1 Sectorul financiar

3.2 Sectorul farmaceutic

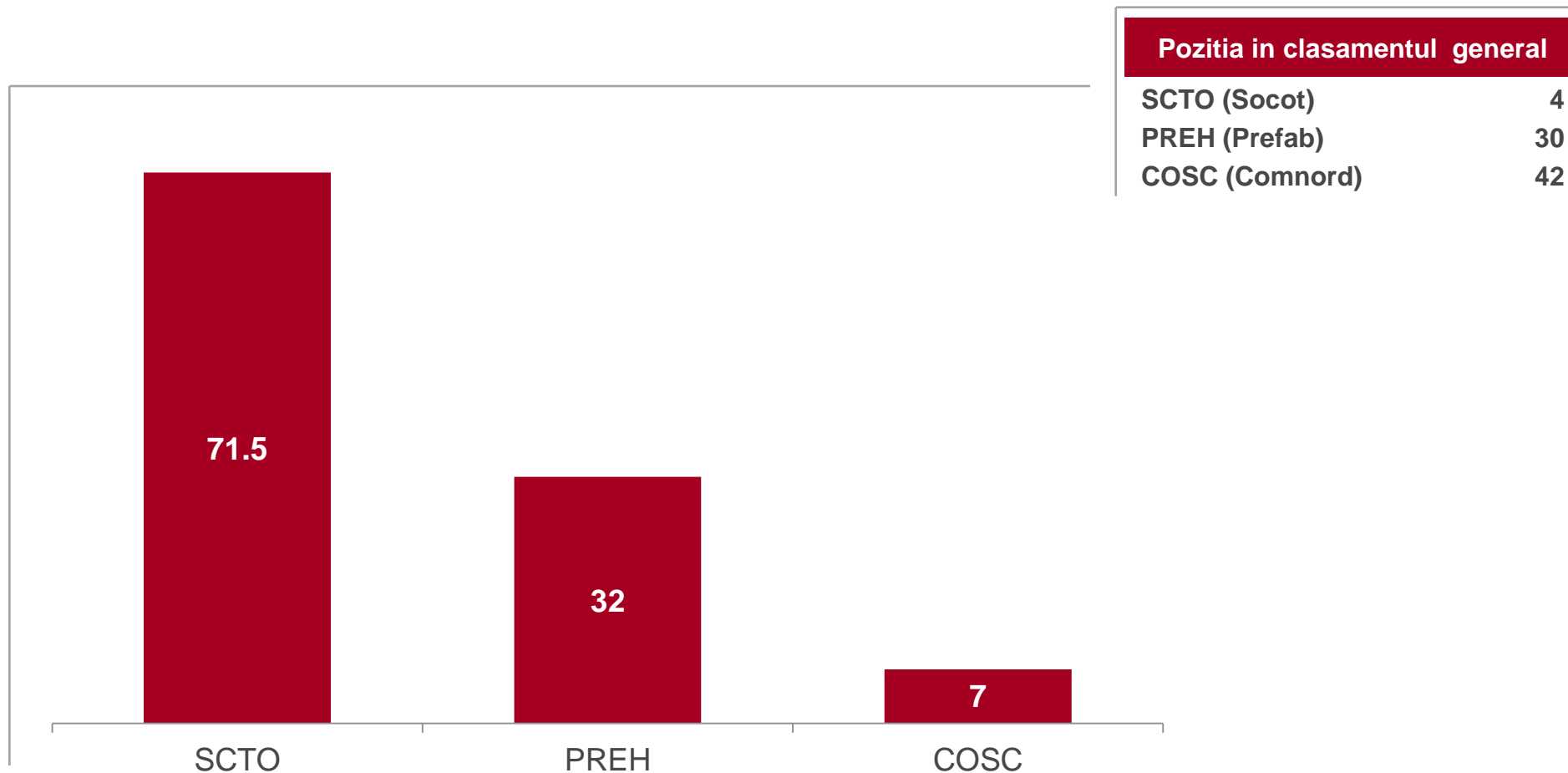
3.3 Sectorul industrial

3.4 Sectorul energetic

3.5 Sectorul chimic

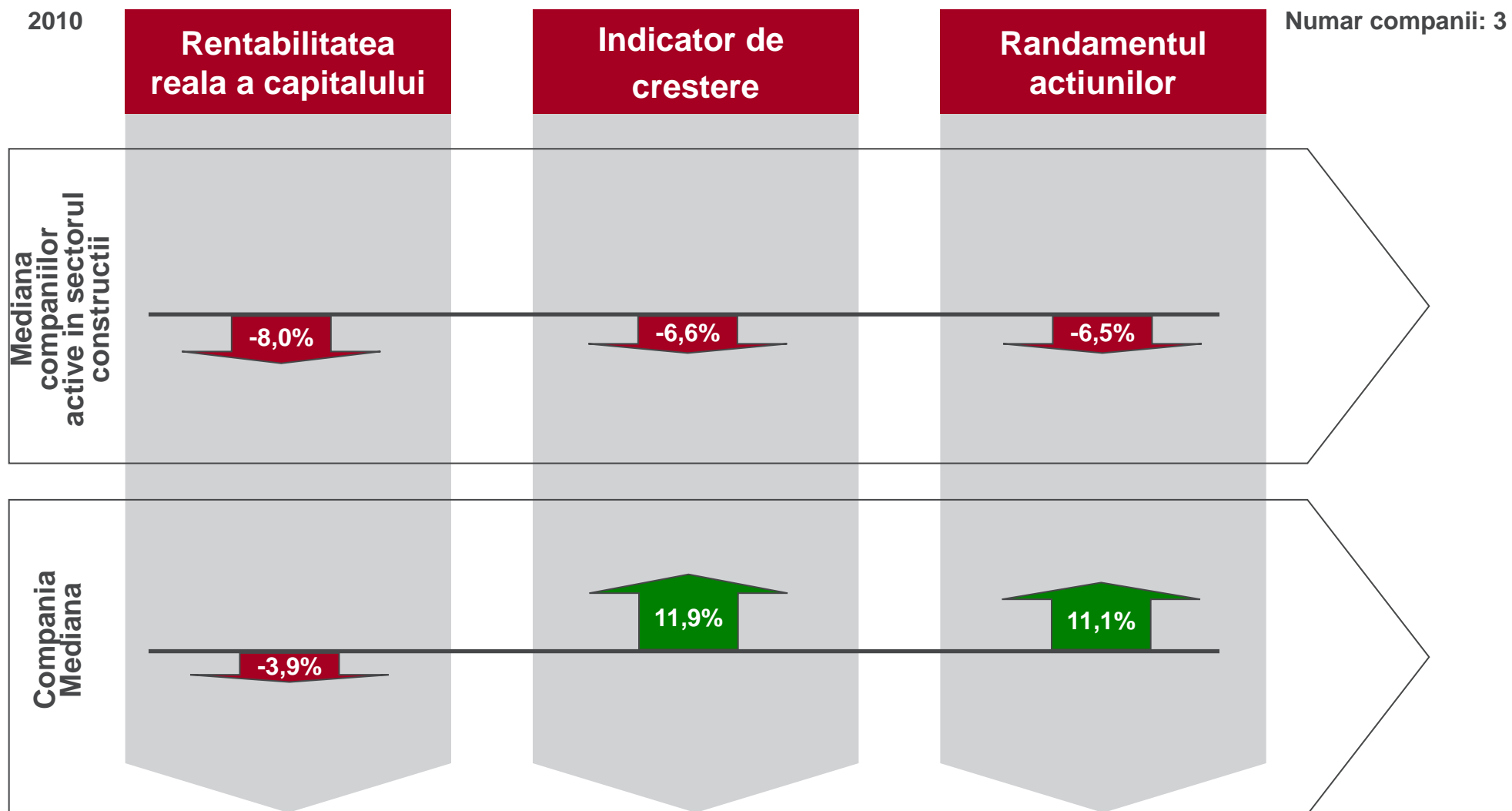
3.6 Alte sectoare

## Sectorul constructii



\* Pe baza scorului obtinut de fiecare companie inclusa in sector

## Indicatori cheie



### Imagine de ansamblu

- ▲ Dupa expansiunea dinaintea crizei, **sectorul constructiilor a inregistrat in 2010 o reducere drastica, scazand cu 17% fata de 2009, pana la valoarea de 9,7 mld EUR.**
- ▲ Fata de anul 2009, volumul total al lucrarilor de constructii, ajustat in functie de numarul de zile lucratoare si de sezonalitate, a scazut in 2010 cu 14,4%, pe toate componentele.
  - **Scaderea este evidentiata la nivelul lucrarilor de constructii noi (-22,1%) si al lucrarilor de reparatii capitale (-9,9%),** doar lucrarile de intretinere si reparatii curente inregistrand cresteri de 5,1% fata de anul 2009.
- ▲ Sectorul constructiilor se confrunta cu o penurie de proiecte noi si de mari dimensiuni in domeniul infrastructurii locuirii si al transporturilor, **situatie accentuata de inexistenta unui plan anticriza asemanator celui din 2009.**
- ▲ **Numarul de autorizatii de construire eliberate in anul 2010 pentru cladiri rezidentiale a scazut cu 13,6%** comparativ cu 2009, ajungand la 42.189 licente.
  - Numarul de autorizatii pentru locuinte, precum si suprafata construita s-au redus cu 16% fata de 2009, suprafata medie a locuintei mentinandu-se in jurul valorii se 133 mp.



### Principalele tendinte in 2010

- ▲ **Dupa intrarea in insolventa a peste 20.000 firme in 2009 si prima parte a lui 2010**, sectorul constructiilor isi pastreaza si in perioada urmatoare pozitia a treia in topul domeniilor cu cele mai multe firme aflate in insolventa sau faliment, dupa comertul cu ridicata si cu amanuntul.
  - **Se asteapta ca in 2010 si 2011 sa intre in faliment peste 50% din firmele mici de constructii**, in special cele din domeniul executiei, ca urmare a scaderii cererii pentru constructia de locuinte noi in mediul privat, sursa veniturilor acestora in proportie de peste 90%.
