

**100-ТЕ
НАЙ-ДОБРИ
КОМПАНИИ
НА БОРСАТА
В БЪЛГАРИЯ
2009**

ДНЕВНИК 100



Прокопи
Прокопиев,
Енемона

Атанас
Добрев,
БТК

Атанас
Бобоков,
Монбат

Йоанна
Христова,
Евроинк

Огнян
Донев,
Софарма

Александър
Керезов,
Химимпорт

Мария
Шейтанова,
БАКБ

Борис
Борисов,
Софарма имоти

Радослав
Манолов,
Агванс Терафонг



Корпоративно банкиране



Заставаме до вас в подкрепа
на вашите бизнес планове
и международно развитие.

Всичко започва с идея, нахвърляна на лист хартия. След това идеята се развива в план. И тогава възниква нуждата някой да подкрепи този план, за да може той да се превърне в реалност.

Корпоративно банкиране на Пощенска банка. Защото познаваме пазара по-добре от всеки друг. Защото създадохме интегриран модел за обслужване на бизнеса. Защото ние сме част от международната финансова група Юробанк И Еф Джи, третата по големина в Швейцария и влагаме целия си местен и международен опит във вашия бизнес.

Със **специализиран отдел за големи корпоративни клиенти** и мрежа от **бизнес центрове** в големите градове в България ние можем да ви предложим цялостни решения за вашия бизнес във всички области: кредитни линии за оборотни средства, инвестиционни кредити, финансиране на проекти, инвестиционно банкиране, лизинг, факторинг, управление на лихвен и валутен риск, покупко-продажба на валута, разплащателни сметки, обслужване на външнотърговска дейност, управление на свободни средства, преводи на заплати, сделки на фондовата борса, електронно банкиране.

Ние от Корпоративно банкиране на Пощенска банка вярваме във вашите бизнес планове.

За повече информация посетете централния офис или най-близкия бизнес център на Пощенска банка.

www.postbank.bg



СЪДЪРЖАНИЕ

ФИНАЛНА КЛАСАЦИЯ И за малките, и за ГОЛЕМИТЕ 4
ОБРАТНА ВРЪЗКА ПОСЛЕДНО планиране 6

ИНТЕРВЮ ОСНОВНА ЦЕЛ Е ДА ЗАПАЗИМ ДОБРИЯ ТЕМП НА РАЗВИТИЕ НА КОМПАНИЯТА 8

ПРИХОДИ Годината на ИСТИНАТА 10

ПАЗАРНА КАПИТАЛИЗАЦИЯ И ЛИКВИДНОСТ Топене на ЕДНОМИЛИАРДНИЦИТЕ 12

РЕНТАБИЛНОСТ
РЕНТАБИЛНОСТ в рекордни размери 16
АДСИЦ НА ИМОТИ Колко е важно да си **СТАБИЛЕН** 20

КОРПОРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ ЕТАЛОНИ за добри практики 21

КАРТА НА ГОЛЕМИТЕ 22

СЕКТОРИ
ФИНАНСИ

Изядените печалби 24

МАШИНОСТРОЕНЕ

Машиностроенето остава без дългосрочни поръчки 26

ХИМИЯ

Хапче против криза 27

ЗЕМЕДЕЛИЕ И ХРАНИТЕЛНО-ВКУСОВА ПРОМИШЛЕННОСТ

Не става само с ядене 28

ИНФРАСТРУКТУРА

Старите проблеми стават все по-дълбоки 30

ИНФОРМАЦИОННИ ТЕХНОЛОГИИ

Без фасон на борсата 31

ТУРИЗЪМ

Микс от умерени очаквания и лек оптимизъм за сезона 32

ПРОГНОЗИ 33



Todor ТОДОРОВ

Две в едно

Тази година има промяна. Планирахме я още от миналата. Разбира се, отново показваме 100-те най-добри компании на борсата, но ги отделихме в две класации - в едната са дружествата с голяма капитализация, а във втората - тези със средна и малка. Направихме това и заради съвета на много от мениджърите на дружествата, които миналата година бяха в челото. За класирането сме използвали както досега пет критерия с равно тегло - капитализация, приходи, ръст на приходите, марж на печалбата и ликвидност.

Подреждането за дружествата с най-добро корпоративно управление пък става все по-оспорвано. Шефовете на най-големите посредници и институционални инвеститори правят и своите прогнози за пазарите през тази и следващата година и споделят кое ще е събитието, което ще ги промени. Какво още? Поканихме и сертифицирания финансов анализатор Красимир Атанасов да коментира подреждането на най-добрите публични компании. Не пропускайте и традиционната класация за дружествата със специална ивнестиционна цел.

В интернет ще ни намерите на dnevnik.bg/pazari/dnevnik100/ или на dnevnik.bg/print/2010/05/18/902341_klasaciata_dnevnik_top_100_na_publichnite_kompanii/

Приятно четене!

индекс на рекламодателите

Алкомет АД	19	Рено Нисан България ЕАД	29
Енергоремонт Холдинг АД	31	Фортън Интернешънъл АД	25
ЗД Евроинс АД	15	Ърнст и Янг България ЕООД	7
Космо България Мобайл ЕАД	40	Юробанк И Еф Джи България АД	2
LG Electronics България	39		

Редактор специални издания
 Боряна Семкова-Вулова
 Отговорен редактор Васил Атанасов
 Редактор Тодор Тодоров
 Корица Мадлен Начева
 Дизайн © Елена Дочева
 Предпечат Петър Дончев
 Реклама 02 9376 444, reklama@economedija.bg

Мнения и коментари на адрес: prilojenia@dnevnik.bg или на тел. 02/9376 342
 „Икономедиа“ АД няма отношение към поднесената информация в публикуваните в специалните издания реклами. Отговорността за съдържанието им е изцяло на рекламодателите.

