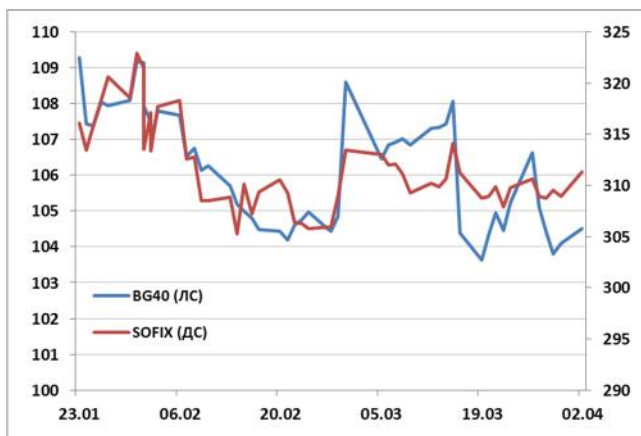


Стабилност на борсата

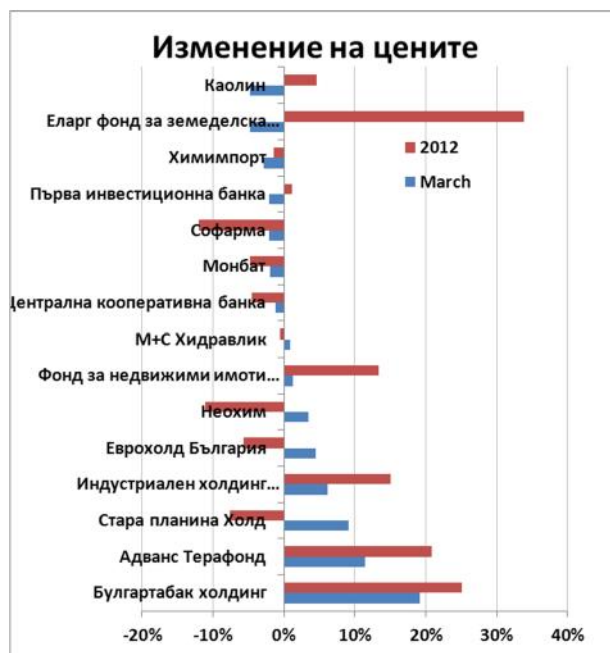
БФБ се задържа над ниските си стойности, регистрирани през февруари, без да постави под сериозен тест последните дъна. Разпродажбите на акции бяха ограничени, включително и поради липсата на ликвидация на пакети от страна на големи взаимни фондове през месеца. Индексът SOFIX се понижи през месеца с 1.5%, а ценово-претегленият BG40 намалю с над 4%.



Динамиката в цените на акциите е слаба и е знак за стабилизиране на капиталовия пазар. Лошата новина е в липсата на интерес от страна на местните инвеститори. В оборота на борсата все по-често основна роля играят компании извън индекса SOFIX. Търговията с тях не се е активизирала съществено, но на фона на останалите обороти, тези дружества вече заемат все по-основна роля. Приносът им към развитието на капиталовия пазар е много малък – броят на акционерите им е малък и често капиталът на дружествата е собственост на няколко свързани лица.

Корпоративните отчети нямаха моментно отражение върху цените на акциите – тоест, публикуването на финансовите резултати не доведе до реакция от страна на пазара. Липсата на краткосрочни инвеститори и дребни спекуланти е причината оповестените данни да нямат веднага отражение върху котировките на акциите. Това обаче не означава, че се игнорират печалбите или загубите на компаниите. Инвеститорите отдават предпочитание на фирмите със стабилни резултати и с добра оценка, когато ликвидността на търговията им позволява.

Графиката показва изменението на цените на акциите на компонентите на SOFIX от началото на годината, сравнено с промяната през март.



SOFIX не отчете съществено изменение, но вътре в структурата на индекса имаше няколко позиции с динамични движения. На първо място това бяха книгата на Булгартабакхолдинг, които поскъпнаха значително през месеца, когато бяха включени отново в структурата на основния индекс. Ръстът им се дължи на реструктуриране на портфейли, които са базирани на индекса и следват неговото представяне. Промените бяха направени на 19 март, като акциите на извадените от индекса дружества бяха Корпоративна търговска банка (БС9) и Албена (БАВ). Техните книжа отчетоха спад и не се възстановиха до края на месеца.