  - **La finalul anului 2010, 10,9% din populatia ocupata era concentrata in constructii**, insemnand 704.140 angajati, cu 23.354 angajati mai putin decat in 2009.
- ▲ **Implicarea statului pentru sustinerea sectorului constructiilor in 2010 s-a realizat pe urmatoarele directii:**
  - reconstructia locuintelor afectate de inundatii din fonduri ANL,
  - ajutorul constand in materiale de constructie in valoare 23,8 mil. RON acordat Republicii Moldova,
  - programul de reabilitare termica a locuintelor, inceput in august 2010 si pentru care s-au alocat 50 mil. EUR.
- ▲ **Programul Prima Casa nu a avut efectul scontat de autoritati**, cea mai mare parte a celor care au contractat imprumul orientandu-se spre locuinte din imobilele vechi.
- ▲ Pe fondul scaderii preturilor simultan cu scaderea cererii, **piata materialelor de constructii s-a redus cu 15% in 2010 fata de 2009**, cei mai afectati fiind micii distribuitori.

### Perspective

- ▲ **Se asteapta ca piata materialelor de constructii sa inregistreze un regres de 1,5%-2,5% in 2011 si o crestere a preturilor cu 10%-40% pe baza scumpirii materiilor prime si a combustibililor.**
- ▲ **Dezvoltatorii imobiliari se vor lovi in continuare de problema finantarii activitatii,** in conditiile in care bancile sunt deja reticente in a sustine proiecte imobiliare, avand deja expuneri semnificative pe acest sector si fiind expuse riscului de insolventa din partea dezvoltatorilor.
- ▲ **Dinamica pietei in viitorul apropiat ar putea fi sustinuta de catre dezvoltarea infrastructurii, conform programului de investitii anti-criza propus de actualul Guvern al Romaniei,** inclusiv de potentiala extindere a programului de anvelopare a cladirilor vechi inceput spre sfarsitul anului 2010.
- ▲ Unul dintre elementele principale ale strategiei de supravietuire in aceasta perioada il reprezinta diversificarea activitatilor: pentru dezvoltatori, orientarea catre spatii de birouri sau logistice iar pentru constructori orientarea catre infrastructuri rutiere, constructii de scoli, sali de sport si catre alte proiecte sustinute de Uniunea Europeana sau de statul roman.