Тодор ТОДОРОВ

И за малките, и за ГОЛЕМИТЕ

ЗА ЦЕЛТА НА КЛАСАЦИЯТА

Взети са всички консолидирани отчети на публичните компании, предадени до края на март 2010 г. Отчетите са неогитирани, а за тези, които нямат какво да консолидират и имат значителни разминавания с одитираните данни, са взети последните. Броят на сключените сделки и пазарните капитализации за 2008 и 2009 г. са предоставени от Българската фондова борса. При банките за формиране на приходите им са взети - приходи от лихви, такси и комисиони, дивиденди и други.

Класацията за най-добрите публични компании през тази година има различен вид. Дружествата са разделени според размера на пазарната им капитализация (над 35 млн. за големите и под това число за малките), след което са подредени на база теглови критерии - приходи, ръст на приходите, ликвидност, марж на печалбата и пазарна капитализация. Тази с най-малък краен ранг заема първото място. „Софарма“ е победител при компанията с голяма пазарна капитализация, а „Св. св. Константин и Елена“ - при тези с малка. Разделението според пазарната оценка е направено, за да има по-точна съпоставимост между отделните дружества.

Победителят при големите - „Софарма“

без конкуренция извоюва позицията си. Фармацевтичната компания успя да повиши както приходите си, така и печалбата за 2009 г. Реакцията на инвеститорите на финансовите резултати е показателна - те са повишили пазарната капитализация на дружество с цели 77% през миналата година. „Софарма“ успява да изкачи върха в голямата конкуренция на банките, които традиционно във всяка класация са в топ 10. В настоящата класация единствено СИБанк е извън десетката и това се дължи на минималната ликвидност на компанията. За миналата година с нейните акции са сключени едва 18 сделки. Въпреки това обаче финансовият сектор си остава любим за борсовите играчи и по време на криза.

Най-сериозни отстъпления в класацията през тази година правят „Неохим“ и „Петрол“. И при двете компании приходите се свиха сериозно, и двете излизат на зазуба, което ги изпрати надолу в класацията на големите. Торовият завод пострада силно от газовата криза в началото на миналата година и свиването в селското сто-

панство. Така от 2-ро място през 2008 г. за 2009 г. дружеството вече заема едва 45-о място.

При „Петрол“ спадът в приходната част се дължи на високата база в приходите му през 2008 г. от продадените 75 бензиностанции за 463 млн. лв., еднократен ефект, който не се случи през миналата година. Това е и основната причина дистрибуторът на горива да падне от 3-то на 17-о място.

На другия полюс

Там има няколко компании, които през 2009 г. се изкачват сериозно нагоре. Едната от тях е „Трейс груп холд“. От 38-о място година по-рано през 2009 г. дружеството вече заема престижното 7-о място. Заг това стоят основно повишените приходи и капитализация - съответно със 77 и 66%. При БТК изкачването в класацията не се дължи на растеж, а на големите приходи и капитализация на дружеството.

„Св. св. Константин и Елена холдингз“

е лидер в класацията за компании с малка капитализация. Туристическият холдинг успява да

увеличи приходите си през миналата година, но значително свива маржа на печалбата си. Все пак той получи добър краен ранг, с което заема първото място. За разлика от големите компании, където имаше изразена концентрация на финансови компании в челото, тук няма секторна доминация. В малката класация попадат компании от почти всички индустрии, представени на борсата.

Интересна е позицията на „Индустириален капитал холдинг“ - прави впечатление, че предишната година компанията е била на престижното 15-о място. Тогава това се дължеше на факта, че мениджмънтът на компанията реши да консолидира в резултатите си и тези на „М+С хидравлик“, ЕМКА и ЗАИ,

при положение че държи под 50% в тях. През 2009 г. обаче това не се е случило, което свива приходите на холдинга. Все пак той попада на 16-о място, но в класацията с малка капитализация.

Очакванията

За тази година предизвикателствата пред публичните компании няма да са по-различни от тези през миналата. Още към края ѝ те може постепенно да се съвземат от кризата - сигнали за това вече се получиха през първото тримесечие. Дали става въпрос за устойчива тенденция обаче, ще покажат следващите месеци.