Икономически рискове

Възстановяването на икономиката на практика спря през зимните месеца. Отражението върху финансовите отчети на индустриалните компании ще бъде осезаемо, но това са вече отчетени от пазара новини. По-важните рискове са свързани с повишаването на цените на природния газ и електрическата енергия, които ще повлияят негативно на нормата на печалба през второто тримесечие. С този ръст на енергията България ще се доближи близо до средните цени в ЕС, като по този начин ще загуби конкурентно предимство в индустриалното производство.

Акции на фокус

Намалението на оборотите с акции на водещи компании, заедно със стабилизирането на цените им, са признаците на формиране на дъно на капиталовия пазар. Изменения на цените в рамките на 5-10% не са показателни, тъй като това представляват спредовете между търсенето и предлагането при текущата пазарна ликвидност.

Монбат



Компанията оповести по-слаби резултати през зимните месеци, поради намаление на търсенето на акумулатори. Печалбата се понижи значително. Това не доведе до осезаема реакция от страна на инвеститорите, които не се притесниха от влошаването на резултата. В известна степен принос за това имаха и прогнозите на мениджмънта за възстановяване на продажбите през март и април. Оценката на акцията след публикуването на отчета за миналата година се подобри, като Монбат се търгува около 10 пъти над финансовия резултат за 2011 г. Показателят е сред най-ниските в историята на Монбат, като вероятно ще се покачи с публикуването на отчета за първото тримесечие.

Показател за стабилността на позицията са обемите на обратното изкупуване на акции, които вече трета година поддържат цената. Монбат се явява купувач на около 60% от месечния оборот за март. Данните за предходните месеци са подобни, като дори процентът се повишава при ниска активност на пазара.

Считаме акцията на Монбат за атрактивна възможност при разпродажби след публикуването

на отчета за първото тримесечие. Всяко разочарование за пазара, което да доведе до спад на цената под 5 лв., ще бъде временен фактор.

Химимпорт



Разликата в цената на привилегированите акции с обикновените на Химимпорт се увеличи значително от септември досега. Поведението на цените на двете емисии досега беше много предсказуемо, като те се движеха заедно. Премията на привилегированите акции се увеличаваше само в месеците преди плащането на дивидента, като след това цените отново се изравняваха. Увеличаването на разликата в момента се дължи на поевтиняването на обикновените акции, тъй като привилегированите се задържат на нива около 1.90 лв.

При емитирането на привилегированата емисия бяха привлечени най-вече дългосрочни капитали. Интересът на инвеститорите беше поддържан от високия дивидент (9%). Бъдещата конверсия в обикновени акции и възможността им това да се осъществи по всяко време при желание от инвеститора не привлякоха допълнително пари от спекуланти. Ликвидността на привилегированата емисия е значително по-ниска. Затова и разликата се увеличава – дългосрочните капитали напускат борсата в много по-малки обеми и дори се преориентират към книжа с висока доходност от дивиденди. Отливът на спекулативни пари от своя страна е създавал неравновесие на пазара, което е не само при книгата на Химимпорт, но и при много други емисии.

Пояснения:

Гаранции: Анализаторът(ите), отговорни за изготвянето на този документи, гарантират, че: (1) изразеното мнение отразява точно негово или нейно лично виждане за споменатите ценни книжа или емитенти; (2) никаква част от заплащането на анализатор е, е било или ще бъде обвързано по пряк или непряк начин с изразената препоръка или мнения в този документ.

Финансов интерес: ЕЛАНА Трейдинг може да търгува или притежава акции на анализирания компани. ЕЛАНА Трейдинг не притежава по-голям дял от 5% от акциите в обращение на компаниите, обект на анализ или коментар в този документ. Анализаторът(ите) не притежават акции на компаниите, освен ако не е изрично споменато.

