

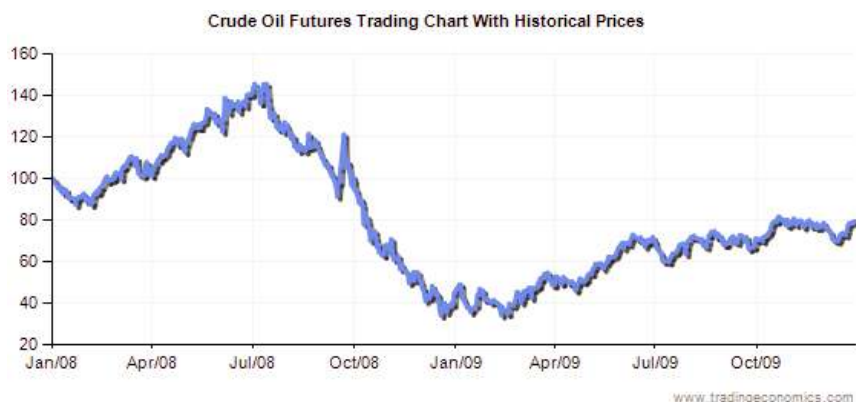
## Rezultate financiare preliminate 2009

### Rompetrol Rafinare (RRC)

Companiile petoliere au evoluat intr-un mediu nu tocmai bun in 2009. Scaderea cotatei titeiului Brent a fost de circa 36% in dolari SUA, iar cea a titeiului Ural de 35%. Asta ar fi trebuit sa le ajute pe cele care nu au sector de extractie, ci doar de rafinare si distributie, inasa totodata au scazut atat cererea pentru produse petoliere, cat si preturile. La Rompetrol Rafinare, marja neta de rafinare (EBITDA / cantitatea de materie prima procesata si vanduta) a devenit negativa, de -0,93 USD/baril, asta si din cauza scaderii foarte mari a diferentialului Brent-Ural, ceea ce i-a eclipsat mult din avantajul tehnologic al procesarii titeiului rusesc de calitate mai slaba.

lei	Dec 2008	Dec 2008	Dec 2009	EPS (lei)	-0,0223
<b>Cifra de afaceri</b>	5.429.312.435	8.665.021.543	<b>6.281.160.059</b>	Book Value (lei)	0,0534
<b>Rezultat brut</b>	-314.323.203	-490.611.289	<b>-470.287.073</b>	P/E ttm	-
din exploatare	-36.849.736	17.159.952	<b>-339.184.381</b>	P/B mrq	<b>1,38</b>
financiar	-277.473.467	-482.173.093	<b>-131.102.692</b>	P/S ttm	<b>0,25</b>
<b>Rezultat net</b>	-314.323.203	-490.611.289	<b>-470.315.740</b>	ROE ttm	-43,06%
<b>Activ net</b>	2.064.121.985	1.562.562.987	<b>1.092.247.247</b>	Capitalizare (mil. lei)	1548,69

lei	trim 1	trim 2	trim 3	trim 4
<b>Cifra de afaceri</b>	1.428.757.698	1.549.868.161	1.716.755.051	1.585.779.149
<b>Rez. exploatare</b>	-22.983.414	-94.409.686	-122.340.776	-99.450.505
<b>Rez. financiar</b>	-268.921.287	125.287.809	137.578.386	-125.047.600
<b>Profit net</b>	-291.904.701	30.870.956	15.226.860	-224.508.855



Cifra de afaceri totala a Rompetrol Rafinare, pe toate segmentele sale a fost de 6,28 miliarde lei anul trecut, in scadere cu 27,5% fata de 2008. In aceeaasi perioada, pierderea s-a diminuat cu circa 4 procente, ajungand la 470,3 milioane lei. La nivelul profitului din exploatare se poate vedea o situatie mai dramatica, de la un profit de 17,2 milioane lei in 2008 s-a ajuns la o pierdere de 339,2 milioane lei in 2009, iar principalul motiv pare sa fie faptul ca evolutia cheltuielilor cu prestatiile externe nu a tinut pasul cu scaderea volumului afacerilor. Rezultatul financiar este tot un minus, un deficit, dar de circa 4 ori mai mic decat in 2008, cauza parand sa vina dintr-o evolutie mai blanda a cotatei USD:RON fata de 2008, mai putin volatila.