КОМПАНИИ С ГОЛЯМА КАПИТАЛИЗАЦИЯ					
2009 г.	2008 г.	Код	Компания	Сектор	Краен ранг
1	12	3JR	Софарма АД-София	Фармация	8.6
2	5	6C4	Химимпорт АД-София	Холдинг – банки, финанси, търговия, производство	10.4
3	4	5F4	ТБ Първа Инвестиционна Банка АД-София	Банки и финанси	11.2
4	1	6C9	ТБ Корпоративна търговска банка АД-София	Банки и финанси	12.2
5	11	4CF	ТБ Централна кооперативна банка АД-София	Банки и финанси	12.4
6	7	E4A	Енемона АД-Козлодуй	Строителство	13.6
7	38	T57	Трейс груп холд АД-София	Холдинг – строителство	14.2
8	53	SBT	Българска телекомуникационна компания АД-София	Телекомуникации	16.6
9	8	T43	Еърнени Храни България АД-София	Биогорива, храни	16.8
10	9	5BN	ТБ Българо-Американска Кредитна Банка АД-София	Банки и финанси	18.4
11	21	4EH	Еврохолд България АД-София	Холдинг – финанси, търговия, производство	18.6
12	6	5MB	Монбат АД-София	Батерии и акумулатори	19.4
13	25	6AB	Албена АД-кк Албена	Туризм	19.6
14	17	6K1	Каолин АД-Сеново	Добивен	21.4
15	49	5V2	Холдинг Варна АД-Варна	Холдинг – туризъм	23.4
16	3	5PET	Петрол АД-София	Горива	23.6
17	79	SOTZ	Оловно-цинков комплекс АД-Кърджали	Металургия	23.6
18	23	5EC	ТБ СИБАНК АД-София	Банки и финанси	23.8
19	19	4DR	Дружба стъкларски заводи АД-София	Производство на стъклени изделия	24
20	13	6EG	Енергоремонт Холдинг АД-София	Холдинг – енергетика	24.2
21	51	57B	Булгартабак-холдинг АД-София	Холдинг – цигари	24.8
22	-	G0A	Инвестиционна Компания Галата АД-Варна	Имоти, инвестиции	25.2
23	27	S05	Софарма трейдинг АД-София	Търговия	26.4
24	-	4EJ	Еуротерра България АД-София	Недвижими имоти	26.6
25	57	40E	Биоагис АД-София	Търговия с медицински материали	26.8
26	14	6H2	Холдинг Пътища АД-София	Холдинг – строителство	27.2
27	69	53B	Биовет АД-Пещера	Лекарства за ветеринарната медицина	27.2
28	78	6D5	ЗАД ДЗИ-София	Застраховане	27.4
29	26	4BI	ЗАД Булстрад Виена иншурънс груп-София	Застраховане	28.4
30	18	5BR	Параходство Българско речно плаване АД-Русе	Транспорт	29
31	33	6D3	Девин АД-Девин	Храни и напитки	29.8
32	36	5DOV	Доберие Обединен Холдинг АД-София	Холдинг – текстил, търговия	30
33	-	RA8	Железопътна инфраструктура – Холдингово дружество АД-София	Холдинг – инфраструктура	30.6
34	40	55B	Благоевград-БТ АД-Благоевград	Производство на цигари	30.6
35	44	МКХ	Мекон АД-Силистра	Храни	31.2
36	-	AO0	БГ Агро АД-Варна	Агробизнес	31.4
37	10	SODE	Кораборемонтен завод Огесос АД-Варна	Ремонт на кораби	31.4
38	66	59X	Унифарм АД-София	Фармация	31.4
39	18	4ID	Индустириален Холдинг България АД-София	Холдинг – корабостроене, индустрия	31.6
40	61	6AM	Алкомет АД-Шумен	Алуминиеви изделия	32.2
41	85	4PX	Юрий Гагарин АД-Пловдив	Опаковки за храни и цигари	32.8
42	20	657	Синергон Холдинг АД-София	Холдинг – търговия, туризъм	33
43	35	5SR	Стара планина Холд АД-София	Холдинг – машиностроене, текстил	34.6
44	50	SORG	Орзахим АД-Русе	Бои и химикали	35.2
45	2	3NB	Неохим АД-Димитровград	Химия – торове	36
46	93	3JU	София-БТ АД-София	Производство на цигари	36.2
47	60	4CH	Гранд хотел Варна АД-Варна	Туризм	36.8
48	28	5MH	М+С хидравлик АД-Казанлък	Машиностроене	37.2
49	-	6A8	Агванс Екуити Холдинг АД-София	Холдинг	38
50	24	SL9	Спарки Елмос АД-Ловеч	Машиностроене	40.8

Голяма капитализация (Large capitalization – LC)

КОМПАНИИ С МАЛКА КАПИТАЛИЗАЦИЯ					
2009 г.	2008 г.	Код	Компания	Сектор	Краен ранг
1	45	3NJ	Св. Св. Константин и Елена Холдинг АД-Варна	Холдинг – туризъм	18.6
2	29	5BP	Билборд АД-София	Реклама и печат	24
3	16	4OI	Прочуване и добив на нефт и газ АД-София	Добивен	29.6
4	30	6AR	Арома АД-София	Козметика	29.8
5	31	A72	Азрия Груп Холдинг АД-Варна	Агробизнес	30.8
6	43	6S2	САФ Магелан АД-София	Търговия с храни	31.4
7	32	C81	ЦБА Асет Мениджмънт АД-Велико Търново	Търговия на дребно	32.6
8	73	4BJ	Българска роза-Севтополис АД-Казанлък	Фармация	33.4
9	39	52E	Елхим Искра АД-Пазарджик	Акумулатори и батерии	34.6
10	51	5IC	ЗД Евроинс АД-София	Застраховане	36.2
11	86	57E	ЕМКА АД-Севлиево	Производство на кабели	36.4
12	42	4IN	Инвестор.БГ АД-София	Интернет медии	36.4
13	41	3Z9	Захарни заводи АД-Горна Оряховица	Производство на храни	36.6
14	54	5MA	Медика АД-София	Медицински изделия	38.6
15	48	55E	Елпром-ЗЕМ АД-София	Електродрвигатели	39.2
16	15	4I8	Индустириален Капитал Холдинг АД-София	Холдинг	41
17	37	3TV	Топливо АД-София	Търговия – горива, строителни материали	41.2
18	64	5ALB	Албена Инвест Холдинг АД-кк Албена	Холдинг – туризъм, транспорт, текстил	41.2
19	98	3U9	Унипак АД-Павликени	Хартиени изделия	42
20	56	6SOA	София Комерс-Заложни къщи АД-София	Финанси	42.4
21	-	4MK	Мак АД-Габрово	Текстил	42.4
22	-	6I2	Интерлоджик-лизинг АД-София	Финанси	42.8
23	63	5EO	Етропал АД-Етрополе	Медицински изделия	43.8
24	-	4L5	Лесопласт АД-Троян	Дървообработване	44
25	-	4DE	Декотекс АД-Сливен	Текстил	44.8
26	46	4F6	Фазерлес АД-Силистра	Дървообработване	45.6
27	74	4V5	Варна-плод АД-Варна	Търговия на дребно	46
28	-	T24	ТК-ХОАД АД-София	Холдинг	46.6
29	58	5T3	Корпорация за технологии и иновации Съединение АД-София	Холдинг	48.2
30	-	6A9	Фаворит Холд АД-София	Холдинг – търговия	48.4
31	75	4VD	Вудахим АД-Видин	Гумени и изделия	48.6
32	-	4BN	Балкан АД-Ловеч	Производство на кари и велосипеди	48.6
33	94	58B	Защитно хартия-Белово АД-Белово	Хартиени изделия	53.8
34	-	4V4	Валцаров Холдинг АД-София	Холдинг	53.8
35	72	4HE	Хидравлични елементи и системи АД-Ямбол	Машиностроене	53.8
36	-	5BA	Българска Холдингова Компания АД-София	Холдинг	54.4
37	59	6L1	Ломско пиво АД-Лом	Производство на бира	54.4
38	55	3ZL	Златни пясъци АД-Варна	Туризм	55.2
39	-	5LR	Слънчо АД-Свищов	Производство на храни	55.6
40	68	5IP	Полимери АД-Девня	Химия- хлор, основи, киселини	56.6
41	-	5MZ	Метизи АД-Роман	Стоманени въжета	57
42	-	4VI	Випом АД-Видин	Машиностроене	57.4
43	-	5KTE	Катекс АД-Казанлък	Текстил	57.6
44	84	4KU	Каучук АД-София	Транспортни ленти	58
45	-	HTV	Херти АД-Шумен	Производство на капачки	58
46	83	3TU	Трансстрой-Бургас АД-Бургас	Строителство	58.2
47	-	5MR	Момина крепост АД-Велико Търново	Медицински изделия	58.4
48	-	3JP	Слънчев ден АД-Варна	Туризм	59.8
49	-	6M1	Метрон АД-София	Мебели	60.8
50	-	AR1	Агвертайзинг Продиги АД-София	Реклама	61