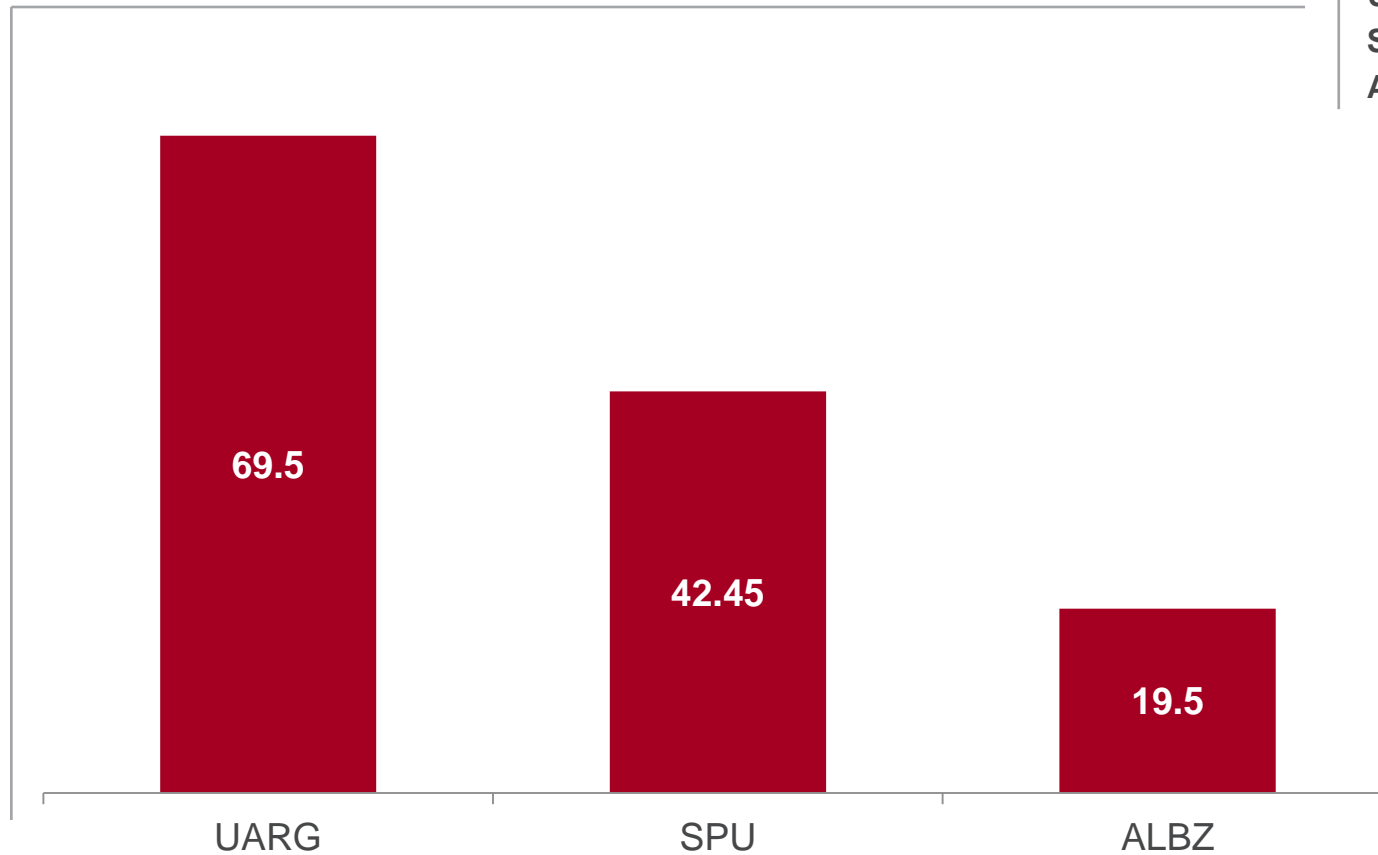
### Socot (1/2)

- ▲ Socot S.A. este pe piata constructiilor din anul 1991 si are ca obiect de activitate constructii hidrotehnice, drumuri, alimentari cu apa, constructii civile si constructii de baraje.
- ▲ **Cifra de afaceri a Socot S.A. a crescut cu 25% in 2010, insumand 116,47 mil. RON.** Evolutia pozitiva a companiei in conditiile scaderii pietei se explica prin **ponderea majoritara a contractelor cu autoritati locale pentru proiecte finantate de stat, in conditiile investitiilor ridicate in infrastructura ca masura anticriza.**
- ▲ **Rezultatele financiare obtinute au adus Socot in topul creatorilor de valoare din 2010, intrand pe locul 4 si devenind liderul sectorului constructii.** Alte modificari in top sunt iesirea companiei Impact, lider in 2009 si intrarea Prefab pe locul 30. Comnord, prezenta si anul trecut in top, nu a reusit sa isi imbunatateasca pozitia, evolutia indicatorilor coborand compania un loc in clasament, pana pe pozitia 42.
  - Profitul inregistrat in 2010 a cunoscut aceeasi evolutie, apreciindu-se cu 25%, pana la valoarea de 4.826.395 RON.
  - Profitul obtinut a fost distribuit in proportie de 47% pentru investitii, restul impartindu-se intre fondurile statutare (10%) si distribuirea de dividende (43%).
- ▲ Activitatile companiei sunt impartite intre cele 4 santiere (Mures, Banat, Mhaileni-Cris si Sighet), sediul societatii si sectia de reparatii, cele mai mari venituri in 2010 fiind inregistrate din activitatile desfasurate pe santierul Sighet (peste 58 mil. RON) pentru amenajarea raurilor si alimentarea cu apa a localitatilor din zona.

### Socot (2/2)

- ▲ **In anul 2010, compania Socot a castigat 11 licitatii** pentru proiecte comandate de A.N. Apele Romane si autoritati locale (primarii), cu o valoare totala de peste 131 mil. RON.
  - Datorita castigarii licitatiilor si maririi finantarii la lucrarile deja existente, **toti indicatorii previzionati pentru 2010 au fost depasiti cu 50% pana la 222%**, compania desfasurandu-si activitatea in conditii de rentabilitate superioara.
- ▲ **Socot S.A. ocupa locul 4 in topul creatorilor de valoare din 2010.** Din sectorul constructiilor se mai afla in top societatile Concefa- locul 13, Prefab- locul 30 si Comnord- locul 42.
- ▲ Pe parcursul anului 2010, cotiile titlurilor Socot au fluctuat intre valorile 42,1 si 88 lei, la finalul anului inregistrand o valoare de 68,1 lei si un trend ascendent.
  - Capitalizarea bursiera Socot la finalul anului 2010 a fost de 84,99 mil. RON.
  - Pretul de piata al actiunilor la sfarsitul lui 2010 (valoare nominala 2,5 RON) era de 17,57 ori mai mare decat rezultatul pe actiune in valoare de 3,87 RON.