Daca ne uitam la rezultatele consolidate, vedem o pierdere din activitatea de rafinare de circa 431 milioane lei, o pierdere din distributie de 85 milioane lei si o pierdere din petrochimie de 25 milioane lei. Pierderea din rafinare este cu 7,5% mai mica decat in 2008. Se mentin aceiasi factori negativi care afecteaza partea de rafinare: marja scazuta de rafinare si diferentialul mic Brent-Ural (ambele in scadere fata de 2008). Managementul companiei estimeaza ca marjele de rafinare se vor mentine la un nivel scazut si in 2010.

Si pierderea din segmentul de distributie este mai mica decat in 2008, cu circa 28%, cu toate ca a scazut cifra de afaceri. Valoarea vanzarilor a scazut in pofida cresterii volumului de vanzari, din cauza scaderii preturilor medii de vanzare. Interesant insa ca profitul inainte de dobanzi, taxe si amortizare (EBITDA) este pozitiv si a crescut in 2009, ceea ce arata ca de fapt pierderea neta din distributie vine pe fondul cresterii cheltuielilor cu amortizarea. Intr-adevar, vedem in raportarea companiei ca numarul de statii proprii a crescut cu 31% anul trecut, Rompetrol ajungand la un numar total de 800 de statii.

Doar in petrochimie vedem o imbunatatire reala a situatiei. Cu toate ca cifra de afaceri a scazut cu 33% fata de 2008, pierderea inregistrata s-a redus de peste 8 ori, evolutie ce are in spate un proces de eficientizare a activitatilor care pana la urma a dat roade.

## Rompetro Well Services (PTR)

Societatea de servicii la sonda a grupului Rompetrol inregistreaza prima data o scadere anuala a cifrei de afaceri in ultimii 5 ani. Cifra de afaceri inregistreaza o depreciere de 34,4% fata de 2008, ajungand la 68,8 milioane lei. Scaderea marjei nete la 19,9% fata de 23% in 2008 a dus la o scadere si mai mare a profitului net, de 43,5 procente. astfel, rentabilitatea financiara a companiei (profitul net raportat la capitalurile proprii) s-a injumatatit, ajungand la 12,5%. Analiza DuPont arata ca alterarea rentabilitatii vine atat din scaderea marjei nete, cat mai ales din scaderea foarte mare a eficientei activelor totale (cifra de afaceri raportata la activul total), de la 94% la 58%. Si astfel ne intoarcem la deprecierea cifrei de afaceri, care se pare ca este principala cauza a inrautatirii inficiatorilor de profitabilitate.

lei	Dec 2008	Dec 2008	Dec 2009	EPS (lei)	0,0491
<b>Cifra de afaceri</b>	87.354.241	104.860.057	<b>68.773.160</b>	Book Value (lei)	0,4005
<b>Rezultat brut</b>	20.548.765	29.422.532	<b>16.804.140</b>	<b>P/E ttm</b>	<b>8,63</b>
din exploatare	17.043.766	26.521.365	<b>13.404.187</b>	<b>P/B mrq</b>	<b>1,06</b>
financiar	3.504.999	2.901.167	<b>3.399.953</b>	<b>P/S ttm</b>	<b>1,72</b>
<b>Rezultat net</b>	17.257.705	24.169.609	<b>13.660.688</b>	ROE ttm	12,47%
<b>Activ net</b>	74.638.059	102.526.961	<b>109.511.067</b>	Capitalizare (mil. EUR)	117,95

lei	trim 1	trim 2	trim 3	trim 4
<b>Cifra de afaceri</b>	18.310.086	16.318.054	17.138.585	17.006.435
<b>Rez. exploatare</b>	4.008.819	4.051.217	3.371.472	1.972.679
<b>Rez. financiar</b>	1.117.533	509.806	972.050	800.564
<b>Profit net</b>	4.084.852	3.911.823	3.555.370	2.108.643

Rezultatul din exploatare s-a injumatatit in 2009, situatie care a inceput de fapt sa se contureze de la trimestru la trimestru, cand compania raporta profituri operationale la jumătate fata de valorile din perioada corespunzatoare din 2008. Analiza pe venituri si cheltuieli arata ca si aici scaderea vanzarilor este principala cauza. Partial, dar in foarte mica masura, aceasta a fost acoperita de cresterea profitului financiar cu 17,2%, in principal din dobanzi.

