

Лятна летаргия ли?

Месецът на празниците не донесе нещо интересно за борсовите играчи. Настроенията бяха дори негативни, като индексите приключиха на червено през май. SOFIX се понижи с над 2%, а BG40 с 3.7%. Спадът обаче се ускори в началото на юни, като индексът SOFIX се представяше по-слабо.



Обемите на търговия бяха ниски, както може да се очаква след успокояването на търговията през март и април. Спадът от края на май не може да се оприличи като мащабно извличане на печалби, защото оборотите не се повишиха. Факт е обаче, че продажбите преобладават и пазарът коригира.

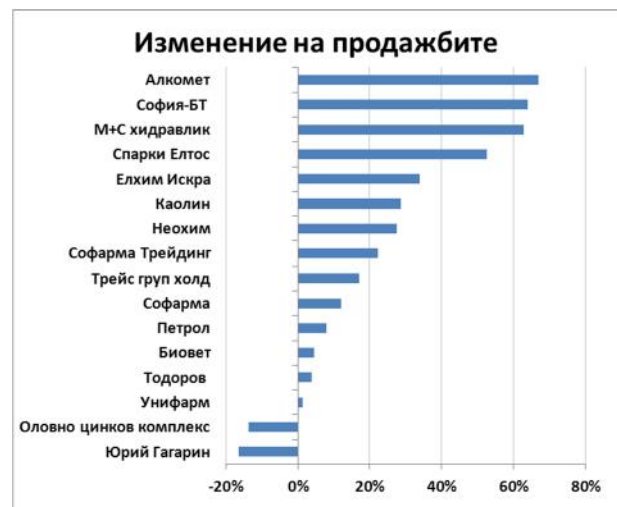
Лятната летаргия не означава спад на борсата при ниски обеми, а стабилизиране на цените, когато повечето инвеститори стоят и наблюдават пазара в очакване да се включат. Или както е характерно за БФБ, дори спират да гледат котировките. Това отново ще се случи, но преди това съществува възможността от продължаване на спада в рамките на няколко седмици. Юни вече започна с поевтиняване в съответствие с международните пазари.

Повечето индивидуални инвеститори не са настроени негативно към БФБ. Това се потвърждава от задържането на индексите на високите нива след поскъпването през януари и февруари. В същото време и нямаше забележима негативна реакция след неконсолидираните отчети на дружествата, които бяха публикувани до края на април. Спадът сега е позакъснялото извличане на печалби след ръста и е по-вероятно да не се задълбочи през лятото.

Лятната летаргия и стабилизирането на цените на акциите ще създадат предпоставки за покупки в очакване на още един период на растеж на цените на акциите.

Сезона на отчетите

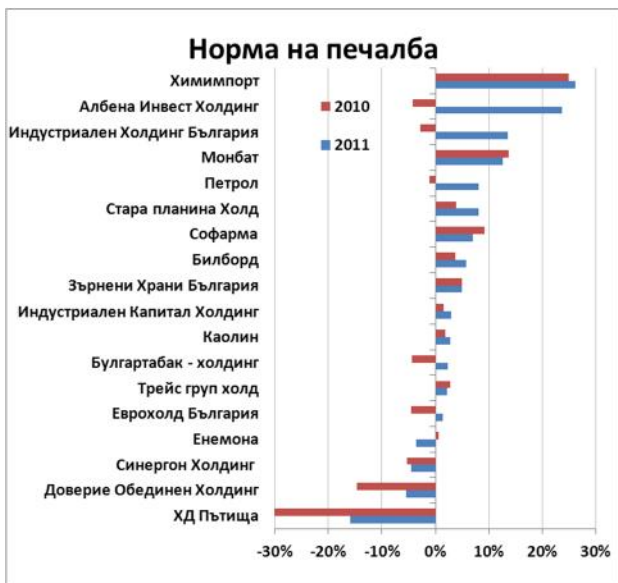
Финансовите отчети не бяха разочароващи, доколкото инвеститорите не са били прекалено оптимистично настроени. Индустриалните компании, които изнасят, показаха добри ръстове на продажбите си. Нормата на печалба все още е по-ниска от най-добрите години, но индустриалният капацитет в световен мащаб остава слабо натоварен с известни изключения. Не малка част от изменението на годишна база се дължи на поскъпването на суровините и материалите, които повишават приходите, но и притискат надолу нормата на печалба.



Източник: Неконсолидирани отчети на компаниите

Ситуацията при печалбите на дружествата не е толкова благоприятна. Ръстът на финансовите резултати на компаниите в неконсолидираните отчети е скромнен – 4%, а като се изключи положителния ефект от продажбата на активи на Енемона има дори слабо намаление.

При консолидираните отчети ситуацията е подобна. Подобренито на нормата на печалба е по-скоро изключение, но 70% от дружествата в широкия индекс, които консолидират резултатите си, показват повишение на приходите.



Изчисления: ЕЛЕНА Трейдинг

Четири от осемнадесетте дружества имат загуба за първото тримесечие на годината. При три от тях загубата сега е по-малка, отколкото преди година. Значимо подобрение има при Петрол, Индустриален холдинг България, Булгартабак холдинг и Еврохолд България. Единствената компания с влошаване на резултата за една година и която приключва на загуба, е Енемона. При Софарма също се наблюдава намаление на финансовия резултат, но компанията остава с една от най-големите печалби сред ликвидните дружества.

Нормата на печалба на холдингите не е изключителна и в това отношение българският пазар изостава. Консолидираните отчети на компаниите в BG40 показват 135% растеж на печалбата и 17.3% повишение на приходите от продажби. Растежът на нормата на печалба на холдингите е много по-висок, отколкото е при компаниите, които не консолидират дъщерни дружества. Експортно-ориентираните дружества се представят по-добре. Няколко от компаниите, включително и тези с неконсолидирани отчети, разчитат на приходи от операции с финансови инструменти. Високите им резултати не са стабилни и скокът на печалбите при фирми като Петрол или Индустриален холдинг България не е устойчив.

Цените на акциите отразяват все по-точно „качеството“ на корпоративните печалби и не може да се очаква, че позиция с еди-

нични и неустойчиви резултати ще се представя добре в дългосрочен план.

Акции на фокус

Три от банковите акции се представиха добре от началото на годината. Книжата на БАКБ пострадна значително от новината за повишението на капитала, въпреки че мерките са насочени към стабилизиране на банката и създаване на възможности за растеж. През последните няколко тримесечия финансовата институция отчита постоянно намаление на равнището на кредитите си. Инвеститорите си задават въпроса до къде може да пада акцията и какво е бъдещето пред банката.

Новината за увеличението на капитала дойде преди прехвърлянето на мажоритарния пакет, от което да стане ясна цената на придобиването на пакета на АИВ. Така ентусиазмът на спекулантите бързо беше охладен и цената отново слезе до исторически минимум.



Новият капитал плюс допълнителни заеми за банката ще покрият средствата, които ще изтегли АИВ, след като приключи авантюрата си на българска сцена.

Оценката на акцията е близо до пазарните нива, но увеличението на капитала ще има негативен ефект върху прогнозната цена за бъдещ период. Към момента равновесната цена трябва да бъде в широкия диапазон между 4 и 6 лева. А цената на мажоритарния пакет ще е изключително показателна, защото е формирана след задълбочен одит на банката.

Пояснения

Гаранции: Анализаторът(ите), отговорни за изготвянето на този документ, 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 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 конфликтни 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 публикуването 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 публикуването 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