## Sectorul alimentar

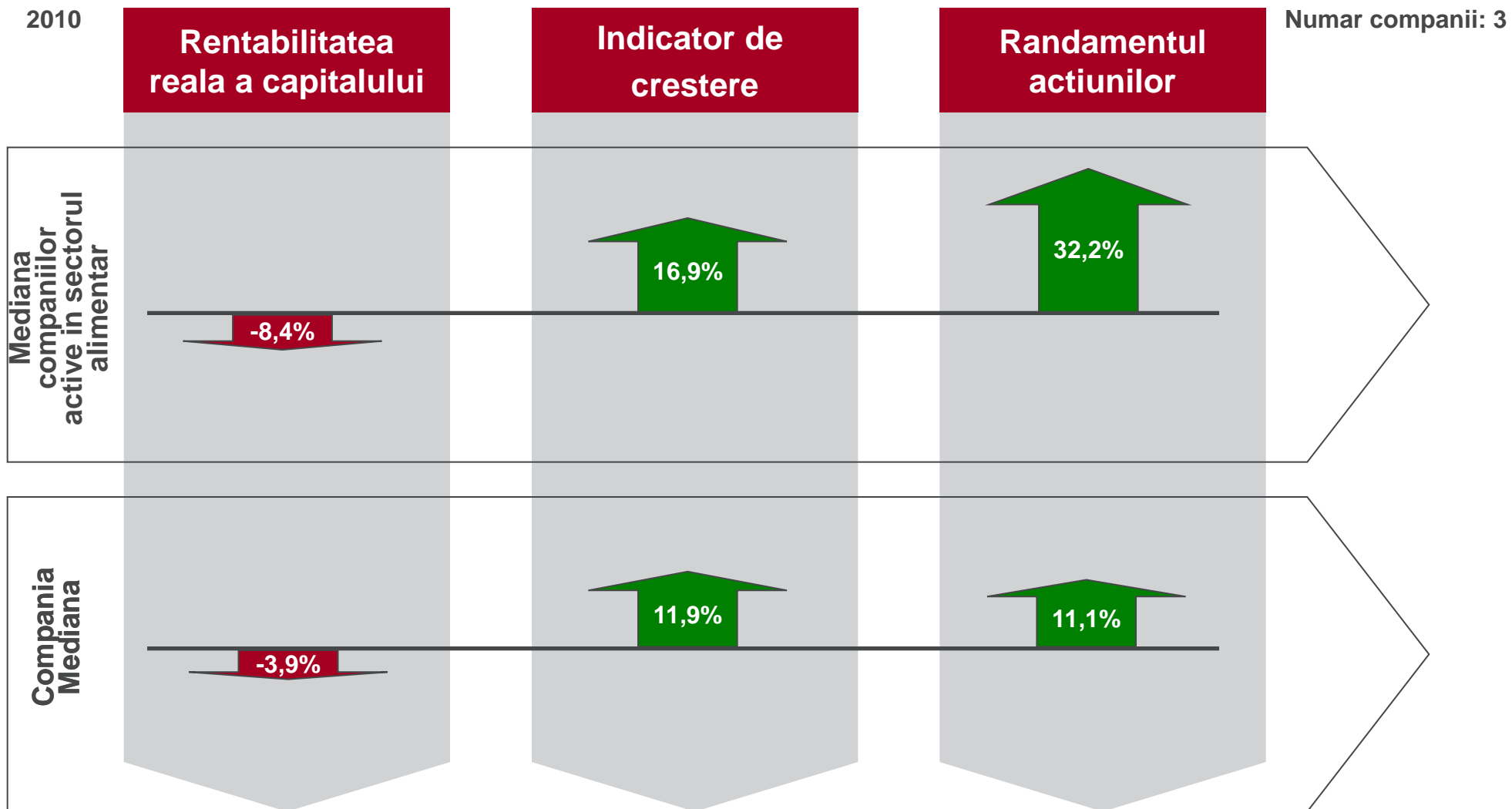


### Pozitia in clasamentul general

UARG (Argus Constanta)	6
SPCU (Boromir Buzau)	20
ALBZ (Albalact)	36

\* Pe baza scorului obtinut de fiecare companie inclusa in sector

## Indicatori cheie



### Imagine de ansamblu (1/2)

- ▲ **Piata bunurilor de larg consum a scazut pana la aproximativ 16 miliarde de Euro, declinul inregistrat fiind de aproximativ 10% comparativ cu anul 2009 si aproximativ 29% raportat la nivelul anului 2008. S-a ajuns astfel la un nivel al pietei similar celui din 2005.**
- ▲ Taierea salariilor si concedierile din sectorul bugetar corelate cu cresterea TVA-ului au condus la scumpirea alimentelor si slabirea puterii de cumparare.
- ▲ **Adaptarea consumatorilor la mediul economic nefavorabil s-a manifestat prin reducerea volumului cosului de cumparaturi.** Acestia au acordat mai multa atentie raportului calitate/preț si s-au limitat la consumul produsele de maxima necesitate
- ▲ In 2010, **cumparaturile s-au facut mai rar si in spatii comerciale care ofera promotii.**
- ▲ **Cosul de cumparaturi al unui roman a fost cu 93 de euro mai mic.** Astfel, daca in 2009, un roman cheltuia in medie 1.023 de euro pe bunuri de larg consum, bugetul a coborat la aproape 930 de euro in 2010.
- ▲ Cererea scazuta si implicit vanzarile slabe au condus la disponibilizari. Nu mai puțin de **15 mii de angajati din cei 170 de mii care lucreaza in industria alimentara au intrat in somaj in 2010.** Cei mai multi disponibilizati provin din domeniile prelucrării carni, morarit si panificatie, dulciuri si bauturi racoritoare.

### Imagine de ansamblu (2/2)

---

- ▲ Industria alimentara si a bauturilor ocupa **locul 10 in topul cererilor de insolventa** realizat de Coface Romania.
- ▲ **Numarul cazurilor de falimente din industria alimentara si a bauturilor a ajuns la 332 la finalul primului semestru din 2010, in scadere cu circa 9% fata de cifra inregistrata la jumatatea anului trecut.**
- ▲ **Trei companii dintre primele 50 in topul creatorilor de valoare desfasoara activitati in sectorul alimentar:**
  - **Boromir Buzau** in sectorul produselor de panificatie
  - **Albalact** in sectorul produselor lactate
  - **Argus** in sectorul productiei de ulei



### Perspective (1/2)

- ▲ **Romania va ramane si in perioada urmatoare una dintre cele mai atractive pietele de desfacere din regiune**, principalele argumente care sustin potentialul de dezvoltare fiind:
  - dimensiunea semnificativa a pietei din punct de vedere al populatiei,
  - perspectivele bune de crestere a economiei,
  - decalajul semnificativ fata de tarile dezvoltate care va trebui recuperat (PIB/capita la aproximativ 23% fata de media europeana).
- ▲ Potrivit unei analize realizate de Business Monitor International, **piata de alimente si bauturi din Romania va creste pana in 2014 cu 8,2% fata de 2009**. Astfel, Romania ocupa locul 9 intr-un top care cuprinde 15 tari emergente din regiune. Cresterea se va face doar „prin consolidare si canibalizare”, potrivit presedintelui Romalimenta.
- ▲ Perioada urmatoare se va caracteriza printr-un **comportament la raft mult mai rational si mai functional din partea consumatorilor**, in sensul ca un produs aflat in promotie care nu este neaparat necesar- nu se afla pe lista de cumparaturi- nu va fi cumparat.
- ▲ **Strategiile producatorilor** se vor indrepta catre:
  - Intelegerea atitudinii si comportamentului consumatorilor.
  - Intelegerea comportamentului consumatorilor in magazin, sensibilitatea la pret si felul in care acestia raspund la promotii si masurarea impactului acestora
  - Consolidarea investitiilor catre marci puternice – marci fanion.

