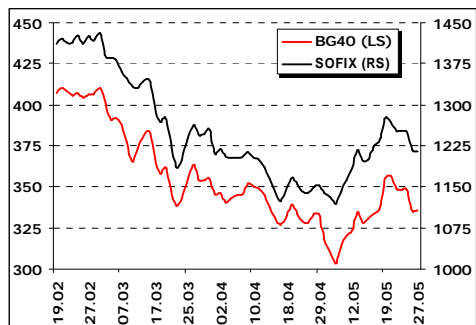


ПАЗАРНА РЕАКЦИЯ


Отчетите за първото тримесечие отвориха нова страница в историята на българския капиталов пазар – корпоративните печалби са по-слаби, въпреки миналогодишния стабилен тренд. Пазарът очакваше поредното добро тримесечие, но две трети от индустриалните компании показаха по-ниски печалби, въпреки растящите приходи. Инвеститорите бяха малко разочаровани, но отсъствието на големи разпродажби е знак, че пазарът е оценявал възможността за слабите печалби. Все още не се усеща отрицателния ефект от кредитната криза или забавянето на икономиката в Европа. Тези фактори могат да окажат влияние през третото и четвъртото тримесечие, тъй като пазара на недвижими имоти и финансовата система са стабилни. Негативното влияние се дължи най-вече на лошите климатични условия, в сравнение с меката зима на 2007 г. Намалението на данъците миналата година също стимулира компаниите да покажат по-

добри печалби през 2007 г. за сметка на предходната година. Въпреки това, основната причина за разочарованията е инфлацията. Производствените разходи нарастват чувствително, включително за гориво и работни заплати. Очакваме постепенно пренасяне на ценовия натиск върху крайните цени през годината, но нормите на печалба вероятно ще останат под натиск от растящите цени на горивата и възможното свиване на търсенето. Още повече, че конкурентното предимство от ниска цена на труда отслабва за българските компании в сравнение с пазарите в региона. Виждаме подобряване на доходността и приходите на компании, които инвестират в модернизация и разширяване на производството.

Компания	Показател	Стойност	Графика
----------	-----------	----------	---------

Албена /ALB/*

Неконсолидираният отчет показва същата картина, както обикновено - слабо първо тримесечие и неконсолидирана загуба от 7 млн. лв. Сезонният характер е силно изразен и зимата се използва за реконструкция и реновиране на хотелите. **ALB** е по-добре подготвена за летния сезон в сравнение с други български курорти и през последните години успя да увеличи печалбата и приходите си. Очакваме подобър отчет за второто тримесечие, тъй като резултатите за 2007 г. бяха повлияни от промяна на счетоводната политика. Консолидираното P/E е 18, а компанията се търгува на P/B от 1.43.

Цена	90.03
Ръст на приходите	neg.
P/E	18.49
P/B	1.43
P/S	3.75
EV/EBITDA	11.92
EV/приходи	5.11

*неконсолидиран



Компания	Показател	Стойност	Графика
----------	-----------	----------	---------

Алкомет /ALUM/

Цените на алуминия се възстановиха през февруари и март, но в производството на Алкомет намалю до 11.4 хиляди тона. Продажбите на годишна база са 15.85% по-ниски, докато печалбата намалюва с 61%. Износът, който представлява 82% от продажбите пада с 13%, а продажбите в страната с 40%. Запасите се увеличават с 36% за една година и са финансирани с по-големи банкови заеми. EBITDA намалюва с по-

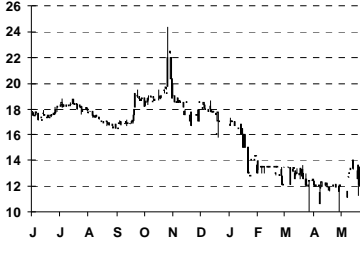
Цена	9.04
Ръст на приходите	neg.
P/E	75.95
P/B	2.44
P/S	0.64
EV/EBITDA	15.66
EV/приходи	1.04


*без данъци




бърз темп от продажбите и P/EBITDA намаля до 15.71. Амортизацията и данъците допълнително ограничават печалбата преди данъци. Според инвестиционната програма на компанията, през 2008 г. ще завърши реконструкцията и модернизацията.