Малка капитализация (Small capitalization – SC)

ПОСЛЕДНО планиране

Екипът на „Дневник 100“ събра на последна планьорка победителите в класацията. Това е моментът, в който се изчистват последните детайли по текстовете, дизайна и структурата на едно издание.

Гостите получиха възможност да направят своите препоръки и критики към класацията дни преди тя да влезе печатницата. С някои от препоръките и критиките се съобразихме, други ще имаме предвид при следващото издание, за трети поспорихме. Срещата с тях обаче ни беше безкрайно полезна.



Журналисти, редактори и мениджъри. Всеки от мениджърите получи последния вариант на класацията.

© Анелия Николова

Най-важното е вниманието на инвеститорите да се концентрира върху добрите примери и положителното развитие въпреки кризата. Те показват, че българският бизнес може устойчиво да се развива и в неблагоприятни пазарни условия, заявиха мениджърите. Някои от тях препоръчаха банките и застрахователните компании да бъдат изкарани в отделна класация. На снимката от ляво на дясно: Прокопи Прокопиев, мениджър „Корпоративна политика“, „Енемона“, Атанас Бобков, председател на УС на „Монбат“, Озгян Донеф, изпълнителен директор на „Софарма“.



Прозрачността на едно управление изисква огромни усилия. За съжаление малко инвеститори осъзнават колко е трудно да го постигнем, заяви Мария Шейтанова, изпълнителен директор на Българо-американска кредитна банка (в средата). Според нея банките е добре да бъдат в класацията, тъй като в крайна сметка тя отразява настроението на пазара и инвеститорите.





Готови ли сте за бъдещето?

Където и да сте по света, какъвто и да е бизнесът Ви, най-важно е да познавате в дълбочина своя пазар. Ние създадохме екип от 144 000 специалисти, в над 140 държави по света, за да ви помогнем. Те познават пазара, разбират и работят за нуждите на бизнеса в областта на одита, данъците и сделките. Ето защо, те са по-добре позиционирани да Ви помогнат да постигнете своя потенциал, независимо къде лежи той.

Какво следва за вашия бизнес?
ey.com

Татяна ПУНЧЕВА

Огнян Донеv

председател на съвета на директорите и изпълнителен директор на „Софарма“

ОСНОВНА ЦЕЛ Е ДА ЗАПАЗИМ ДОБРИЯ ТЕМП НА РАЗВИТИЕ НА КОМПАНИЯТА



© Красимир Юскелиев

Г-н Донеv, за 2009 г. успяхте да постигнете ръст на приходите и печалбата. На какво отдавате добрите резултати?

Изминалата година беше най-успешната в 77-годишната история на компанията. Реалността показва, че българското производство беше изтласкано от по-скъпия внос, независимо че обществените средства са недостатъчни. Мислихме, че в такъв момент ще се заложи на поевтиното производство, но това не се случи. Затова по-добрите резултати на компанията се дължат на силното присъствие на традиционните ни международни пазари. Имаме много добър ръст както в Турция, така и в Балканския регион. Много добре се развива и компанията ни в Сърбия, добре върви и бързо се модернизира и заводът ни в Украйна. Надявам се с течение на времето това да се отрази положително върху резултатите на компанията.

На фона на всичко това да очакваме ли, че „Софарма“ ще залага все повече на износ? Какво се случва с експанзията ви в региона?

Не сме сложили пауза на регионалната ни експанзия. Просто темповете на развитие не са тези, които бяха, когато конюнктурата беше с нас. Инвестицията на „Софарма“ в иновации, в оп-

тимизиране на производството и разширяване на присъствието на чуждите пазари и закупуване на компании в региона продължава.

Имате ли заложена цел каква част от продажбите ви трябва да е от износ, за да се изолирате от спецификата на българския пазар?

В зависимост от възможностите, които пазарът дава, ще реагираме адекватно. Ако конюнктурата в България рано или късно се подобри, а ние очакваме това да стане, разбира се, че ще засилим присъствието си на вътрешния пазар. Но то е функция от все още несъстоялата се здравна реформа в България. Виждате, че това е една от сферите в нашата страна, където все още няма консенсус накъде вървим. До този момент като че ли седим на едно място, което е много лошо дотолкова, доколкото не се решават основните проблеми на системата. Сега има спор дали това да бъде наречено реформа или друго. Определено обаче нещо трябва да се случи, при положение че нито лекарите, нито пациентите са доволни от настоящата система.

Проблемите на системата вероятно са се натрупали с годините. Как балансирате проблемите на болниците и отношението

РЕГИОНАЛНАТА
НИ ЕКСПАНЗИЯ
ПРОДЪЛЖАВА

им към търговците и съответно производителите на лекарства?

- Няма да е нескромно, ако кажа, че благодарение на доброто име, което има „Софарма“ в банковата система, имаме лекарствено снабдяване на българските болници. Ако това не беше така, в момента нямаше да има лекарства в болниците. С други думи, всичко това е кредитирано от нашата компания. Разбира се, други компании също участват в този процес и сред тях са търговците на едро. Нашата компания „Софарма трейдинг“ обаче е с най-голям дял в поддържането на родния болничен сектор. Ако по някакъв начин кризата въздейства върху „Софарма“, това е именно в нашата съвместна работа с банките, и по-точно тяхната несигурност по отношение на световната финансова криза. В България обаче не са много възможностите да се сдобиеш със сериозен корпоративен клиент.