### Perspective (2/2)

---

- ▲ **Categoria de “produse bio” se estimeaza ca va fi cea mai dinamica in perioada urmatoare**, pe fondul cresterii gradului de informare a populatiei privind beneficiile aduse de alimentele bio.
  - Potrivit presedintelui Asociei Operatorilor din Agricultura Ecologica “Bio Romania”, Marian Cioceanu, piata interna a produselor bio s-a ridicat in 2010 la nivelul de 45- 50 mil. EUR iar exporturile la 150 de mil. EUR. Se estimeaza ca nivelul cererii interne pentru produse bio va creste anual cu circa 20%.

### Argus (1/2)

- ▲ **Producatorul de uleiuri vegetale Argus Constanta a cunoscut o evolutie semnificativa fata de 2009, ocupand pozitia 6 in topul creatorilor de valoare din 2010, fata de pozitia 42 pe care s-a aflat cu un an in urma.**
  - Se observa **imbunatatirea tuturor indicatorilor de performanta**, care in 2009 au inregistrat valori negative. Cele mai importante modificari apar in cazul indicatorului de crestere care a crescut de la -19,22% la 25,46% si in cazul randamentului actiunilor care a crescut de la -34,97% la 56,76%.
- ▲ In 2010, cifra de afaceri s-a apreciat cu 56%, pana la valoarea de 217,47 mil. RON, iar rezultatul exercitiului a fost pozitiv, inregistrandu-se un profit net de 14,31 mil. RON, fapt explicat **de cresterea vanzarilor si orientarea companiei spre fabricarea de produse cu valoare adaugata mare.**
  - Un alt factor il reprezinta **cresterea preturilor**: pe fondul recoltelor slabe din Rusia, exportator traditional de seminte oleaginoase si ulei rafinat, pretul practicat pentru semintele de floarea soarelui pe pietele internationale in 2010 a fost foarte ridicat comparativ cu nivelul din 2009, fapt care determinat scumpirea produsului final.
- ▲ **Desfacerea uleiurilor rafinate imbuteliate se realizeaza in proportie de 70% prin intermediul lanturilor de supermarketuri, hypermarketuri si magazine cash&carry, restul ajungand la consumatorul final prin intermediul distribuitorilor regionali.**
  - Colaborarea cu lanturile de retaileri nu include doar furnizarea de produse proprii spre vanzare, ci **si fabricarea de produse sub brandul propriu al retailerului**, activitate profitabila ca urmare a faptului ca marca proprie a retailerului este in continuare o alternativa la brandurile consacrate.

### Argus (2/2)

- ▲ Compania a continuat in 2010 **promovarea unui produs secundar rezultat** din valorificarea surplusului de coji de floarea soarelui, peletile din coji de floarea soarelui folosite ca **alternativa ecologica a combustibililor fosili**.
  - **Actiunile Argus au oferit unul dintre cele mai mari castiguri** datorita cresterii pretului actiunilor si distribuirii de dividende semnificative pentru 2010.
  - In anul 2010 actiunile s-au apreciat cu 55% si cu 26,4 % in primele 5 luni ale anului 2010. Acestea au crescut puternic pe fondul scumpirii uleiului, care a determinat cresterea profitabilitatii si afacerilor firmei.
- ▲ Pentru anul 2010 s-a acordat un dividend brut de 0,13 lei/actiune. Valoarea totala a acestora este de 4,8 mil. RON, echivalentul a 1/3 din profitul net inregistrat.
  - Pentru 2011 firma prevede un venit total asemanator celui din 2010, 213,8 mil. RON si un profit net in scadere cu 38% la 10,3 mil. RON. Comparativ cu aceeasi perioada a anului trecut compania a inregistrat in primul trimestru din 2010 o crestere de 41% a cifrei de afaceri, la 64 mil. RON. Profitul net era de 5,6 mil. RON in primele 3 luni din 2010 fata de 4,4 mil. RON in aceeasi perioada din 2010.
- ▲ Pentru a-si consolida locul 2 ocupat pe piata de uleiuri vegetale, dupa Bunge, compania a decis pentru 2011 triplarea bugetului de advertising la 2 mil. RON

### Imagine de ansamblu

- ▲ **Sectorul de morarit si panificatie se caracterizeaza printr-un grad mare de fragmentare, in piata existand peste 8000 de operatori autorizati.** Dintre acestia, firmele asociate Rompan asigura, la nivel national, peste 70% din productia de paine si produse fainoase si in jur de 40-45 % din cea de morarit si panificatie.
- ▲ Piata produselor de morarit si panificatie este evaluata la aproape 2 mld. EUR, din care jumatate este reprezentata de piata painii.
  - In ceea ce priveste consumul de paine, **ponderea cea mai mare o are painea alba traditionala, dar se observa o tendinta de cumparare din ce in ce mai mare de paine feliata, rotunda, graham, secara sau alte specialitati de panificatie** care nu au in compozitie ameliratori sau conservanti.
- ▲ Pe fondul crizei economice, al nivelului ridicat al taxelor, al cresterii TVA-ului, al cresterii somajului si implicit al scaderii veniturilor consumatorilor, **producatorii estimeaza ca piata neagra s-a dezvoltat de la 60%, inregistrat in 2009, pana la aproximativ 70% din piata de morarit si panificatie.**
- ▲ Preşedintele patronatului din industria alimentara romaneasca, Romalimenta, Sorin Minea, a declarat la Radio Antena Satelor ca “anul 2010 reprezinta pentru industria alimentara cel mai prost an din ultimii zece ani”.

