

Бул Тренд Брокеридж ООД

Инвестиции с
потенциал - месец
СЕПТЕМВРИ` 2014

2014



Tel: +359 2 815 56 60; +359 2 815 56 75; E-mail:
bulltrend@bulltrend.bg; WEB: www.bulltrend.bg

Възможни инвестиции с потенциал - СЕПТЕМВРИ` 2014

България:

„Стара планина холд“ АД (4,35 лв.):

- ✓ акциите на холдинга (бивш приватизационен фонд) са един от сините чипове на Българска фондова борса, поради което са включени в изчисляването на водещия български борсов индекс SOFIX.
- ✓ компанията има много добра репутация сред инвестиционните среди, отличен мениджмънт, придържащ се към най-добрите корпоративни практики, вкл. и особено важно в отношението си към миноритарните акционери;
- ✓ ниска волатилност на цената;
- ✓ дългогодишна традиция в разпределянето на дивидент;
- ✓ бизнесът на холдинга е разнообразен, но все пак основен дял в структурата му има сектор „Машиностроене“. Дружествата от холдинга формират приходите си преимуществено от износ, имат добро име в международен план, поради което се характеризират със стабилност на резултатите и по-ограничено влияние на кризата през последните години. Настоящата година е сред най-добрите за холдинга в цялата му история;
- ✓ основните дялови участия на холдинга са в други публични компании – „М+С хидравлик“ АД, „Хидравлични елементи и системи“ АД, „Елхим искра“ АД, „Фазан“ АД и „Българска роза“ АД;
- ✓ акциите на холдинга са включени в портфейлите на водещи български и не малко чуждестранни институционални инвеститори като пенсионни фондове, взаимни фондове и други;

Компания/Изменени е в цената на акциите	От началот о на год.	За последнат а една год.	За последнит е три год.	За последнит е пет год.
„Стара планина холд“ АД	45%	45%	22%	134%
„М+С хидравлик“ АД	68%	80%	85%	240%
„Хидравлични елементи и системи“ АД	140%	154%	60%	508%

Основната причина, извън горепосочените, поради която разглеждаме акциите на „Стара планина холд“ като добра инвестиция в настоящия момент, е това, че те изостанаха значително от поскъпването на акциите в гореспоменатите компании, които формират по-голямата част от активите му. Според нашите изчисления, справедливата стойност на акциите на „Стара

планина холд" в текущия момент е 6,70 лева за брой, което представлява потенциал за поскъпване от над 50%.

„Индустриален капитал холдинг" АД (3,31 лв.):

- ✓ бившият приватизационен фонд наподобява „Стара планина холд" по доста критерии с тази разлика, че акциите му са по-ниско ликвидни;
- ✓ компанията е един от основните акционери в синия чип "М+С хидравлик" с дял от 22.37% и като цяло също е с ярко изразен индустриален профил. Друг основен неин актив е дялово участие от 33,42% в капитала на друга публична компания – водещият производител на кабели в страната – „Емка" АД;
- ✓ потенциален член на водещия индекс SOFIX при някое от следващите ребалансирания на индекса, тъй като заема водеща позиция сред кандидати за членство по критериите на борсовия оператор. Това би предизвикало покупки от страна на чуждестранни и местни инвеститори, чиито портфейли следват бенчмарка на БФБ - SOFIX;
- ✓ ниска волатилност на цената на акциите;
- ✓ част от портфейлите на някои от водещите институционални инвеститори, които по тази причина оказват подкрепа на цената;
- ✓ подобно на случая със „Стара планина холд", цената на акциите на „Индустриален капитал холдинг" значително изостана от поскъпването на основния му актив, а именно дела в „М+С хидравлик"

Компания/Изменение в цената на акциите	От началото на год.	За последната една год.	За последните три год.	За последните пет год.
„Индустриален капитал холдинг" АД	83%	75%	30%	2%
„М+С хидравлик" АД	68%	80%	85%	240%

Според нашите изчисления, справедливата стойност на акциите „Индустриален капитал холдинг" АД в текущия момент е 4,60 лева за брой, което представлява потенциал за поскъпване от близо 40%.