Във финансовия отчет се наблюдава увеличаване на краткосрочните задължения на групата за сметка на дългосрочните, т.е. дългосрочни задължения вече са краткосрочни. Това как ще се отрази на компанията през 2010 г.?

- През миналата година успяхме да намалим нашата зависимост към банките, което най-вероятно ще се случи и тази година. Това са просто срочни споразумения, които тази година ще бъдат преговорени на по-ниски нива. Като цяло самият факт, че преговаряме с банките за по-оптимални условия за нашата компания, е достатъчно показателен, което ще се види от разходите за лихви. В България има няколко компании в корпоративния сектор, които си заслужава да бъдат поддържани с големите обеми оборотни средства. С нашата експозиция например финансираме близо 25% от вноса на лекарства в България. Ако не го правим, няма кой да го направи, защото доверието в повечето фирми е нулево. А и практиката показва след шумния край на „Хигия“, че има и неефективни играчи в сектора.

От друга страна, нарастват и вземанията на групата, като според поясненията към отчета това се дължи и на задължените болници?

Експозицията на дъщерната ни компания „Софарма трейдинг“ в момента надвишава 60 млн. лв. (бел. ред. - към средата на април). От тях към момента малко над 40 млн. лв. са с настъпнал падеж. Тук изцяло длъжник са ни държавните болници. Аз лично като българин не виждам риск в тази тежка ситуация да кредитираме собствената си държава. Рискът е фалитът на държавата, но тогава всички ще имаме голям проблем.

Започнахте оптимизация на структурата на компаниите в групата - веднъж в производствените компании и втори път в търговските. Кога ще приключи процесът и какви очаквате да са ефектите от него?

Вече напреднахме много и скоро вероятно ще приключи вливането на „Софарма логистика“ в „Софарма трейдинг“. Следващото събитие хро-

нологично е двойното листване във Варшава, което трябва да се случи, за да може след това да финализираме и вливането на „Българска роза Севтополис“ в „Софарма“. Просто сега вливането на производственото дружество не може да се състои заради излизането ни на борсата във Варшава. В момента ни предстои актуализация на проспекта за листване във Варшава, което започна в края на април с излизането на консолидирания отчет и ще приключи сравнително бързо, защото имаме всички допълнителни документи. Очакваме това да се случи в рамките на един-два месеца. Иначе се надяваме с оптимизацията на структурата да съкратим най-малкото административните разходи и да концентрираме дейността, така че да се управлява най-лесно.

Неотдавна актуализирахте и прогнозите си за 2010 г. Защо?

Направихме го, за да стане още веднъж по-ясно, че под поддържане на резултатите нямаме предвид, че ще направим нулев ръст през 2010 г., а ще продължим да се развиваме със същото темпо, както през 2009 г.

Какви са приоритетите ви за тази година?

Да запазим добър темп на развитие на компанията е на първо място. Важен приоритет е и по-нататъшната модернизация на компанията. Наскоро открихме една нова лаборатория, което влияе добре на имиджа на компанията, а оттам се повишават и продажбите, и печалбите ни.

Как определяте в момента бизнес средата и сигналите, които правителството дава?

При всички положения трябва да се съгласим с министър-председателя, че най-добрата антикризисна мярка е борбата с негативните явления - корупция и сходни неща.

Как ще се отрази на икономиката това според вас?

Положително и оздравително. Ще създаде една по-добра бизнес среда за прозрачните компании. По принцип целият сив сектор е нелоялна конкуренция. Не може да се конкурираме с компании, които не осигуряват служителите си или не заплащат ДДС. Когато това явление намалее, би трябвало на нас да ни стане още по-лесно да правим бизнес. Винаги съм казвал, че в България трудно се прави бизнес именно от гледна точка на това, че не се прави нищо срещу сивия сектор. Принципът на солидарност, какъвто е европейският в здравната система, не означава, че от 2 млн., които трябва да носят 5.5 млн. на гърба си, 1.5 млн. могат да се послушват.

Трябва ли обаче борбата със сивия сектор да е за сметка на структурните реформи?

Всичко опира до воля. Борбата със сивия сектор не е свързана със структурните реформи. Това трябва да е постоянна грижа на държавата - да бъде този арбитър дали се спазват правилата на играта. Дори напоследък държавата запретна ръкавите си и започна да си върши работата. Силно се надявам, че ще дойде и до нашия сектор.

НАМАЛИХМЕ ЗАВИСИМОСТТА СИ ОТ БАНКИТЕ

Татяна ПУНЧЕВА

Годината на **ИСТИНАТА**

0.95% е средният ръст на приходите при малките

60 компании отчитат спад в постъпленията си

15.8 млрд. лв. са общите приходи в класацията

25% от БВП на страната генерират компанията в стотицата

Така може да бъде определена 2009 г. - след дълъг период на двуцифрен ръст и сяпа вяра в сигурния растеж българският бизнес беше премазан от световната финансова и икономическа криза. Рецесията в глобален мащаб замрази свободното движение на капитали. Това още повече обезкръви компаниите в България, разчитащи повече на износ, отколкото на вътрешно потребление. Резултатът - извън еднократните ефекти приходите на повечето от публичните компании отчетоха двуцифрени спадове. Шестдесет от 100 големи и малки публични компании регистрираха спад в оборотите си и се върнаха с години назад в развитието си. Липсата на поръчки зад граница удари най-силно експортноориентираните компании. Пример за това са производителите на акумулатори „Монбат“ и „Елхим искра“, които загубиха по около 30% от оборотите си спрямо 2008 г.

В машиностроителния бранш свиването дори достигна 50-60%, като свидетели на подобна стагнация са „М+С Хидравлик“, „Хидравлични системи и елементи“, „Спарки елтос“, „Индустриален холдинг България“ и др. Друг ярък пример за уязвимостта на българския бизнес от случващото се в глобален мащаб е „Оловно-цинков комплекс“. Свивът в цените на стоките, сред които и оловото, в началото на миналата година влоши резултатите на компанията. Започналото икономическо възстановяване от средата на 2008 г. обаче тласна дружеството обратно по пътя на растежа и така компанията успя да ограничи първоначалните загуби до около 20 на сто.