### Principalele tendinte in 2010 (1/2)

- ▲ Desi 90% dintre romani consuma zilnic paine, statisticile arata o scadere a consumului de la an la an. Potrivit datelor furnizate de Rompan, **consumul de paine si produse de panificatie a continuat sa scada cu aproximativ 2 kg pe cap de locuitor fata de 2009**, pana la 103 kg.
  - Consumul fiscalizat a fost insa de doar un sfert din aceasta valoare, respectiv 23 kg pe cap de locuitor.
  - Consumul de produse de panificatie in Romania ramane totusi mult superior celui inregistrat la nivelul Uniunii Europene, unde media anuala este de 80 kg pe cap de locuitor.
- ▲ Chiar daca a scazut consumul de paine, **Romania ocupa inca locul al 3-lea dupa Albania si Bulgaria, in topul tarilor mari consumatoare de produse de panificatie.**
- ▲ Pe fondul scaderii vanzarilor la produsele de morarit si panificatie, principalii jucatori din domeniu au continuat **strategiile anti-criza** initiate in 2009:
  - Scaderea pretului produselor pentru impulsionearea vanzarilor,
  - Reduceri de personal si disponibilizari, reorganizarea rutelor agentilor de vanzari, reducerea portofoliului de produse, orientarea catre exporturi, intreruperea aprovizionarii clientilor cu risc financiar ridicat.
  - Investitiile realizate s-au concentrat intr-o mai mare masura pe modernizarea unitatilor in defavoarea cresterii capacitatii de productie.

### Principalele tendinte in 2010 (2/2)

- ▲ **In ciuda scaderii consumului in volum, din ce in ce mai multi consumatori se reorienteaza spre produse ambalate, premium.**
  - Atrasi de marjele ridicate oferite de acest segment, principalii jucatori de pe piata au continuat activitatea de investitii pentru dezvoltarea unor linii de productie care sa acopere aceasta nisa in crestere.
  - In incercarea de a diminua evaziunea fiscala din sectorul agricol si pentru a-i sprijini financiar pe producatorii de cereale, guvernul a lansat in 2009 **programul “Primul Siloz”**: in urma depozitarii marfii intr-un siloz acreditat, **agricultorii primesc un certificat care poate fi folosit ca si garantie pentru contractarea unui credit**, asigurandu-le astfel fondurile necesare continuarii activitatii si evitarea vanzarii cerealelor la preturi scazute sub presiunea lipsei de lichiditati.
- ▲ Derulat si in 2010, programul Primul Siloz nu s-a ridicat la inaltimea asteptarilor. Doar 4 banci au acordat credite, finantarile totalizand aproximativ 40 de milioane de Euro.
- ▲ Programul se adreseaza intreprinzatorilor ce detin cel putin 100 de ha si nu micilor fermieri.

### Perspective

- ▲ **Continuarea scaderii consumului pe cap de locuitor si cresterea dificultatii accesarii creditelor bancare ca urmare a inaspririi criteriilor de acordare** reprezinta doua dintre provocarile carora companiile din sectorul de panificatie trebuie sa le faca fata in perioada urmatoare.
- ▲ **Evolutia precara a agriculturii romanesti, fragmentarea suprafetelor agricole, reducerea suprafetelor cultivate cu cereale** in favoarea plantelor tehnice (pentru fabricarea uleiurilor industriale si biodiesel) si implicit o cresterea preturilor cerealelor reprezinta un factor important de risc pentru companiile din acest sector. Cresterea preturilor materiilor prime nu poate fi transferata integral catre pretul final al painii, din cauza elasticitatii ridicate a cererii.
- ▲ Pe termen scurt si mediu, **orientarea consumatorilor spre produsele ambalate si premium ar putea scadea din cauza impactului crizei financiare asupra veniturilor individuale**. Prin urmare, acestia s-ar putea reorienta spre produse mai ieftine, favorizand dezvoltarea pietei negre.
- ▲ Pe termen lung, insa, rafinarea gusturilor consumatorului si preocuparea acestuia pentru produse cat mai sanatoase va determina o crestere a vanzarilor de produse ambalate, de calitate superioara.
- ▲ La nivel legislativ, **o eventuala reducere a cotei de TVA la 5% pentru produsele alimentare de baza ar putea descuraja piata neagra din acest sector**, reducand evaziunea fiscala estimata in prezent la 1 miliard EUR si totodata mentinand nivelul cererii, datorita transferului acestei reduceri in pretul final.



### Imagine de ansamblu

- ▲ Sectorul lactatelor se caracterizeaza printr-un **grad foarte ridicat de fragmentare**. Pe piata din Romania existau in 2010, circa 850.000 de exploatatii de vaci de lapte, din care aproximativ 90% sunt ferme mici (exploatatii de familie), avand 1-2 vaci de lapte. Astfel, ca urmare a structurii fermelor, **productia de lapte realizata la nivel national este destinata in proportie de 40% autoconsumului, 36% - vanzarii directe, numai 22% ajungand la procesare.**
- ▲ Potrivit datelor INS, **cantitatea de lapte de vaca colectata de unitatile procesatoare a scazut cu 7.4%, in anul 2010.**
- ▲ Conform estimarilor Asociatiei Patronale Romane din Industria Laptelui, **piata lactatelor a crescut în 2010 cu aproape 10%**, de la valoarea de 1,1 miliarde EUR din 2009, in pofida scaderii volumului de lapte procesat.
- ▲ Gradul ridicat de fragmentare a fermelor, lipsa subventiilor si centrelor de colectare fac ca pretul laptelui sa fie de patru ori mai ridicat la raft decat la producator, procesatorii romani fiind printre cei mai profitabili din Europa.
- ▲ **Consumul de lactate in Romania – 6 kg de iaurt anual si 6,6 litri de lapte lunar – ramane la cel mai scazut nivel din Uniunea Europeana**, unde media anuala este de 80 kg de iaurt anual si 13 litri de lapte lunar pe cap de locuitor, indicand potentialul ridicat de crestere al pietei locale.