Stocurile au tinut pasul cu evolutia cifrei de afaceri, scazand in aceeasi masura, ceea ce a dus la mentinerea aproape constanta a duratei de rotatie a stocurilor. Nu acelasi lucru se poate spune despre creante, care au crescut fata de 2008 cu aproape 18%, probabil compania a acceptat in actualele conditii de piata termene mai lungi la plata serviciilor.

## Teraplast Bistrita (TRP)

Dupa ce in fiecare din primele 3 trimestre a raportat cifra de afaceri in scadere semnificativa fata de perioada corespunzatoare din 2008, Teraplast a recuperat destul de bine in trimestrul 4, astfel ca cifra de afaceri de a final de an este cu doar 2,2% mai mica decat in 2008. Cu toate acestea, profitul net a scazut cu 40,9%, marja neta scazand de la 9,9% la 6%. Si aici s-a redus rentabilitatea financiara aproape la jumătate, de la 13,7% la 7,7%. Cauzele sunt insa de alta natura, iar defalcarea DuPont ne vine in ajutor. Vedem si aici o scadere a eficientei activelor, dar in plus raportul EBIT/EBITDA a scazut foarte mult, ceea ce, cumulat, ne arata ca de fapt compania a relizat o serie de investitii in 2009. Intr-adevar, din comentariile conducerii companiei aflam

ca au crescut foarte mult cheltuielile cu amortizarea din cauza investitiilor puse in functiune si a costurilor cu relocarea (facilitatile de productie s-au mutat din Bistrita la aproximativ 10 km distanta, intr-o zona avantajoasa din punctul de vedere al transportului rutier – intersectia a doua rute importante, care fac legatura cu sudul si respectiv vestul tarii).

lei	Dec 2008	Dec 2008	Dec 2009	EPS (lei)	0,0383
<b>Cifra de afaceri</b>	185.795.778	194.916.101	<b>190.566.559</b>	Book Value (lei)	0,5046
<b>Rezultat brut</b>	18.822.835	21.744.439	<b>12.232.623</b>	<b>P/E ttm</b>	<b>16,30</b>
din exploatare	22.511.925	25.469.680	<b>15.312.078</b>	<b>P/B mrq</b>	<b>1,24</b>
financiar	-3.689.090	-3.725.241	<b>-3.079.455</b>	<b>P/S ttm</b>	<b>0,98</b>
<b>Rezultat net</b>	16.316.603	19.322.138	<b>11.420.140</b>	ROE ttm	7,69%
<b>Activ net</b>	72.840.071	140.754.190	<b>148.564.853</b>	Capitalizare (mil. EUR)	186,17

lei	trim 1	trim 2	trim 3	trim 4
<b>Cifra de afaceri</b>	30.261.554	48.869.861	62.152.473	49.282.671
<b>Rez. exploatare</b>	2.777.273	4.509.066	5.510.318	2.515.421
<b>Rez. financiar</b>	-39.743	103.280	-485.935	-2.657.057
<b>Profit net</b>	2.578.769	3.797.014	5.024.383	19.974

Profitul din exploatare a sczut cu aproape 40 de procente, iar in afara de cheltuielile amintite observam ca nici cheltuielile materiale nu au tinut pasul cu scaderea cifrei de afaceri. De fapt, Teraplast a adoptat o strategie de protectie fata de fluctuatia preturilor la materiile prime, prin achizitionarea de stocuri pentru intreg anul. Tocmai de aceea, durata medie de rotatie a stocurilor a crescut de la 44 de zile la 60 zile. Si creantele au crescut, ca urmare a lipsei de lichiditati din piata, astfel ca durata medie de rotatie a creantelor a crescut la 100 de zile, fata de 75 de zile cat era in 2008.