Компания	Показател	Стойност	Графика													
Българо-Американска кредитна банка /BACB/																
<p>БАКБ има най-добри коефициенти сред публично търгуваните български банки. Нетната печалба за тримесечието нарасна с 29% на годишна база, основно поради нарасналия кредитен портфейл. Нетният кредитен портфейл се увеличава с 50.2% в сравнение със същия период на миналата година, до 317.3 млн. лв. Текущото P/E е под средното за банковия сектор и вероятно ще остане ниско, тъй като пазарната капитализация на БАКБ е по-голяма от активите ѝ. Допълнителните провизии са 114.4% над необслужваните кредити.</p>	<table border="1"> <tr> <td>Цена</td> <td>64.49</td> </tr> <tr> <td>Ръст на активите</td> <td>41.5%</td> </tr> <tr> <td>Ръст на печалбата</td> <td>29.3%</td> </tr> <tr> <td>P/E</td> <td>14.42</td> </tr> <tr> <td>P/B</td> <td>4.78</td> </tr> <tr> <td>RoA</td> <td>7.89%</td> </tr> <tr> <td>RoE</td> <td>33.1%</td> </tr> </table>	Цена	64.49	Ръст на активите	41.5%	Ръст на печалбата	29.3%	P/E	14.42	P/B	4.78	RoA	7.89%	RoE	33.1%	
Цена	64.49															
Ръст на активите	41.5%															
Ръст на печалбата	29.3%															
P/E	14.42															
P/B	4.78															
RoA	7.89%															
RoE	33.1%															

Компания	Показател	Стойност	Графика													
Биовет /BIOV/*																
<p>Приходите и разходите нарастват с по 20%, което ограничава ръста на печалбата. Въпреки това, промените в структурата на продажбите показват, че ръста на приходите от продукция компенсират по-ниския принос на останалите групи. Неконсолидираната печалба е незначително по-висока и нормата на нетната печалба остава слаба. EBITDA също е малко по-висока, а EV/EBITDA е под 14. Търговията с акциите на компанията показва още по-слаба ликвидност през тази година.</p>	<table border="1"> <tr> <td>Цена</td> <td>13.45</td> </tr> <tr> <td>Ръст на приходите</td> <td>20.1%</td> </tr> <tr> <td>P/E</td> <td>1900</td> </tr> <tr> <td>P/B</td> <td>1.57</td> </tr> <tr> <td>P/S</td> <td>0.84</td> </tr> <tr> <td>EV/EBITDA</td> <td>13.76</td> </tr> <tr> <td>EV/приходи</td> <td>1.21</td> </tr> </table> <p>*non-consolidated</p>	Цена	13.45	Ръст на приходите	20.1%	P/E	1900	P/B	1.57	P/S	0.84	EV/EBITDA	13.76	EV/приходи	1.21	
Цена	13.45															
Ръст на приходите	20.1%															
P/E	1900															
P/B	1.57															
P/S	0.84															
EV/EBITDA	13.76															
EV/приходи	1.21															

Компания	Показател	Стойност	Графика													
Благоевград-БТ /BLABT/																
<p>Тютюневата компания обяви загуба и по-ниски приходи за първото тримесечие, в сравнение с година по-рано. Основната причина е увеличеният акциз в началото на годината и презапасяването с цигари от търговците на дребно. BLABT реализира 2 млн. лв. нетна загуба от операции с чуждестранна валута. Предвидените инвестиции за 2008 г. са 12.7 млн. лв. Акциите се търгуват при по-ниски коефициенти, но ниската ликвидност, растящите акцизи през следващите две години и бъдещата приватизация са основната причина за дискаунта.</p>	<table border="1"> <tr> <td>Цена</td> <td>84.85</td> </tr> <tr> <td>Ръст на приходите</td> <td>Neg.</td> </tr> <tr> <td>P/E</td> <td>9.35</td> </tr> <tr> <td>P/B</td> <td>1.14</td> </tr> <tr> <td>P/S</td> <td>1.13</td> </tr> <tr> <td>EV/EBITDA</td> <td>4.50</td> </tr> <tr> <td>EV/приходи</td> <td>0.81</td> </tr> </table>	Цена	84.85	Ръст на приходите	Neg.	P/E	9.35	P/B	1.14	P/S	1.13	EV/EBITDA	4.50	EV/приходи	0.81	
Цена	84.85															
Ръст на приходите	Neg.															
P/E	9.35															
P/B	1.14															
P/S	1.13															
EV/EBITDA	4.50															
EV/приходи	0.81															