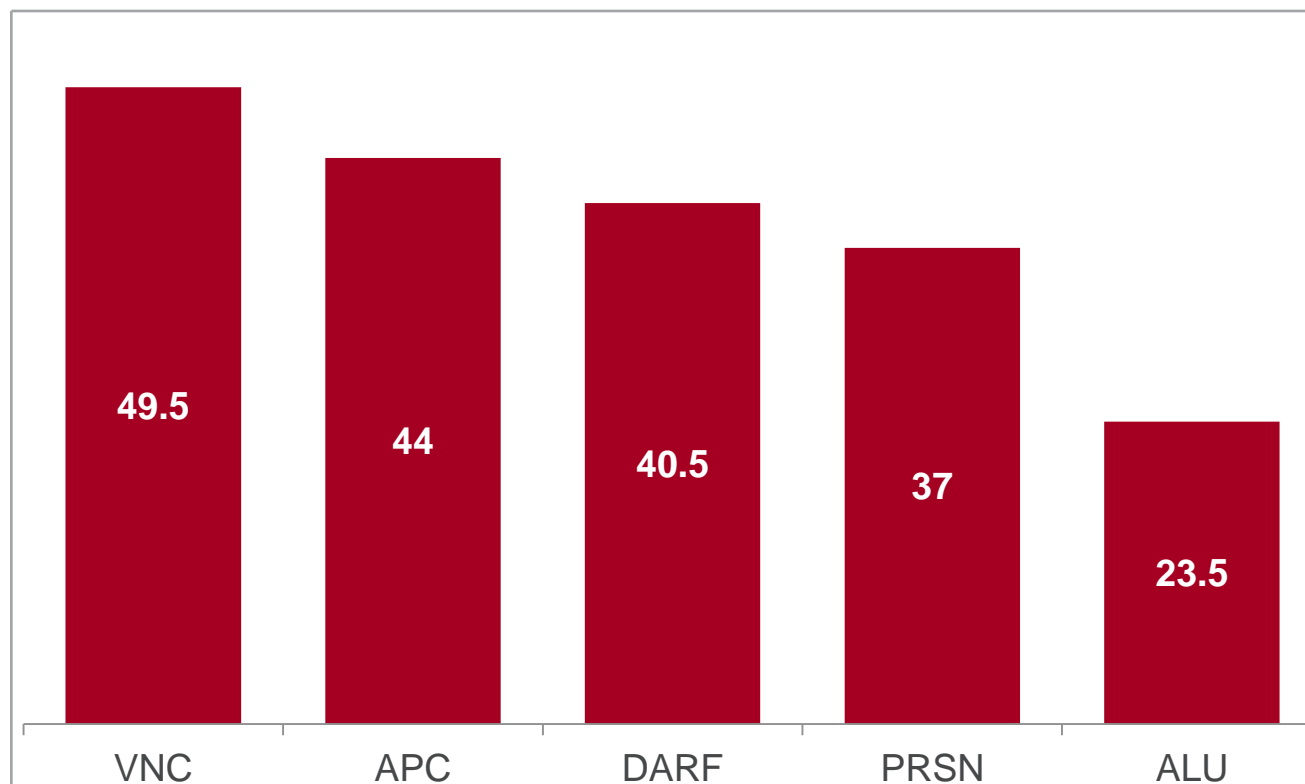
### Principalele tendinte in 2010

- ▲ Pe fondul inghetarii creditarii, **companiile afectate de lipsa de lichiditati au recurs la asocierea/fuziunea cu un jucator puternic sau chiar la vanzare.**
  - Una dintre cele mai mari miscari pe piata de lactate, in anul 2010, a fost **achizitionarea pachetului majoritar de 50% a importatorului si exportatorului de lactate Delaco, de catre grupul francez Bograin.**
  - Companiile au continuat in 2010, programele de investitii pentru achizitia de noi linii de productie, retehnologizare, diversificarea portofoliului de produse si rebranding, extinderea prezentei in retailul traditional, producerea marilor private sau dezvoltarea de noi produse.
- ▲ **Liderul de piata, Danone, a investit aproximativ 4 milioane de Euro** in dezvoltarea capacitatii industriale, tehnologie, logistica, distributie si dezvoltarea de produse noi. La inceputul anului 2011 a fost lansat Activia Gustare de seara, un produs inovativ destinat femeilor active.
  - Pentru 2011 **Danone a decis alocarea unui buget de 655.000 EUR pentru finantarea producatorilor autohtoni de lapte** in scopul achizitionarii de echipamente si bovine. Suma de bani acordata este restituita sub forma de lapte.

### Perspective

- ▲ Potrivit estimarilor Tetra Pak, **consumul global al produselor lactate lichide va creste in perioada 2009-2012 cu 7,2%** pana la 283 mld. litri; se anticipeaza astfel o rata anuala de crestere (CAGR) de 2,4% comparativ cu 2,2% din previziunile anterioare.
- ▲ **Consumul de produse lactate lichide din Romania va scadea la 854 mil. litri in 2012**, de la nivelul de 856 mil. litri din 2009, **iar consumul de lapte lichid ultra pasteurizat va creste la 167 mil. litri in 2012**, fata de nivelul de 108 mil. litri din 2009 potrivit Indexului Lactatelor realizat Tetrapak.
- ▲ **Imbatranirea populatiei, urbanizarea si o clasa de mijloc in crestere la nivel mondial sunt cei trei factori importanti care determina schimbari importante** in ceea ce priveste stilul de viata si obisnuintele de consum si se constituie in principalele motoare de crestere pentru sectorul lactatelor.
- ▲ Pe termen scurt si mediu, **se asteapta ca piata de fuziuni si achizitii sa cunoasca o crestere importanta**, avand in vedere lipsa lichiditatilor in cazul procesatorilor mici, independenti, consumul redus de lactate, ritmul alert de crestere al vanzarilor si potentialul sectorului, preturile scazute ale tranzactiilor in conditiile actuale ale mediului economic.
- ▲ De asemenea, datorita contextului economic, va fi foarte dificil pentru producatori sa transfere in pretul de vanzare eventuale cresteri ale costurilor materiilor prime sau depreciieri ale cursului valutar.