Добрата новина в случая е, че точно експортноориентираните дружества ще са първите,

които ще се раздвижат с раздвижването на световната икономика. Признаци за това вече има и те са в резултатите за първото тримесечие на 2010 г. Позитивното в мрачната картина на 2009 г. е и фактът, че добре управляваните компании както и в подем, така и в икономически спад запазват стабилни позиции. Пример за това е лидерът в общата класация „Софарма“, който по оборот запазва четвъртата си позиция от 2008 г. и успява да задържи растежа си. Въпреки липсата на еднократния ефект от продажбите през 2008 г. 70 бензиностанции „Петрол“ също остава сред лидери по приходи.

Във финансовия сектор банките увеличаваха оборотите си главно заради по-високи такси и комисиони, но за сметка на това свиха маржовете си на печалба, след като в битката за депозитен ресурс използваха по-високите лихви. Застрахователите бяха съществено засегнати от стагнацията както на ипотечния, така и на автомобилния пазар, което при тях се пренесе в по-малко имуществени застраховки, „Живот“ и на автомобили в частта „Каско“. Въпреки всичко се запазва традицията добри резултати да се показват и чрез еднократни ефекти. „Инвестиционна компания Галата“, която е от групата на „Химимпорт“, стана публична компания в последните 2 седмици на 2009 г. и намери място в класацията благодарение на преоценка на свои инвестиционен имот, който изстреля приходите ѝ нагоре 20 пъти.

Първият подгласник в категорията пък е „Холдинг Варна“, като част от добрия резултат се дължи освен на еднократни ефекти и на придо-

биванията на няколко компании през годината, най-голямата от които е туристическото дружество „Св. св. Константин и Елена холдинг“. Консолидацията на новите дружества съответно носи поне половината от растежа за „Холдинг Варна“. Средният ръст на 50-те големи компании е около 2% при 5%

спад на brutния вътрешен продукт на страната.

При малките ръстът е анемичен - под 1%. И докато големите 50 имат приходи за 14.5 млрд. лв., малките генерират едва 1.4 млрд. лв., или под 10% от оборотите на най-големите компании на Българската фондова борса.

ПРИХОДИ И РЪСТ НА ПРИХОДИТЕ (ХИЛ. ЛВ.)

Позиция	Борсов код	Компания	Сектор	2009 г.	2008 г.	Промяна (в %)
1	6C4	Химимпорт АД-София	Холдинг – банки, финанси, търговия, производство	5 760 393	4 963 754	16.05
2	SPET	Петрол АД-София	Горива	1 083 122	1 836 301	-41.02
3	SBT	Българска телекомуникационна компания АД-София	Телекомуникации	1 041 718	1 039 146	0.25
4	3JR	Софарма АД-София	Фармация	525 985	475 167	10.69
5	4EH	Еврохолд България АД-София	Холдинг – финанси, търговия, производство	428 154	412 377	3.83
6	5F4	ТБ Първа Инвестиционна Банка АД-София	Банки и финанси	426 716	407 856	4.62
7	50S	Софарма трейдинг АД-София	Търговия	363 101	335 332	8.28
8	57B	Булгартабак-холдинг АД-София	Холдинг – цигари	295 639	366 413	-19.32
9	6D5	ЗАД ДЗИ-София	Застраховане	281 739	293 432	-3.98
10	4B1	ЗАД Бустрпад Виена иншурънс груп-София	Застраховане	216 669	246 919	-12.25
11	6S7	Синергон Холдинг АД-София	Холдинг – търговия, туризъм	211 667	365 447	-42.08
12	T57	Трейс груп холд АД-София	Холдинг – строителство	207 658	117 243	77.12
13	T43	Зърнени Храни България АД-София	Биогорива, храни	203 579	196 105	3.81
14	E4A	Енемона АД-Козлодуй	Строителство	193 950	143 630	35.03
15	5DOV	Доверие Обединен Холдинг АД-София	Холдинг – текстил, търговия	189 342	218 407	-13.31
16	5EC	ТБ СИБанк АД-София	Банки и финанси	172 952	171 801	0.67
17	4DR	Дружба стъкларски заводи АД-София	Производство на стъклени изделия	170 769	216 677	-21.19
18	55B	Блазоевград-БТ АД-Блазоевград	Производство на цигари	168 290	207 468	-18.88
19	4CF	ТБ Централна кооперативна банка АД-София	Банки и финанси	165 783	134 878	22.91
20	6AM	Алкомет АД-Шумен	Алуминиеви изделия	164 594	227 298	-27.59
21	6C9	ТБ Корпоративна търговска банка АД-София	Банки и финанси	164 172	129 400	26.87
22	6H2	Холдинг Пътища АД-София	Холдинг – строителство	144 617	200 050	-27.71
23	6K1	Каолин АД-Сеново	Добивен	139 888	150 267	-6.91
24	6EG	Енергоремонт Холдинг АД-София	Холдинг – енергетика	134 014	85 667	56.44
25	5OTZ	Оловно-цинков комплекс АД-Кърджали	Металургия	129 145	164 610	-21.54
26	53B	Биовет АД-Пещера	Лекарства за ветеринарната медицина	117 933	104 044	13.35
27	5MB	Монбат АД-София	Батерии и акумулатори	115 958	165 266	-29.84
28	6AB	Албена АД-кк Албена	Туризм	112 971	124 562	-9.31
29	3NB	Неохим АД-Димитровград	Химия – торове	111 060	293 574	-62.17
30	5ORK	Орзахим АД-Русе	Бои и химикали	106 985	131 349	-18.55
31	5BN	ТБ Българо-Американска Кредитна Банка АД-София	Банки и финанси	106 067	114 671	-7.50
32	3JU	София-БТ АД-София	Производство на цигари	104 428	84 763	23.20
33	4ID	Индустриален Холдинг България АД-София	Холдинг – корабостроене, индустрия	86 629	173 315	-50.02
34	5V2	Холдинг Варна АД-Варна	Холдинг – туризъм	84 795	17 903	373.64
35	A00	БГ Агро АД-Варна	Агробизнес	79 779	84 478	-5.56
36	МКХ	Меком АД-Силистра	Храни	67 947	77 285	-12.08
37	6D3	Девин АД-Девин	Храни и напитки	67 898	68 924	-1.49
38	5BR	Параходство Българско речно плаване АД-Русе	Транспорт	59 927	57 221	4.73
39	4PX	Юрий Гагарин АД-Пловдив	Опаковки за храни и цигари	47 614	46 923	1.47
40	5SR	Стара планина Холд АД-София	Холдинг – машиностроене, текстил	43 973	92 697	-52.56
41	5L9	Спарки Елмос АД-Ловеч	Машиностроене	40 132	78 410	-48.82
42	5MH	М+С хидравлик АД-Казанлък	Машиностроене	38 183	82 199	-53.55
43	5ODE	Корабостроителен завод Огосос АД-Варна	Ремонт на кораби	34 503	64 998	-46.92
44	RA8	Железопътна инфраструктура-Холдингово дружество АД-София	Холдинг – инфраструктура	26 624	19 738	34.89
45	59X	Унифарм АД-София	Фармация	19 142	18 721	2.25
46	4GH	Гранд хотел Варна АД-Варна	Туризм	16 237	18 512	-12.29
47	6A8	Агванс Екуити Холдинг АД-София	Холдинг	12 741	5218	144.17
48	4EJ	Еуротерра България АД-София	Недвижими имоти	5745	3473	65.42
49	GOA	Инвестиционна Компания Галата АД-Варна	Имоти, инвестиции	3238	159	1936.48
50	4OE	Биоасис АД-София	Търговия с медицински материали	2082	973	113.98