Компания	Показател	Стойност	Графика
Българско речно плаване /BRP/ Общите приходи останаха почти непроменени, но растящите цени на горивата оказаха значителен натиск върху печалбата. Плащанията също се увеличават, тъй като е трудно да се намери квалифициран персонал. Сезонността влияе отрицателно върху приходите и печалбата през първото тримесечие, но основната грижа остават по-високите коефициенти на оценка спрямо пазарните, въпреки корекцията с 60%.	Цена	5.32	
	Ръст на приходите	1.7%	
	P/E	43.73	
	P/B	3.99	
	P/S	3.38	
	EV/EBITDA	21.61	
	EV/приходи	3.48	
*неконсолидиран			

Компания	Показател	Стойност	Графика
Централна Кооперативна Банка /CCB/ Банката слабо подобри нетната си печалба за тримесечието, спрямо година по-рано, главно поради операции с финансови инструменти. Активите нарастват с почти 25% на годишна база до 1.6 млрд. лв., тъй като кредитния портфейл се увеличава. CCB има най-високото съотношение цена/печалба, сред публично търгуваните банки, въпреки корекцията на цената. Преоценката на финансови активи, основно на кредити и вземания, допринася с 8 млн. лв. към нетната печалба. Коефициентът заеми към активи е 0.70.	Цена	5.47	
	Ръст на активите	24.5%	
	Ръст на печалбата	7.8%	
	P/E	21.86	
	P/B	1.49	
	RoA	1.46%	
	RoE	14.2%	


Компания	Показател	Стойност	Графика
Девин /DEVIN/ Консолидираният отчет показва нетна загуба от 720 000 лв. за първото тримесечие. Продажбите нарастват с 18.44% на годишна база. DEVIN приключи инвестиционната си програма през тримесечието и ще въведе в експлоатация ново оборудване, което позволява двоен капацитет при по-ниски разходи. Високите цени на горивата са в тежест на доходността, тъй като компанията е отдалечена като разположение, спрямо конкурентите си. Текущото P/E е изключително високо, докато P/S от 1.5 е около средното за пазара.	Цена	4.90	
	Ръст на приходите	18.44%	
	P/E	147	
	P/B	3.00	
	P/S	1.51	
	EV/EBITDA	15.83	
	EV/приходи	1.80	


Компания	Показател	Стойност	Графика
Елхим Искра /ELHIM/ Производителят на акумулатори подобри значително финансовите си резултати на годишна база. Нетната печалба за тримесечието е 1.025 млн. лв., сравнено със 172 000 лв. за същия период на миналата година. Продажбите също нарастват, но с по-слаб темп. Стартерните батерии съставят почти 50% от приходите. Инвестиционните разходи от нача-	Цена	5.37	
	Ръст на приходите	56.3%	
	P/E	19.31	
	P/B	3.30	
	P/S	1.74	
	EV/EBITDA	13.15	
	EV/приходи	1.78	


лото на годината са в размер на 880 000 лв., главно за ново оборудване, което ще подобри производителността на компанията. Основният риск остава международната цена на оловото, тъй като оловото и оловните сплави са основен материал за производството.

