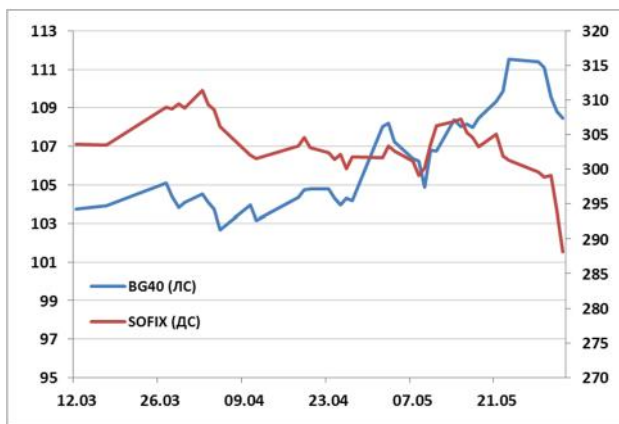


В търсене на дъно на пазара

Борсата се радваше на стабилност през март и април, която обаче не продължи и през май. Индексът SOFIX слезе до 3-годишно дъно след значителните разпродажби през втората половина на месеца. На борсата се появи предлагането на пакети книжа, а някои инвеститори дори продаваха на пазарни цени и допринесоха за бързия спад. SOFIX загуби нови 2.6% през месеца, а широкият индекс BG40 успя да завърши на плюс под влиянието на тютюневите компании в него, които поскъпваха със стабилни темпове.



Разпродажбите на акции съвпаднаха с периода преди публикуването на консолидираните отчети. Да се търси връзка между двете събития обаче е пресилено – някои от фирмите изненадаха в негативна посока с резултатите си, но предвид публикуваните по-рано данни в неконсолидираните отчети може да се счита, че пазарните участници са оценили тримесечните печалби.

Европа е основното притеснение

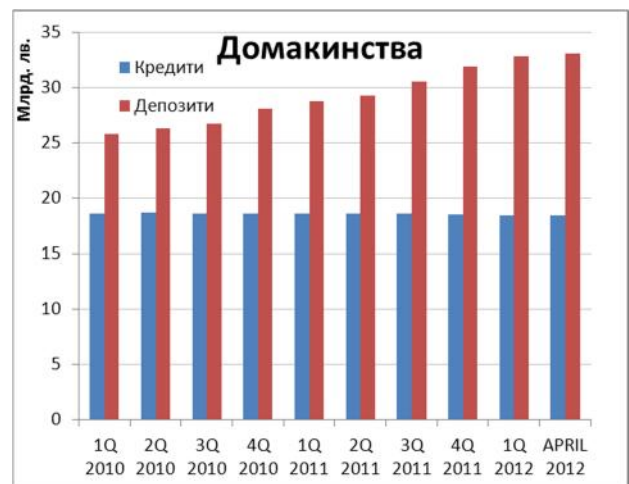
Икономическата криза в Европа продължава да отблъсква капиталите от БФБ. Резултатите на компаниите отчетоха намаление през първото тримесечие, което се дължи в известна степен и на свиване на експорта за ЕС. Тези данни направиха потенциалните инвеститори предпазливи и атрактивната оценка на компаниите не е фактор за привличането на купувачи. Очакванията са, че ситуацията ще се влоши по подобие на 2008-2009 г., когато българската икономика регистрира спад с известно забавяне спрямо глобалната криза. За много публични дружества 2008 г. беше изключително успешна.

Този път ситуацията е различна. Експортно-ориентираните компании отбелязаха забавяне на темповете на растеж на приходите през ми-

налата година. Свиването им през тази година е възможно и това ще се отрази на оценката на акциите. Инвеститорите биха купували масово едва при връщане на растежа в чужбина и признаци на дългосрочно подобряване на финансовите отчети на компаниите.

Банковите депозити

Българските акции и взаимните фондове, които инвестират в тях, не могат да покажат добро представяне поради икономически и пазарни причини. Затова и към тях не се насочват нови капитали от населението. Банките обаче привличат солидни спестявания, най-вече големи депозити на граждани.



На графиката са представени равнищата на кредитите и депозити на граждани в банковата система. Увеличението само през април е с близо 300 млн. лв. Депозитите на фирми също се повишават значително. Техният общ размер надхвърля многократно увеличението на кредитирането през месеца и от началото на годината. Натрупаният в банките ресурс вече доведе до намаляване на средните лихвени равнища по депозитите до нивата от преди кризата. Тази тенденция най-вероятно ще продължи и през следващата една година, докато новите кредити остават ниски и няма търсене. Спадът на лихвите ще увеличи търсенето на алтернативни инвестиции, но засега по-важен фактор е представянето на пазара и отчитането на растеж на цените в краткосрочен план.

Акции на фокус

Голямата част от българските акции поевтиняваха през май. Изключенията при ликвидна търговия бяха сравнително малко, както може да се очаква при пазарните сътресения в глобален мащаб. Това бяха акциите на цигарени компании и дружества със специална инвестиционна цел.

Булгартабакхолдинг



Предисторията на поскъпването на акциите на цигарения холдинг е приватизацията му през август миналата година. Смяната на собствеността и мениджмънта веднага доведе до подобрене на финансовите резултати на компанията в структурата му – Благоевград-БТ и София-БТ. Двете дъщерни дружества отчетоха 9.5 млн. лв. печалби през първото тримесечие на годината при значително подобрене на приходите спрямо година назад.

Акциите на холдинга започнаха да поскъпват в края на миналата година, след като се появи търсене и на пазара. Интересен факт е, че дъщерните дружества започнаха да поскъпват със закъснение от няколко месеца. В момента акциите на трите дружества се представят отлично и са сред малкото, които имат поскъпване от началото на годината.

Слуховете на пазара са, че тютюневите акции ще бъдат делистнати след приватизацията. В такъв случай цените на акциите обичайно са по-високи от последните пазарни котировки. Оценката на тютюневите фабрики също се подобри значително с нарастването на печалбите, което е предпоставка да се очаква по-висока цена при търгово предложение.

Първа инвестиционна банка



Акциите на ПИБ също бяха засегнати от борсовия спад, като се наредиха сред най-губещите на пазара през май. Това поевтиняване не се дължеше на новини за финансовото представяне. Възможно е инвеститорите да са продавали поради очакванията си за влошаване на кредитния портфейл на банката, но разпродажбите приличаха най-вече на затваряне на позиции от голям портфейл, а не на масово бягство от позицията.

ПИБ оповести финансовия си отчет в края на април, а информацията стана известна заедно с данните за всички български банки. Това даде достатъчно време на инвеститорите да се запознаят с резултатите.

ЕВН

Мажоритарният акционер на ЕВН България Електроснабдяване АД, ЕВН АГ е регистрирал търгово предложение за закупуване на акциите на останалите акционери на дружеството. Предложената цена е 357.01 лв. или близо 80% над последната сделка с акциите на компанията. Приватизацията на 33% от капитала ѝ стана 30% над минималната цена от 120.31 лв., като купувач беше мажоритарният акционер. Другата компания – ЕВН Електроразпределение вероятно също ще бъде обект на търгово предложение. Очакваме цената да бъде по-висока от последните сделки, но не с такъв голям процент. Двете компании ще бъдат пример за печалби от приватизацията на електроразпределителните дружества и ще доведат до по-висок интерес при следващите сделки.

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 анализирани компании. ЕЛАНА Трейдинг не притежава по-голям дял от 5% от акциите в обращение на компанията, обект на анализ или коментар в този документ. Анализаторът(ите) не притежават акции на компанията, 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 подсигури 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 компанията 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 компанията, 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