Голяма капитализация (LC)

ПРИХОДИ И РЪСТ НА ПРИХОДИТЕ (ХИЛ. ЛВ.)

Позиция	Борсов код	Компания	Сектор	2009 г.	2008 г.	Промяна (в %)
1	3TV	Топливо АД-София	Търговия – горива, строителни материали	162 674	313 772	-48.16
2	C81	ЦБА Асем Мениджмънт АД-Велико Търново	Търговия на дребно	129 513	109 621	18.15
3	3Z9	Захарни заводи АД-Горна Оряховица	Производство на храни	83 607	88 907	-5.96
4	418	Индустриален Капитал Холдинг АД-София	Холдинг	81 708	153 531	-46.78
5	5IC	ЗД Евроинс АД-София	Застраховане	78 080	83 486	-6.48
6	A72	Азрия Груп Холдинг АД-Варна	Агробизнес	67 996	75 873	-10.38
7	4VD	Видахим АД-Видин	Гумени и изделия	65 848	60 664	8.55
8	6S2	САФ Магелан АД-София	Търговия с храни	63 708	60 343	5.58
9	6AR	Арома АД-София	Козметика	37 281	38 097	-2.14
10	57E	ЕМКА АД-Севлиево	Производство на кабели	35 523	56 189	-36.78
11	4O1	Проучване и добив на нефт и газ АД-София	Добивен	33 466	50 028	-33.11
12	4L5	Лесопласт АД-Троян	Дървообработване	31 885	47 826	-33.33
13	3NJ	Св. св. Константин и Елена Холдинг АД-Варна	Холдинг – туризъм	31 740	29 901	6.15
14	58B	Завод за хартия-Белово АД-Белово	Хартиени изделия	30 918	37 687	-17.96
15	5BP	Билборг АД-София	Реклама и печат	29 913	28 450	5.14
16	T24	ТК-ХОЛД АД-София	Холдинг	26 402	34 083	-22.54
17	3ZL	Златни пясъци АД-Варна	Туризм	25 776	48 805	-47.19
18	6A9	Фаворит Холд АД-София	Холдинг – търговия	24 901	38 116	-34.67
19	HTV	Херти АД-Шумен	Производство на капачки	23 409	28 783	-18.67
20	4MK	Мак АД-Габрово	текстил	21 406	15 840	35.14
21	5ZE	Елхим Искра АД-Пазарджик	Акумулатори и батерии	20 958	36 512	-42.60
22	5IP	Полимери АД-Девня	Химия- хлор, основи, киселини	20 008	47 676	-58.03
23	3U9	Унипак АД-Павликени	Хартиени изделия	19 393	18 156	6.81
24	4V4	Вапцаров Холдинг АД-София	Холдинг	18 959	26 591	-28.70
25	4HE	Хидравлични елементи и системи АД-Ямбол	Машиностроене	18 664	45 500	-58.98
26	4DE	Декотекс АД-Сливен	Текстил	16 379	21 654	-24.36
27	5SE	Елпром-ЗЕМ АД-София	Електроприводители	15 693	14 832	5.81
28	4F6	Фазерлес АД-Силистра	Дървообработване	14 828	27 730	-46.53
29	5BA	Българска Холдингова Компания АД-София	Холдинг	14 431	17 273	-16.45
30	5MA	Мегика АД-София	Медицински изделия	13 929	16 100	-13.48
31	5EO	Европал АД-Етрополе	Медицински изделия	13 505	15 428	-12.46
32	4KU	Каучук АД-София	Транспортни ленти	13 306	24 062	-44.70
33	4BJ	Българска роза-Севтополис АД-Казанлък	Фармация	13 144	13 549	-2.73
34	4BN	Балкан АД-Ловеч	Производство на кари и велосипеди	10 941	10 297	6.25
35	5KTE	Катекс АД-Казанлък	Текстил	9810	15 684	-37.45
36	3JP	Слънчев ген АД-Варна	Туризм	8889	13 158	-32.44
37	5ALB	Албена Инвест Холдинг АД-кк Албена	Холдинг – туризъм, транспорт, текстил	8531	17 052	-49.97
38	5MZ	Метизи АД-Роман	Стоманени въжета	7975	11 740	-32.07
39	5TZ	Корпорация за технологии и иновации Съединение АД-София	Холдинг	7204	38 859	-81.46
40	3TU	Трансстрой-Бургас АД-Бургас	Строителство	6526	11 743	-44.43
41	6L1	Ломско пиво АД-Лом	Производство на бира	6461	7235	-10.70
42	5MR	Момина крепост АД-Велико Търново	Медицински изделия	5841	6466	-9.67
43	6SOA	София Комерс-Заложни къщи АД-София	Финанси	5823	4982	16.88
44	4VI	Випом АД-Видин	Машиностроене	5625	5612	0.23
45	AR1	Агвертаизинг Продигжи АД-София	Реклама	4274	1784	139.57
46	5LR	Слънчо АД-Свищов	Производство на храни	4242	3778	12.28
47	6M1	Метрон АД-София	Мебели	3302	4996	-33.91
48	4IN	Инвестор.БГ АД-София	Интернет медии	3025	2677	13.00
49	4V5	Варна-плод АД-Варна	Търговия на дребно	2656	2521	5.36
50	6I2	Интерлоджик-лизинг АД-София	Финанси	601	26	2211.54