„Химимпорт" АД, обикновени акции (2,12 лв.):

- ✓ една от най-търгуваните емисии на Българска фондова борса, най-точно отразяваща настроенята на родния капиталов пазар;
- ✓ почти задължителна за всеки чуждестранен инвеститор, който формира портфейл от български акции;
- ✓ компанията развива широк спектър от дейности, насочени както към вътрешния, така и към външния пазар, което осигурява добра диверсификация;

Според нас интересът към покупки на български акции ще се възобнови през следващите месеци, като затова ще допринесе и стабилизирането на политическата обстановка след изборите, и намирането на решение в посока

оздравяване на ТБ „Корпоративна търговска банка“ АД, тъй като това бяха двата основни фактора, които стопираха възходящия тренд на борсата и дори предизвикаха низходяща корекция през летните месеци. Освен завръщането на традиционните инвеститори на пазара, очакваме и навлизането на нови, най-вече чуждестранни инвеститори. Това е процес, който вече сме виждали преди години, при който след значителни дългогодишни трендове на развитите фондови пазари, глобалните инвеститори поглеждат и към по-малки пазари в търсене на по-добра доходност. Ликвидността, която централните банки на най-големите икономики вляха през финансовата система, ще продължи да бъде основен фактор затова. Дори и Федералният резерв да започне да повишава лихвите през следващата година, както очакваме, това ще е доста бавен процес и надценен като влияние, тъй като в същото време други централни банки като тези на Евронзоната и Япония ще останат агресивни и ще заместят ФЕД като източник на свръх евтини пари в глобален мащаб.

Считаме, че сред акциите, които най-силно ще се повлияят от подобни процеси, ще са именно обикновените акции на „Химимпорт“, като ако този сценарий се реализира, цена на акция от 3.20-3.30 лева е напълно постижима през следващите 12 месеца. Обикновените акции на „Химимпорт“ представляват добра инвестиция и при сравнение с останалите емисии от пазара:

Ценови множители по данни на Българска фондова борса	Цена/Собствен капитал на акция	Цена/Нетна печалба на акция
При SOFIX 551,38 пункта	1,01	7,80
„Химимпорт“ АД, обикновени акции по консолидиран финансов отчет	0,24	3,88

„Албена“ АД (55,55 лв.):

- ✓ един от сините чипове на БФБ, понесъл доста по-добре годините на криза от пазара като цяло;
- ✓ мениджмънтът има доверието на инвеститорите, изградено с добри традиции в корпоративното управление и раздаването на дивидент през всяка от последните 14 години;
- ✓ уникален микс от активи, осигуряващ синергия, устойчив растеж и почти затворен бизнес цикъл;
- ✓ изключителен дългосрочен потенциал поради значителен неизползван потенциал на много от активите на групата;
- ✓ прогнозируеми и стабилни финанси, висока рентабилност, значителен паричен поток от оперативна дейност, безпроблемно финансиране на инвестициите поради ниска задлъжнялост.

- ✓ акциите на групата са част от портфейлите на водещи институционални инвеститори в България;

Основната причина, поради която дойде време да обърнем внимание към акциите на „Албена“ АД е наскоро осъществената приватизация на дела от 7,13% на Община Балчик. Акциите на общината бяха изкупени от инвеститорите още в първия ден на предлагането, което показва, че към позицията има значителен интерес. В общи линии именно това предлагане, което беше анонсирано преди повече от две години, задържаеше цената на акциите на нива около 50 лева. Поради това цената изостава от общите пазарни тенденции, което е видно и от следната таблица:

Промяна за съответния период	От началото на год.	За последната една год.	За последните три год.
„Албена“ АД	-7%	-2,6%	-5.5%
SOFIX	12%	22.4%	44.2%

Според нас това изоставане в значителна степен може да бъде наваксано още през следващите шест месеца с подкрепата на институционалните инвеститори, както и благодарение на това, че делът на емисията в индекса SOFIX ще нарасне значително поради увеличението на фрий флоут след продажбата на акциите на Община Балчик, което ще принуди инвеститорите, чиито портфейли следват основния индекс на борсата, да купуват допълнително акции от емисията на „Албена“ АД. Постижима цел на едно такова поскъпване би била зоната 65-70 лева за брой.