Компания	Показател	Стойност	Графика
Спарки Елтос /ELTOS/			
Нетната печалба на ELTOS за тримесечието нараства до 2.5 млн. лв., в сравнение с 96 000 лв. за първото тримесечие на 2007 г. Продажбите се увеличават с 57.5%. Компанията разполага с 3 млн. лв. кеш в края на периода. ELTOS има отрицателен паричен поток от дейността, като задълженията към доставчици скачат до 9.7 млн. лв. Текущото P/E се подобрява, но остава над средното за пазара. ELTOS очаква 23% ръст на продажбите за 2008 г. и 0.91 EPS.	Цена	12.90	
	Ръст на приходите	57.5%	
	P/E	23.21	
	P/B	2.26	
	P/S	2.99	
	EV/EBITDA	12.35	
	EV/приходи	3.04	


Компания	Показател	Стойност	Графика
Евро Инс /EURINS/			
Евро Инс отчете 25% ръст на брутния премиен приход и на нетната печалба, което надмина средния за пазара премиен приход. Въпреки това, нетният премиен приход след презастраховане нараства с 15%, но приносът от презастраховане се отрази в по-малко платени щети. 40%-тният ръст на печалбите за първите девет месеца на 2007 г. се дължеше на преоценката на ценни книжа, докато приносът на финансовите инструменти към печалбата за 2007 г. е 3 млн. лв. Административните разходи са с 13% по-високи.	Цена	8.97	
	Премиен ръст	94.5%	
	P/E	19.10	
	P/B	4.28	
	P/премии	1.21	


Компания	Показател	Стойност	Графика
Първа инвестиционна банка /FIB/			
Тримесечната печалба на FIB се подобрява с 49% на годишна база до 15 млн. лв., основно поради нарастващия кредитен портфейл и нелихвените приходи. Общият размер на активите запази нормата си на растеж от 33% и достигна 4 млрд. лв. Финансовият отчет показва слабо намаляване на активите спрямо края на 2007 г., тъй като банката изплати облигационна емисия. FIB е под постоянен натиск от разпродажби по време на корекцията на пазара и остана под цената от публично предлагане. Слуховете за ликвидни проблеми се отразиха в изтегляне на депозити през април и май.	Цена	7.27	
	Ръст на активите	32.9%	
	Ръст на печалбата	49%	
	P/E	14.53	
	P/B	2.35	
	RoA	1.54%	
RoE	17.58%		

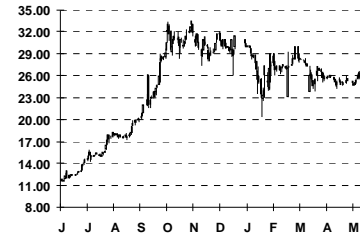
Компания	Показател	Стойност	Графика
Фазерлес /FZLES/			
Тримесечието беше добро за FZLES, въпреки очакванията за слаби финансови резултати тази година. Мениджърът е притеснен от икономическото забавяне в ЕС и отчасти в България през годината. От компанията обявиха слаби очаквания, което изпрати цената надолу, но те бяха лесно надминати. Нетната печалба се подобрява, благодарение на инвестициите в енергийно ефективни технологии и пълното използване на капацитета – почти 105% на товарване на мощностите през тримесечието. Видим ефект има замяната на мазута с дървесни отпадъци. FZLES има почти 8 млн. лв. кеш, който ще използва за изграждането на нова пречиствателна станция на обща стойност 5 млн. лв. /цялата инвестиционна програма за 2008 г. е на стойност 9 млн. лв./	Цена	180.20	
	Ръст на приходите	3.3%	
	P/E	15.73	
	P/B	4.79	
	P/S	2.90	
	EV/EBITDA	11.32	
	EV/приходи	2.66	


