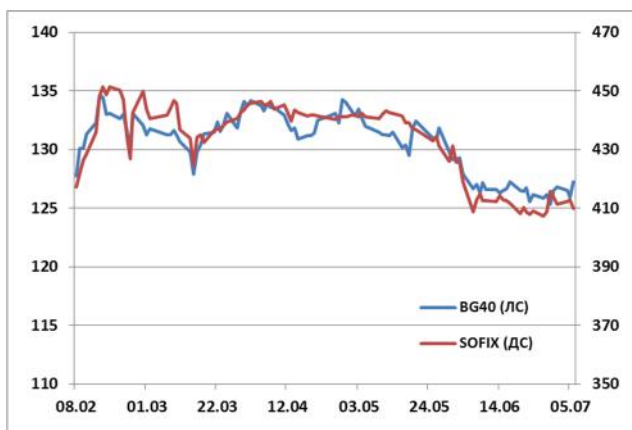


Свободното падане спря засега

Периодът на борсови сривове в чужбина се отрази и на българските фондови индекси. Добрата новина е, че БФБ остава сред най-добре представилите се борси от началото на годината, но това не е приятно оправдание за българските инвеститори, след като SOFIX загуби 9.26% през август.



Обемите на търговия не бяха извънредно големи, но успяха да надхвърлят оборотите от времето на предишния спад в края на май. Те обаче останаха доста под постигнатото през периода на възход на пазара в началото на годината.

Разпродажбите обхванаха всички ликвидни дружества и както можеше да се очаква, най-силен спад имаха трите най-търгувани дружества – ЦКБ, ПИБ и Химимпорт. Нисколиквидните дружества също бяха засегнати, защото при тях движенията могат да бъдат много силни с малки обеми. Но и при тях сривове от рода на 50% спрямо върховете за тази година бяха изключения – Полимери и Синергон холдинг например губят доверието на инвеститорите поради липсата на възстановяване от кризата.

Икономическо забавяне

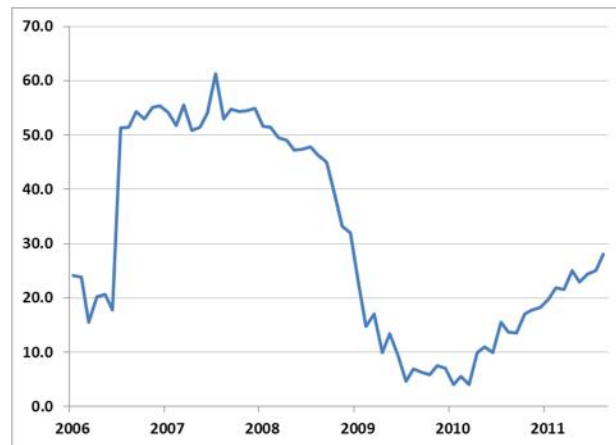
Данните за БВП на България потвърдиха това, което можеше да се очаква за икономиката на страната – ръстът на тримесечна база е вече несъществен. Показването спрямо миналата година все още се усеща, но благодарение на по-ниската база тогава. След две тримесечия вече няма

да има забележим икономически растеж на годишна база, ако ситуацията се запази същата.

Потреблението е свито, като последните данни за търговията на дребно показват, че населението се ориентира към намаление на разходите за стоки с дълготрайна употреба. Това ще продължи да притиска надолу приходите от косвени данъци, но ще има и положителен ефект под формата на задържането на нисък внос.

Бизнесът е силно загрижен вече от ситуацията по света, макар че все още бизнесклиматът в страната не показва никакво отражение на глобалното забавяне през август.

Показател на бизнесклимата



Обяснение за това може да се открие в сериозните проблеми, които има малкия бизнес. Фирмите на самонаети или с персонал от няколко души намаляват значително през последните години на криза, като остават по-големите дружества с възможности за увеличение на пазарния си дял у нас или за износ. Фирмите в затруднение просто изчезват, а липсата им се отразява сериозно на заетостта и доходите в икономиката. Поради тази причина не очакваме тези два показателя да се подобряват, въпреки възстановяването на бизнесклимата или продължаващия ръст на експорта. Вътрешното потребление няма да се покачи съществено, затова са на лице рискове от постоянен бюджетен дефицит.

Нулевият растеж на икономиката няма пряко отражение върху голяма част от компаниите на фондовата борса. То е от

значение за търсенето на акции от инвеститорите. Поради това не очакваме стабилно нарастване на покупките от страна на индивидуалните инвеститори през следващата една година. Все пак краткосрочни периоди на покачване предстоят, тъй като ликвидността и предлагането на акции са на ниски нива.

Корпоративните отчети

Подобриенето на корпоративните отчети през второто тримесечие на годината се изразява в повишаване на приходите от продажби. Сред ликвидните индустриални дружества на БФБ се отчита повишаване на приходите с над 22%. В изчисленията влизат и някои холдинги, които имат голям дял в приходите на нефинансови операции.

Норма на печалба през второто тримесечие		
	2011	2010
Петрол	-2.23%	-3.04%
Софарма	6.67%	9.13%
Трейсгруп холд	1.77%	4.65%
ЕврохолдБългария	-1.76%	-0.31%
Неохим	1.62%	-23.72%
Алкомет	3.19%	3.06%
Синергонхолдинг	-2.19%	1.94%
Индустриален холдинг България	-0.99%	-9.83%
Индустриален капитал холдинг	2.85%	2.27%
Каолин	11.10%	9.18%
Доверие обединен холдинг	-1.43%	-6.58%
София-БТ	0.88%	12.81%
Енемона	-7.98%	6.85%
Монбат	10.90%	9.61%
Оловно-цинков комплекс	-0.89%	-0.41%
Зърнени храни България	-0.46%	2.73%
Биовет	3.40%	9.98%
М+С Хидравлик	18.69%	13.56%
Спарки Елтос	-1.57%	-41.14%
Юрий Гагарин	11.24%	13.38%
Елхим Искра	6.47%	13.80%

Корпоративните печалби обаче не се увеличават, а дори отчитат намаление за периода на годишна база. Спадът е с 10%, като трите компании с най-голямо влошаване на печалбите са Енемона, София-БТ и Синергон холдинг. Най-голямо подобриение за една година имат Спарки Елтос (въпреки

ки че все още компанията е на загуба), М+С Хидравлик и Доверие обединен холдинг (също на загуба). Софарма формира над половината от общия финансов резултат на дружествата в таблицата.

Какво да очакваме?

Отчетите не са фактор, който може да подкрепи цените на акциите през това или някое от следващите тримесечия. Не и докато повишаването на печалбите не обхване поне 80% от фирмите на борсата. В момента сред индустриалните компании в индексите едва половината отчитат повишаване на печалбите.

В същото време новинарският поток включва само съобщенията за фалит на Гърция, разпространяване на финансовите проблеми в Еврозоната и икономическа рецесия в САЩ. На този фон не е учудващо, че за първи път от 2003 г. насам няма покачване на SOFIX през август. Негативната среда за фондовия пазар ще се запази и през септември. Вероятно е до тогава да се стигне до трайно решение на проблема с Гърция, въпреки нежеланието на страната да приеме необходимите мерки за съкращение на бюджетния дефицит и съпротивата на Германия към активната подкрепа на пазара на облигации. Не очакваме да се стигне до колапс на финансовата система, който да се отрази и силно на реалната икономика в Европа. Поради това акциите на БФБ изглеждат привлекателни в дългосрочна перспектива. В краткосрочен план очакваме разпродажбите да продължат, но при обеми, които не показват масово участие на инвеститорите или паника.

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