## Alte sectoare\*\*

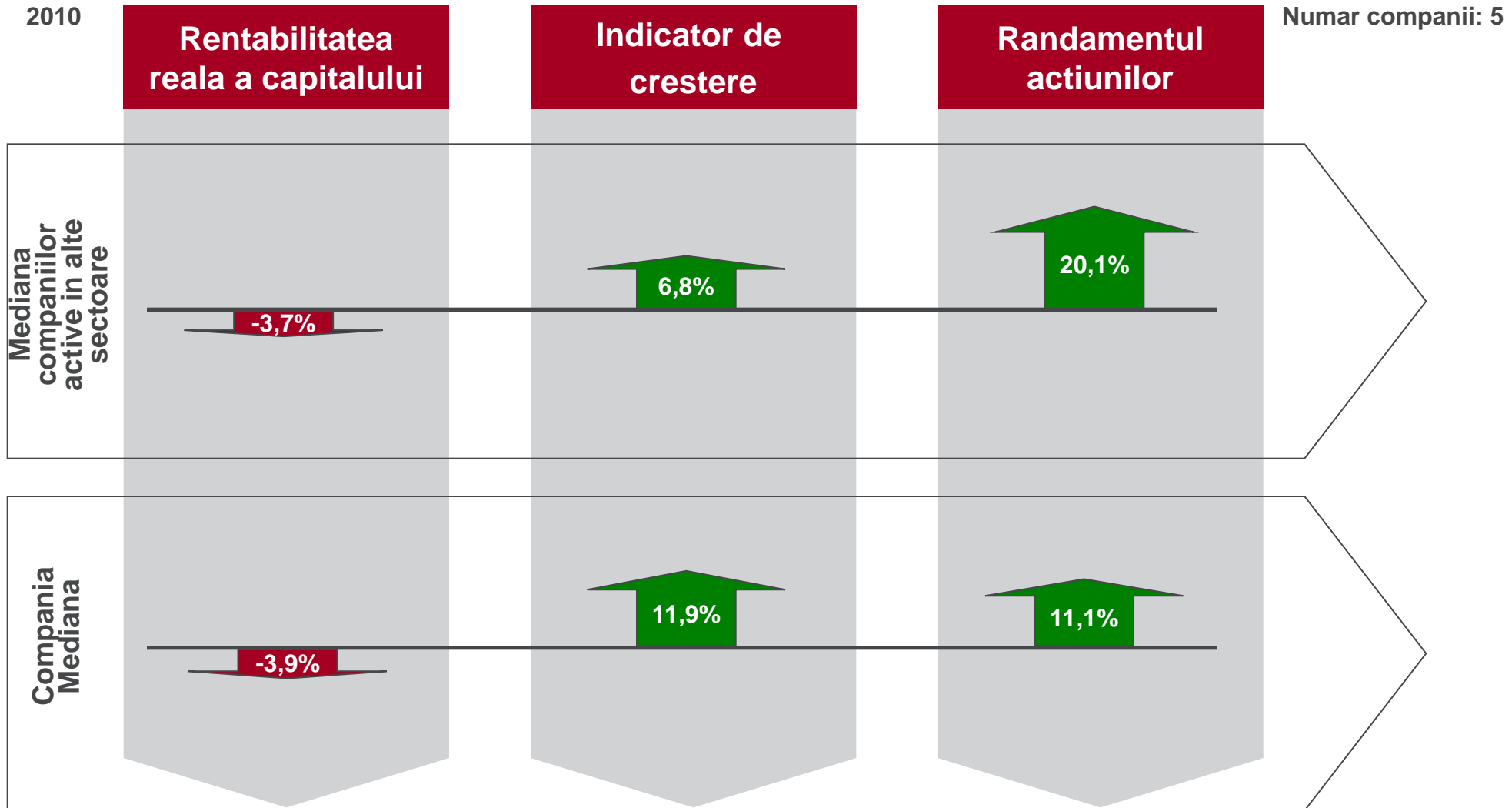


Pozitia in clasamentul general	
VNC (Vrancart)	14
APC (VAE Apcarom)	18
DAFR (Dafora)	22
PRSN (Prospectiuni)	25
ALU (Alumil)	35

\* Pe baza scorului obtinut de fiecare companie inclusa in sector

\*\* "Alte sectoare" include companii care nu au putut fi alocate celorlalte sectoare cuprinse in aceasta analiza din cauza specificului obiectului de activitate

Indicatori cheie



### Vrancart (1/2)

- ▲ **In anul 2010, Vrancart s-a situat pe locul al treilea in topul producatorilor din domeniu, cotele pe pietele pe care activeaza fiind:**
  - 18% hartie toaleta,
  - 29% hartie fluting,
  - 20% carton ondulat.
- ▲ **Profitul net al companiei in 2010 s-a situat cu circa 36,7% sub nivelul din 2009, insa a continuat sa aiba o rata de rentabilitate a exploatarii pozitiva, de 3,17%.**
- ▲ **Cifra de afaceri a Vrancart a crescut cu 30,5%, la finalul lui 2010 inregistrand 152,74 mil. RON pe fondul cresterii livrarilor totale de carton ondulat cu 18% si a livrarilor proprii cu 52%.**
  - Crestera livrarilor Vrancart pe piata cartonului ondulat cu mai mult de jumatate din nivelul anterior a fost posibila datorita re tehnologizarii realizate in 2010. Aceasta a vizat cu precadere linia de productie a cartonului, investitia ridicandu-se la 7,2 mil. EUR.
  - Modificari ale volumului productiei s-au inregistrat si in cazul fabricii de hartie K25, acesta crescand cu 30%. Din productia totala a fabricii doar 26% a fost destinata livrarilor in afara societatii, 67,6% directionandu-se catre consumul intern al fabricii de carton iar restul de 6,4% fiind procesata in parteneriat cu Vilcart S.R.L.
- ▲ **Compania a continuat sa se concentreze pe piata interna, exporturile reprezentand doar 5% din cifra de afaceri si realizandu-se catre Turcia, Germania, Republica Moldova, Bulgaria si Cipru.**

### Vrancart (2/2)

- ▲ **Evolutia companiei a fost marcata in 2010 si de scumpirile celulozei**, materie prima in procesul de productie a hartiei. Astfel, preturile pentru o tona de celuloza au urcat de la 400 EUR in 2009 la 700 EUR in 2010.
  - Pentru a reduce impactul scumpirilor, Vrancart investeste in reseaua de colectare de maculatura: in 2010 a fost modernizat centrul de colectare Ploiesti si au fost deschise 3 noi centre in tara; pentru 2011 sunt planificate deschiderea unui nou centru de colectare in Bucuresti si alte 10 in provincie.
    - AGA a hotarat majorarea capitalului social al Vrancart SA in 2010 prin acordarea de actiuni gratuite actionarilor inscrisi in registrul actionarilor la 12.04.2010, proportional cu numarul de actiuni detinute. Au fost emise 100.092.754 actiuni cu valoarea nominala de 0,1 RON.
- ▲ In urma unei investitii de aproximativ 600.000 EUR finantata din surse proprii, Vrancart a pus in functiune la jumatatea anului 2010 **prima linie de fabricat role profesionale de hartie igienica din Romania.**
- ▲ La finalul anului 2010, actionarii au aprobat **contractarea unor imprumuturi de 17,2 mil. EUR in vederea inceperii unui program de modernizare si extindere a capacitatilor de productie**, ce se va intinde pe mai multi ani si se va ridica la valoarea totala de 22,9 mil. EUR. In urma investitiilor, **Vrancart isi va majora capacitatea de productie a hartiei cu 75%, la 70.000 tone anual.**

---

# Va multumim!

[www.contrast-consulting.com/en/](http://www.contrast-consulting.com/en/)

Drepturile de autor asupra prezentei analize apartin companiei Contrast Management Consulting.

© Contrast Management Consulting & Training, 2011