Компания	Показател	Стойност	Графика
Проучване и добив на нефт и газ /GAZ/*			
Приходите нарастват, но добива на суров петрол и природен газ пада в сравнение с преди година. Намалването на физическите обеми е по-чувствително при природния газ – 11.5%, докато суровия петрол падна с 8.8%. Увеличаването на останалите приходи, които включват основно продажба на дълготрайни материални активи, поддържа ръста на общите приходи. Консолидираният отчет ще покаже по-високи приходи, но липсата на информация за резервите на суровини ограничава оценката.	Цена	7.50	
	Ръст на приходите	15.8%	
	P/E	14.51	
	P/B	1.88	
	P/S	3.21	
	EV/EBITDA	10.83	
	EV/приходи	3.13	
*неконсолидиран			

Компания	Показател	Стойност	Графика
Хидравлични елементи & системи /HES/			
Глобалното икономическо забавяне оказва натиск върху производството на строително оборудване и машини. Секторът е основен потребител на хидравлични цилиндри и HES очаква по-слабо търсене в краткосрочен период. Рисковете включват нарастване на цената на металите и липса на квалифицирана работна ръка за увеличеното производство.	Цена	24.46	
	Ръст на приходите	22.7%	
	P/E	35.13	
	P/B	3.61	
	P/S	1.52	
	EV/EBITDA	18.77	
	EV/приходи	1.50	

Компания	Показател	Стойност	Графика													
Каолин /КАО/																
<p>Първото тримесечие на 2008 г. разочарова пазара с намаляващата нетна печалба. Печалбата е 1.8 млн. лв. в сравнение с 5.5 млн. лв. за първото тримесечие на 2007 г. Слабият долар и нарастващите цени на горивата оказват допълнителен натиск върху резултатите. Продажбите са почти без промяна на годишна база, основно поради лошите климатични условия и прекъсването на производството в началото на януари. Зимата имаше отрицателен ефект върху дейността на компанията и приходите на дъщерните ѝ дружества. Текущото, консолидирано Р/Е от 20.6 е над средното за пазара.</p>	<table border="1"> <tr><td>Цена</td><td>11.88</td></tr> <tr><td>Ръст на приходите</td><td>1.7%</td></tr> <tr><td>Р/Е</td><td>20.58</td></tr> <tr><td>Р/В</td><td>2.57</td></tr> <tr><td>Р/С</td><td>2.52</td></tr> <tr><td>EV/ЕБИТДА</td><td>10.51</td></tr> <tr><td>EV/приходи</td><td>2.46</td></tr> </table>	Цена	11.88	Ръст на приходите	1.7%	Р/Е	20.58	Р/В	2.57	Р/С	2.52	EV/ЕБИТДА	10.51	EV/приходи	2.46	
Цена	11.88															
Ръст на приходите	1.7%															
Р/Е	20.58															
Р/В	2.57															
Р/С	2.52															
EV/ЕБИТДА	10.51															
EV/приходи	2.46															

Компания	Показател	Стойност	Графика													
М+С Хидравлик /МСН/																
<p>МСН показва подобрена нетна печалба за тримесечието от почти 17% на годишна база - 2.1 млн. лв. Продажбите също нарастват, но в по-слаба степен. Компанията е производител на хидравлични елементи и има дългосрочни договори, които осигуряват стабилно търсене и възможност за прехвърляне на ценовия натиск. Износът е 15.7 млн. лв. или 76% от общите приходи. Компанията се търгува на по-високо от средното Р/Е, тъй като пазарът взема под внимание дългосрочните перспективи за разширяване на производството. МСН планира 7% ръст на производството през 2008 г.</p>	<table border="1"> <tr><td>Цена</td><td>10.08</td></tr> <tr><td>Ръст на приходите</td><td>9.25%</td></tr> <tr><td>Р/Е</td><td>28.66</td></tr> <tr><td>Р/В</td><td>3.74</td></tr> <tr><td>Р/С</td><td>1.68</td></tr> <tr><td>EV/ЕБИТДА</td><td>12.50</td></tr> <tr><td>EV/приходи</td><td>1.79</td></tr> </table>	Цена	10.08	Ръст на приходите	9.25%	Р/Е	28.66	Р/В	3.74	Р/С	1.68	EV/ЕБИТДА	12.50	EV/приходи	1.79	
Цена	10.08															
Ръст на приходите	9.25%															
Р/Е	28.66															
Р/В	3.74															
Р/С	1.68															
EV/ЕБИТДА	12.50															
EV/приходи	1.79															