## CNTEE Transelectrica Bucuresti (TEL)

Transelectrica vine cu o scadere destul de surprinzatoare de profit, de peste 7 ori. Din financiar era asteptata o pierdere in crestere fata de septembrie, deoarece la final de an se fac ajustari la datoriile in valuta, iar leul s-a depreciat in 2009 cu circa 6% fata de dolar si 4% fata de euro. De asemenea, era asteptata o pierdere financiara mai mica decat in 2008, deoarece deprecierea leului a fost atunci mult mai mare. Insa ce surprinde este scaderea la jumatate a profitului din exploatare, de la 204,2 milioane lei la 100,3 milioane lei.

lei	Dec 2008	Dec 2008	Dec 2009	EPS (lei)	0,0789
<b>Cifra de afaceri</b>	2.290.987.211	2.924.508.220	<b>2.472.466.679</b>	Book Value (lei)	32,2479
<b>Rezultat brut</b>	78.157.880	53.514.830	<b>11.523.662</b>	<b>P/E ttm</b>	<b>195,24</b>
din exploatare	158.791.036	204.179.037	<b>100.279.908</b>	<b>P/B mrq</b>	<b>0,48</b>
financiar	-80.633.156	-150.664.207	<b>-83.109.351</b>	<b>P/S ttm</b>	<b>0,46</b>
<b>Rezultat net</b>	52.043.832	41.943.077	<b>5.781.842</b>	ROE ttm	0,25%
<b>Activ net</b>	2.350.775.629	2.372.039.656	<b>2.357.291.059</b>	Capitalizare (mil. EUR)	1128,87

lei	trim 1	trim 2	trim 3	trim 4
<b>Cifra de afaceri</b>	691.262.315	554.306.246	546.554.460	680.343.658
<b>Rez. exploatare</b>	68.813.493	-32.057.536	3.816.759	59.707.192
<b>Rez. financiar</b>	-2.858.562	-10.761.552	-2.595.345	-66.893.892
<b>Profit net</b>	47.256.502	-38.270.744	2.472.701	-5.676.617

Criza i-a afectat pe o serie de agenti economici, care si-au redus activitatea sau chiar au incetat-o, astfel ca baza de consumatori de energie electrica s-a redus, de unde scaderea cu peste 15% a cifrei de afaceri. Insa cheltuielile operationale nu au sczut proportional, ci cu numai 13 procente, iar la personal si amortizari chiar au crescut. Deci s-au mai facut si investitii. Din financiar, expunerea pe credite in valuta si-a facut si de data asta simtite efectele. Faptul ca au crescut cheltuielile salariale si ca managementul nu adopta o politica de hedging valutar pentru atenuarea expunerii fata de fluctuatiile leului in raport cu monedele in care sunt contractate acele credite denota o gestiune nu foarte buna a operatiunilor. E totusi de remarcat scaderea creantelor fata de 2008, cu circa 28%, ceea ce a redus durata medie de recuperare a creantelor de la 103 zile la 87 zile.

## SSIF Broker Cluj-Napoca (BRK)

Scadere a afacerilor si in 2009 la SSIF Broker, dupa scaderea puternica din 2008 ca efect al alterarii pietei de brokeraj in urma prabusirii cotațiilor la bursa. Daca in 2007 am avut o valoare totala a tranzactiilor la BVB de 13,8 miliarde lei, aceasta a scazut drastic in 2008 la 6,95 miliarde lei si a continuat sa scada si in 2009, la 5,1 miliarde lei. Cifra de afaceri de la SSIF Broker Cluj a scazut de 3 ori in 2008 si inca de 2,5 ori in 2009, pana la 3,3 milioane lei. In afara de scaderea generala a pietei, societatea a fost afectata si de unele probleme juridice, ceea ce probabil i-a afectat veniturile operationale. Intr-adevar, cota de piata in functie de valoarea tranzactionata la BVB i-a scazut de la 14% in 2007, la 8% in 2008 si sub 5% in 2009, masurata la nivelul lunii decembrie.

