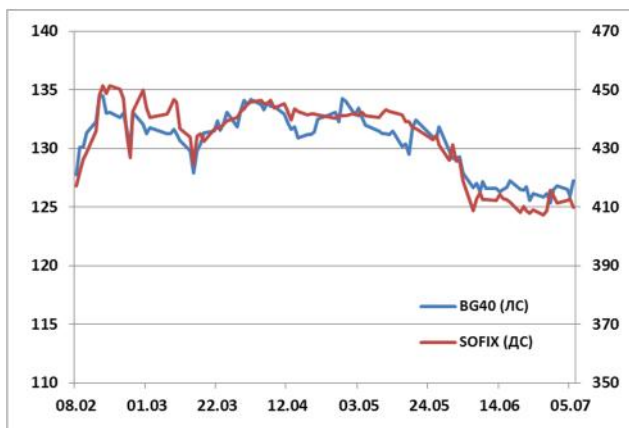


Очакваното затишие

БФБ продължи да се движи по собствената си логика без да се влияе от чуждестранните пазари. Индексите бяха почти без промяна от началото на юни. Натискът за разпродажби на акции приключи, но и не се появи катализатор за възстановяване. Индексите намериха равновесните си нива към този момент и притесненията за платежоспособността на Гърция не доведоха до допълнителен натиск надолу. SOFIX приключи месеца с 4% намаление, а BG40 с 2%. Спадът се дължеше изцяло на първите четири дни на търговия.



Корекция от 10% не представлява опасност за борсата, тъй като спадът не е силен и няма да доведе до принудително затваряне на репо-сделки. Инвеститорите освен това не използват толкова много заемни средства, колкото преди две години.

Оборотите на БФБ се повишиха през юни. Ръстът обаче се дължи само на прехвърлянето на половината от капитала на фонда за земеделска земя Еларг. През останалото време не се наблюдаваше съществено покачване на активността на търговията. Блоковите сделки формираха основната част от останалия оборот, а индивидуалните инвеститори бяха изключително пасивни. Поради това вече може да говорим за обичайната лятна летаргия на борсата.

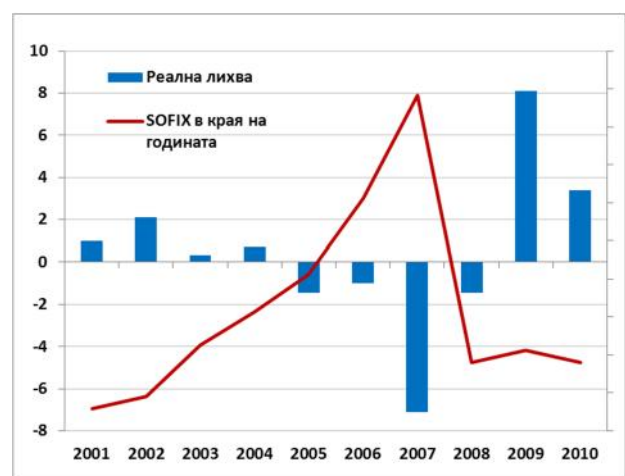
В търсене на катализатор

Затишието на борсата рано или късно се превръща в импулсивно движение на це-

ните на акциите. Основания за песимизъм няма или поне те не са толкова значими, че да говорим за силен спад на цените. Проблемите в Гърция не се отразиха съществено на търговията с акции на БФБ, а корекцията от 10% е закъснялата реакция на силния растеж в началото на годината. Тя дори може да се определи като здравословно отстъпление на цените. Исторически погледнато, лятото дава възможност за покачване на цените на акциите. Единствената причина за това е ниската ликвидност, защото корпоративните отчети почти не оказват влияние върху отделните книжа. Ръстовете през този период се дължат на индивидуалните участници на пазара. Търсенето на катализатор за покачване на индексите показва само съвпадения с различни вътрешни или международни фактори.

Инфлацията в подкрепа на БФБ

Потребителските цени в България се увеличават с устойчив темп. Инфлацията има потенциала да се превърне в един от най-сериозните фактори в подкрепа на развитието на фондовата борса. Банковите депозити на населението са много повече от пазарната капитализация на фрий-флоута на БФБ. Част от тези средства ще се насочат към инвестициите в акции, като нарастването на инфлацията ще накара спестителите в банките да потърсят по-висока възвръщаемост. Търсенето на риск засега е изключително слабо.



Графиката показва зависимостта между изменението на индекса SOFIX и равнище-

то на лихвата по едногодишен депозит след изваждане на инфлацията. Периодът на най-силни отрицателни лихви е именно времето на икономически и пазарен бум. Борсата започва да се развива добре още във времето на намаление на реалните лихви, но освен инфлацията има и много други фактори в посоката. Спестяванията засега са само една възможност за поява на импулс на пазара.

Надежди за приватизация

Изборът на посредници за приватизацията на остатъчните дялове в енергоразпределителните дружества стана факт. Раздържавяването на компаниите се сочи за фактора, който ще раздвижи капиталовия пазар. Съществуват обаче някои значителни разлики, когато се залага на подобно развитие като приватизацията на БТК. Първата е, че мащабите на ЕРП са много големи. Българският пазар просто не е способен да поеме предлагането и много вероятно ще се разчита на купувачи за целите пакети. Появата на нови БТК на борсата, с които няма търговия на акциите им, не променя нищо. Затова е по-добре инвеститорите да не продават акции, за да си купят от предстоящите емисии, а да направят точно обратното.

Втората разлика е в метода на плащането. При БТК имаше купувачи, които платиха с компенсаторни инструменти. Така капиталите в известна степен останаха на борсата, а не бяха получени от продавача на пакетите. Този път всички средства отиват в държавата и нищо няма да остане във взаимните фондове или по сметките на индивидуални инвеститори.

Акции на фокус

Интересът към приватизацията на Булгартабак холдинг (57B) не се отрази върху акциите на цигарените фабрики. Оказа се, че само една от големите тютюневи компании, закупили конкурсната документация, ще продължи участието си в търга. Успешната приватизация на холдинга има потенциал да събуди малко борсата. В случай, че купувачът на мажоритарния пакет реши да делистне акциите на тютюневите компании, това ще доведе до значителен при-

ход по сметките на акционерите. Вероятно тези средства ще се насочат към други акции и ще се създадат предпоставки за ръст на пазара и за привличане на капитали от чужбина. Засега това е само една вероятност.

Булгартабак холдинг (57B)



Увеличението на капитала на БАКБ (5BN) беше прието от акционерите на извънредното общо събрание. Банката загуби още една част от пазарната си капитализация и слезе под 4.50 лв. за акция. Това я приближава до емисионната стойност на новите акции от увеличението на капитала. Много е вероятно позицията да остане под сериозен натиск до провеждането му.

Българо-американска кредитна банка (5BN)



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 конфликтна 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