Регулаторен орган: Комисия за финансов надзор, София 1303, улица Шар Планина 33

Разкриване на информация: Положена е дължимата грижа, за да се подsigури точност на цитираните факти, надеждност на източниците на информация и ясно определяне на направените допускания, предвиждания, прогнози и очаквани цени в този документ. Препоръките се базират на публично достъпна информация, която се счита за благонадеждна, но за която не се поема отговорност за пълнотата и точността. Нито на ЕЛАНА Трейдинг, нито на служителите на компанията, трябва да се търси отговорност за използваната публично достъпна информация. Изразеното мнение в този документ може да се различава от оповестено виждане в други отдели и направления в ЕЛАНА Трейдинг или от други служители. Допълнителна информация по този документ е налична при поискване. Източниците на информация в таблиците и графиките в този документ са изчисления на ЕЛАНА Трейдинг, освен ако не е споменато друго. ЕЛАНА Трейдинг предприема необходимите организационни и административни мерки за предотвратяване и избягване на конфликти на интереси във връзка с изготвяните препоръки.

Рискове за инвеститорите: Информацията в този документ не трябва да се разглежда като предложение за покупки или продажби на финансови инструменти. Инвестиционните възможности, дискутирани в този документ, може да не са подходящи за определени инвеститори в зависимост от техните инвестиционни цели и времеви хоризонт или в контекста на цялостното им финансово състояние. Рисковете свързани с инвестиции във финансовите инструменти, споменати в този документ, не са обяснени в тяхната цялост. Цената или стойността на инвестициите може да се понижи или покачи. Ценните книжа или инвестициите може да доведат до загуби за инвеститора. Предходно постижение не е гаранция за бъдещо представяне. Промени във валутните курсове може да имат неблагоприятен ефект върху стойността, цената или дохода от инвестиции в ценни книжа.

Методи за оценка: Оценките на стойността на компаниите са базирани на следните методи: съотношения (цена/печалба, цена/счетоводна стойност, стойност на предприятието/печалба без данъци, амортизация и лихви), историческа оценка, сравнение с конкуренти, дисконтиране (дисконтиране на парични потоци или дивиденди) и методи за оценка на активите. Оценката зависи от макроикономически фактори, включително лихвени проценти, валутни курсове, цени на суровини, очакванията за икономиката и за движенията на пазара. Тя е базирана на очаквания, които може да бъдат променени значително и без предупреждение, в зависимост от специфични фактори за компания, индустрия или държава. Поради това препоръките получени чрез тези модели може да бъдат своевременно променени. Прилагането на моделите зависи от прогнозите за редица икономически променливи и поради тази причина е налице диапазон на изменение в самия модел. Оценката, получена чрез модели, зависи от входящите данни, които от своя страна са базирани на субективното мнение на анализатор(и), отговорни за създаването ѝ.

Препоръки: Препоръките от анализатор(и) са базирани на специфични фактори за компаниите, сектора, страната и глобалното развитие, като са сравнени с пазарните индекси. Препоръките и мненията отговарят на очакванията на ЕЛАНА Трейдинг за период от 12 месеца след публикацията и са представени от гледна точка на инвеститори, които имат дълги позиции. ЕЛАНА Трейдинг си запазва правото да изрази различно или противоречиво мнение и препоръка за различни времеви скали или различни типове инвеститори. Освен изрично оповестено, очакваното представяне за период от 12 месеца след публикуване на препоръката за български акции е следното:

Позитивна Повече от 5% по-добро представяне в сравнение със SOFIX и BG40 за периода

Неутрална Пазарно представяне, +/-5% в сравнение със SOFIX и BG40

Негативна Повече от 5% по-слабо представяне в сравнение със SOFIX и BG40 за периода

Честота на препоръките: Няма предварително разписания за публикуване на препоръки. Честотата им зависи от специфични фактори за индивидуалните компании и мнението на анализатор(и) за нуждата от малки или големи промени.

За повече информация:

Анализатор
Цветослав Цачев
Тамара Бечева

Телефон:
+359 2 810 00 23
+359 2 810 00 27

E-mail:
tsachev@elana.net
becheva@elana.net

Интернет:
www.elana.net
www.elana.net