lei	Dec 2008	Dec 2008	Dec 2009	EPS (lei)	0,0140
<b>Cifra de afaceri</b>	24.930.757	8.320.098	<b>3.324.340</b>	Book Value (lei)	0,2756
<b>Rezultat brut</b>	45.491.615	-70.629.294	<b>4.051.095</b>	<b>P/E ttm</b>	<b>16,82</b>
din exploatare	5.187.870	-9.627.678	<b>-5.126.624</b>	<b>P/B mrq</b>	<b>0,85</b>
financiar	40.303.745	-61.001.616	<b>9.177.719</b>	<b>P/S ttm</b>	<b>6,98</b>
<b>Rezultat net</b>	38.359.069	-70.629.294	<b>4.043.762</b>	ROE ttm	0,00%
<b>Activ net</b>	157.639.590	86.498.877	<b>90.480.253</b>	Capitalizare (mil. EUR)	68,03

lei	trim 1	trim 2	trim 3	trim 4
<b>Cifra de afaceri</b>	468.784	999.414	1.003.869	852.273
<b>Rez. exploatare</b>	788.839	1.389.710	17.590.773	-24.895.946
<b>Rez. financiar</b>	-3.086.665	-2.310.153	-9.379.065	23.953.602
<b>Profit net</b>	-2.297.826	547.456	6.739.227	-945.095

Dar nu cifra de afaceri e atat de interesanta la SSIF Broker, deoarece toata societatile similare au inregistrat scaderi in volumul de activitate, intr-o masura mai mare sau mai mica. Interesant este profitul, cu mult mai imbunatatit fata de 2008, cand si-a ajustat valoarea instrumentelor financiare din portofoliul propriu la noile cotații si a inregistrat cheltuieli de 64,8 milioane lei. La finalul lui 2009, societatea a facut operatiunea inversa, evolutia pozitiva a bursei i-a permis sa inregistreze un plus de 30,1 milioane lei, de unde un profit financiar de 9,2 milioane lei. Problema este insa la activitatea operationala, de unde SSIF Broker inregistreaza in continuare pierdere. E adevarat, mai mica decat in 2009, de 5,1 milioane lei fata de 9,6 milioane lei, insa este in continuare o problema. Cu toate ca s-au redus cheltuielile cu personalul cu o treime (fiind companie de servicii, este principala categorie de cheltuieli), scaderea cifrei de afaceri este de 60% in 2009, prea mare pentru a fi compensata prin reduceri de cheltuieli care sa nu afecteze activitatea operationala.

## **Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare**

Materialele ce contin recomandari de investitii realizate de catre SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor informatii. Datele utilizate pentru redactarea materialului au fost obtinute din surse considerate de noi a fi de incredere, insa nu putem garanta corectitudinea si completitudinea lor. SSIF Prime Transaction SA ar putea detine in diferite momente valori mobiliare la care se face referire in aceste materiale sau ar putea actiona ca formator de piata pentru acestea. Materialele pot include date si informatii publicate de societatea emitenta prin diferite mijloace (rapoarte, comunicate, presa, hotarari AGA/AGEA etc.) precum si date de pe diverse pagini web.

Informatiile cuprinse in acest raport exprima anumite opinii legate de o clasa de valori mobiliare. Decizia finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize.

SSIF Prime Transaction SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma nici un fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. De asemenea nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen mediu si lung. SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul ca performantele anterioare nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare.

Istoricul rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se gaseste pe site-ul [www.primet.ro](http://www.primet.ro). Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *Prezentare*.

Rapoartele se pot actualiza/modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Prime Transaction SA considera necesar. Data la care se publica/modifica un raport este identificata in continutul acestuia si/sau in canalul de distributie folosit.

SSIF Prime Transaction SA aplica masuri de ordin administrativ si organizatoric pentru prevenirea si evitarea conflictelor de interese in ceea ce priveste recomandarile, inclusiv modalitati de protectie a informatiilor, prin separarea activitatilor de analiza si research de alte activitati ale companiei, prezentarea tuturor informatiilor relevante despre potentiale conflicte de interese in cadrul rapoartelor, pastrarea unei obiectivitati permanente in rapoartele si recomandarile prezentate.

Investitorii sunt avertizati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare, <http://www.cnvmr.ro>

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