Глобални пазари:

Бразилия (iShares MSCI Brazil Capped ETF - 49,80\$):

Фондовият пазар в най-голямата латиноамериканска икономика преживя своя зенит през 2008 година и оттогава до съвсем скоро беше в мечи тренд. Това неслучайно съвпадна с президентския мандат на Дилма Русев, която си изгради много лоша репутация сред инвеститорите и бизнеса с враждебното си отношение и непазарните си управленски решения.

С приближаването на президентските избори на пети октомври и увеличаването на надеждата на инвеститорите за промяна в управлението на страната, негативния тренд беше пречупен и към момента основният борсов индекс iVovespa (58199 пункта) се движи с повишение от 13% от началото на годината.

Основният сценарий, на който залагаме е, че при всички случаи изборите на 5 октомври ще доведат до положителна промяна за икономиката, независимо дали ще бъде избрана Марина Силва, която е фаворитка на инвеститорите или Дилма Русев ще спечели нов мандат, защото и при втория вариант Русев

ще бъде притисната да търси нов управленски подход за връщане на икономиката по пътя на растежа.

По тази причина очакваме започналият възходящ тренд да продължи през следващите години и като минимум да бъде достигнат върха от 2008 година. Подходящ инструмент за заемане на позиция в бразилски акции е борсово-търгуемият фонд iShares MSCI Brazil Capped ETF, който за достигане на върха си от 2008 година се нуждае от ръст от около 100%, като минималната ни цел е доходност от 60% за период между 1 и 2 години.

Европа (Deutsche Bank, RWE):

Запазваме становището си, че европейският пазар на акции има по-добри перспективи от американския поради относително по-ниските оценки на акциите в Европа и поради фазата, в която се намират Федералният резерв и Европейската централна банка в своята монетарна политика – затягане в САЩ и продължаващи активни мерки за стимулиране на икономиката в Европа. Подходът ни за поемане на експозиция към Европа е чрез конкретни акции на компании, а не чрез някакъв по-всеобхватен инструмент. Намираме за силно подценени финансовия и енергийния сектор в Европа, поради което най-високо в класацията ни заемат акциите на „Deutsche Bank“ и „RWE“.

Глобален финансов сектор (Financial Select Sector SPDR® Fund – 23,23\$):

Както вече стана дума по-горе, финансовият сектор е един от най-подценените. Това важи не само за Европа, но и в глобален мащаб. Тази индустрия беше сред най-засегнатите в последователните финансова, икономическа и дългова криза. Това наложи дълъг процес на реструктуриране, капитализиране и отговаряне на повишени регулаторни изисквания.

По наше мнение, този процес е към своя край, а с усилването на икономическия растеж и с помощта на евтиния ресурс, който осигуряват централните банки, финансовите институции ще стават все по-печеливши поради ръст на кредитирането, намаляване на необслужваните заеми и т.н.

В момента напълно незаслужено пазарът подценява компаниите от финансовия сектор в сравнение с всички останали сектори, което се изразява в явно по-ниски ценови множители, при които се търгуват акциите от финансовия сектор. И ако основните пазари на акции по света достигнаха и дори надминаха върховете си от преди кризата, то финансовият сектор, представен от най-популярния в сектора ETF – Financial Select Sector SPDR® Fund има път от над 60% ръст, за да достигне предкризисния си максимум. По тази причина попада и в нашата селекция на рискови инвестиционни инструменти, предлагащи добро съотношение риск/печалба.