Компания	Показател	Стойност	Графика													
Монбат /МОНВАТ/*																
<p>Монбат е най-добре представящата се позиция сред компонентите на SOFIX от началото на корекцията. Стабилното подобряване на продажбите и печалбата надвишава очакванията на мениджмънта. Въпреки това, цена на оловото под 2000 долара за тон ще има негативен ефект върху нормата на печалба. Откриването на двете нови фабрики – в Сърбия и Румъния ще се забави с около три месеца от предварителните разчети и приноса им към приходите и печалбата ще са видими през втората половина на 2008 г. Р/Е коефициентът падна до средното за пазара.</p>	<table border="1"> <tr><td>Цена</td><td>27</td></tr> <tr><td>Ръст на приходите</td><td>106.5%</td></tr> <tr><td>Р/Е</td><td>22.27</td></tr> <tr><td>Р/В</td><td>5.41</td></tr> <tr><td>Р/С</td><td>3.10</td></tr> <tr><td>EV/ЕБИТДА</td><td>17.51</td></tr> <tr><td>EV/приходи</td><td>3.20</td></tr> </table> <p>*неконсолидиран</p>	Цена	27	Ръст на приходите	106.5%	Р/Е	22.27	Р/В	5.41	Р/С	3.10	EV/ЕБИТДА	17.51	EV/приходи	3.20	
Цена	27															
Ръст на приходите	106.5%															
Р/Е	22.27															
Р/В	5.41															
Р/С	3.10															
EV/ЕБИТДА	17.51															
EV/приходи	3.20															

Компания	Показател	Стойност	Графика
Неохим /НЕОН/*			
Нетната печалба значително се подобри на годишна база до 22 млн. лв., в сравнение с 6 млн. лв. за същия период на миналата година. Продажбите също нарастват, но с по-слаб темп - до 95 млн. лв. (26% на годишна база). Търсенето в страната надвишава износа и представлява 60% от общите приходи. Торовете запазват най-голям дял в продажбите както на външния, така и на вътрешния пазар. Природният газ е основната суровина, използвана от компанията и нарастване на цената му ще има отрицателен ефект върху дейността на Неохим. Първото тримесечие е сезонно най-силно. Поскъпването на земеделската продукция доведе до скок в търсенето на торове.	Цена	73	
	Ръст на приходите	26.5%	
	P/E	10.12	
	P/B	1.91	
	P/S	0.93	
	EV/EBITDA	7.85	
	EV/приходи	1.01	
	*неконсолидиран		

Компания	Показател	Стойност	Графика
Одесос /ODES/			
Отчетът за първото тримесечие надмина очакванията ни, въпреки забавянето на нормата на печалба и на продажбите на годишна база. Приходите нарастват с 13.4% в сравнение със същия период на миналата година. Кешът остана висок – 16.5 млн. лв. Очакванията на пазара за по-слаб морски транспорт, поради глобалното забавяне на икономиката оказва натиск върху цената на акция. Въпреки това, Югоизточна Европа ще бъде слабо засегната, а Одесос работи при високо натоварване на мощностите.	Цена	269.25	
	Ръст на приходите	13.4%	
	P/E	22.91	
	P/B	3.00	
	P/S	3.67	
	EV/EBITDA	17.59	
	EV/приходи	3.38	

Компания	Показател	Стойност	Графика
Оргахим /ORGH/*			
ORGH отчете неконсолидирана нетна загуба за тримесечието от 182 000 лв. Резултатът е повлиян основно от пониската печалба от финансови инструменти в сравнение с миналата година. Въпреки, че приходите нарастват с 20%, оперативните разходи също се покачват значително, което се отразява в малката оперативна печалба за тримесечието. Ръстът на продажбите се дължи на приходи от чужбина, тъй като местните продажби са без промяна. Износът съставлява 64% от общите приходи, в сравнение с 53% за същия период на миналата година.	Цена	361.31	
	Ръст на приходите	19.9%	
	P/E	35.42	
	P/B	2.67	
	P/S	1.47	
	EV/EBITDA	13.29	
	EV/приходи	1.71	
	*неконсолидиран		