Русия (Market Vectors Russia ETF – 24,48\$):

Безспорно руският пазар на акции е най-евтиния голям пазар в света. По съвсем обективни причини, инвеститорите напуснаха Русия през тази година, изтегляйки десетки милиарди долари. Покупката на руски акции от сегашните нива изглежда като добра възможност в дългосрочен план, но носи и достатъчно голям риск, тъй като ситуацията продължава да е твърде непредсказуема. Постигнатото крехко примирие дава някаква надежда за решаване на кризата, а и страните участващи в нея търпят достатъчно загуби, за да не могат да си позволят дълго проточване, още повече задълбочаване. В този смисъл може би вече е дошло време, играчи с по-висок риск толеранс да започнат постепенно да акумулират портфейл от руски акции и да добавят при евентуални нови по-дълбоки спадове от 5-10% спрямо текущите нива.

Рискът тук е от нова ескалация на конфликта и задълбочаване на взаимните санкции. При определен негативен сценарий не е изключен и още много по-драстично поевтиняване, включително в размер на до 50%, какъвто сценарий включи в сметките си наскоро американската инвестиционна банка JP Morgan

Китай и Турция са два пазара, които наблюдаваме с интерес, тъй като виждаме потенциал в дългосрочен план, но текущите нива не ни устройват за вход от гледна точка на съотношение риск/печалба. При по-дълбока корекция обаче ще търсим възможност за покупки.

Основните рискове пред пазарите в момента:

- ✓ Безспорно най-остър и неконтролируем като развитие и ефекти изглежда геополитическият конфликт в Украйна. На този етап не считаме, че той може да доведе до трайни и на широк фронт ефекти за пазарите, но безусловно е локалното му отношение към пазарите в Източна и Южна Европа, както и частично върху западноевропейските пазари, където има конкретни ефекти върху някои емитенти, чиито бизнес има сериозни позиции в Русия и/или Украйна;
 - ✓ Изборите в Бразилия и по-специално евентуално преизбиране на Дилма Русев може и да развали позитивния сценарий за този пазар, на който залагаме;
 - ✓ Основният риск за пазарите на акции си остава политиката на Федералния резерв. Сигнали за рязко затягане на монетарната политика и по-стръмно покачване на основните лихви биха довели до бягство от пазарите на акции, независимо къде по света се намират. Такъв сценарий считаме за малко вероятен. ФЕД ще е много предпазлив и балансиран, тъй като въпреки подобрението и преднината пред Европа и Япония, американската икономика далеч не е в цветущо състояние, а силно поскъпващият долар може да застраши възстановяването.
-

Пояснения

Информацията и мненията изложени в този аналитичен материал са подготвени от ИП "Бул Тренд Брокеридж" ООД. Последният е лицензиран да извършва дейност като инвестиционен посредник от Комисията за Финансов Надзор и е член на "Българска Фондова Борса" АД. Този аналитичен материал е единствено с информационна цел и не представлява предложение за покупка или продажба на финансови инструменти. Използвана е само публично достъпна информация, за която не гарантираме, че е точна и надеждна. Цените на финансовите инструменти разгледани в анализа подлежат на изменения. ИП "Бул Тренд Брокеридж" ООД, както и свързаните с него лица притежават или търгуват с разгледаните финансови инструменти. Търговията с финансови инструменти е високо рискова дейност, която може да доведе до загуба на първоначално инвестираната сума.

Автор

Владимир Малчев – Сертифициран инвестиционен консултант и брокер на ФИ от КФН; +359 2 815 56 74; malchev@bulltrend.bg.;



BULL TREND BROKERAGE Ltd.;

Tel: +359 2 815 56 60; +359 2 815 56 75;

E-mail: bulltrend@bulltrend.bg;

WEB: www.bulltrend.bg