Компания	Показател	Стойност	Графика
Оловно цинков комплекс /OTZK/			
Отчетът на ОЦК е една от най-неприятните изненади за тримесечието. Финансовият резултат остана под влиянието на ниските международни цени на металите и слабия долар. Въпреки това, инвестициите в ново оборудване и бъдещото придобиване на мини би могло да подкрепи растежа на приходите и печалбата в дългосрочен период. Компанията планира да произведе 26 225 тона олово и 27 850 тона цинк за 2008 г. Нетната печалба за тримесечието намалява на годишна база, както и продажбите, основно поради спада на цената на цинка. Пазарната ситуация се влошава, поради това че има голямо предлагане на цинк, а оловото навлезе в сериозна корекция.	Цена	44.09	
	Ръст на приходите	neg.	
	P/E	37.45	
	P/B	5.41	
	P/S	1.61	
	EV/EBITDA	24.04	
	EV/приходи	1.76	

Компания	Показател	Стойност	Графика
Полимери /POLIM/			
Отчетът за първото тримесечие показва по-ниски приходи и по-слабо натоварване на мощностите. Загубата се дължи на нарастващи производствени разходи. Цената на електроенергията най-вероятно ще се повиши през тази година и ще засили натиска върху нормата на печалба. Преоценката на активи е основната причина за ниското P/B, което едва ли ще подкрепи оценката на компанията. Полимери планира увеличение на капитала, за да реализира инвестиции в енергийна ефективност и модернизация, което засега среща трудности.	Цена	5.28	
	Ръст на приходите	neg.	
	P/E	neg.	
	P/B	0.13	
	P/S	0.65	
	EV/EBITDA	neg.	
	EV/приходи	0.92	

Компания	Показател	Стойност	Графика
Свилоза /SVIL/			
Неочаквано забавяне на инвестиционната програма е основната причина за слабия тримесечен отчет на Свилоза. Студената зима допълнително допринася за нетната загуба от 2.5 млн. лв. и за спада на продажбите. Честото спиране на производството увеличава разходите. Отчетите за следващите няколко тримесечия най-вероятно ще останат под отрицателното влияние на въвеждането на новото оборудване и акциите ще се търгуват на по-високи коефициенти от средното за пазара.	Price	5.02	
	Sales Growth	neg.	
	P/E	neg.	
	P/B	3.13	
	P/S	3.10	
	EV/EBITDA	34.22	
	EV/Sales	4.32	

Компания	Показател	Стойност	Графика
Топливо /ТОPL/			
Нетната печалба за тримесечието нарасна с 20% на годишна база, докато продажбите се подобряват с 30% в сравнение със слабия отчет за първото тримесечие на 2007 г. Очакваната печалба за 2008 г. е 9.4 млн. лв. или 70% над резултатите за миналата година, изключвайки еднократните ефекти. 1.5 млн. лв. от печалбата се очаква да е от продажбата на ДМА. Предвидените приходи са на стойност 310 млн. лв. Топливо е една от най-евтините акции по отношение на P/B, тъй като компанията има голям обем недвижими имоти.	Цена	19.85	
	Ръст на приходите	30%	
	P/E	18.97	
	P/B	0.80	
	P/S	0.35	
	EV/EBITDA	9.69	
	EV/приходи	0.51	

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 подсури 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.

Повече информация за текущите препоръки на сайта на ЕЛАНА Трейдинг:
http://www.elana.net/analysis/reports/bul_f_pazar_7/LIST_Recommendations.pdf.

For more information, please contact:

Анализатор
Цветослав Цачев
Тамара Бечева

Телефон:
+359 2 810 00 23
+359 2 810 07 23

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

Интернет:
www.elana.net
www.elana.net