Малка капитализация (SC)

Христо ПЕТРОВ

Топене на ЕДНОМИ



© Shutterstock

БЪЛГАРСКАТА БОРСА ВСЕ ОЩЕ Е ЕДНА ОТ НАЙ-НИСКОЛИКВИДНИТЕ В ЕВРОПА И ДОРИ СТРАНИ ИЗВЪН ЕС КАТО ХЪРВАТИЯ МОГАТ ДА СЕ ПОХВАЛЯТ С ПО-ГОЛЯМ ОБОРОТ. ПОКАЗАТЕЛЕН ЗА ТОВА Е ФАКТЪТ, ЧЕ БРОЯТ НА СДЕЛКИТЕ С НЯКОИ ОТ НАЙ-ТЪРГУВАНИТЕ КОМПАНИИ НА БОРСАТА СЕ СРИНА НАПОЛОВИНА МИНАЛАТА ГОДИНА. СРЕД 50-ТЕ НАЙ-ГОЛЕМИ ПУБЛИЧНИ КОМПАНИИ ЕДВА 10 ЗАПИСВАТ УВЕЛИЧЕН БРОЙ СДЕЛКИ СПРЯМО 2008 Г. И В ПОВЕЧЕТО СЛУЧАИ СТАВА ДУМА ЗА ПОСЛОВИЧНО НЕЛИКВИДНИ ДРУЖЕСТВА.

Вероятно най-илюстративният пример за тази тенденция сред големите компании е „Железопътна инфраструктура“. За една година броят със сделки на дружеството скочи с шеметните 1516% до... 96 транзакции. Егва ли е необходимо да посочваме и десетките компании, с чиито акции за цяла година са били сключени няколко сделки.

Ниската ликвидност е сериозен проблем за миноритарните акционери, които все по-трудно могат да намерят пазар за книжата си, ако решат да ги продават. От началото на годината ликвидността на БФБ не показва признаци на раздвижване - дневните обороти на пазара остават близо до санитарния минимум, а брокерите се въздържат от оптимистични краткосрочни прогнози. Повечето от тях посочват, че ликвидността и посоката на пазара ще зависят от чуждестранните борси и укрепването на големите икономики.

Като любопитен факт може да се отбележи, че в края на 2009 г. на българската борса няма нито една компания, която се оценява на над 1 млрд. лв. Дори и БТК, която от създаването на класацията Топ 100 винаги е била на първо място с над милиард пазарна стойност, вече струва малко повече от 900 млн. лв.

Топенето на „едномилардниците“ започна с ипотечната криза през 2007 г. Те бяха 5, а през 2008 г. - само 2.

Изминалата година беше благотворна за дружествата от антицикличните отрасли като про-

изводството на лекарства и добива на суровини. Много добре се представи фармацевтичният бранш - сред най-големите компании на борсата силен ръст в пазарната капитализация записаха „Софарма“ (нагоре със 77%), „Унифарма“ (с повече от 250% растеж) или „Биовет“ (ръст от 101%). При добивните компании сериозен ръст записа „Оловно-цинков комплекс“ (ОЦК) - почти 120%, и това не е изненадващо предвид рязкото поскъпване на цветните метали на международните пазари. Тук все пак и с условността, че през 2008 г. ОЦК беше сред най-зубещите компании по отношение на капитализация.

Други дружества като „Каолин“ също могат да се похвалят с ръст на борсовата си оценка (67% за добивната компания). Освен че са ангажирани в антициклични отрасли, повечето от дружествата с повишена капитализация имат и друго основно преимущество - изнасят голяма част от продукцията си в чужбина. ОЦК например реализира над 90% от продажбите си зад граница, а „Софарма“ - почти 30%. Според анализаторите именно експортноориентираните дружества ще излязат първи от кризата, което предполага, че те ще са от първите, чиито акции ще поскъпнат. Част от тези дружества вече ревизираха нагоре прогнозите за приходите от продажби - като например производителя на акумулатори „Монбат“ и холдинга „Стара планина холд“, който има експортни машиностроителни предприятия в портфейла си.

ЛИАРДНИЦИТЕ

ПАЗАРНА КАПИТАЛИЗАЦИЯ (ХИЛ. ЛВ.)

Позиция	Борсов код	Компания	Сектор	2009 г.	2008 г.	Промяна
1	5BT	Българска телекомуникационна компания АД-София	Телекомуникации	919 716	1 444 113	-36.31
2	5EC	ТБ СИБанк АД-София	Банки и финанси	769 296	769 296	0.00
3	5PET	Петрол АД-София	Горива	763 655	1 201 637	-36.45
4	6DS	ЗАД ДЗИ-София	Застраховане	598 300	725 680	-17.55
5	3JR	Софарма АД-София	Фармация	522 720	295 020	77.18
6	6C4	Химимпорт АД-София	Холдинг – банки, финанси, търговия, производство	405 150	312 000	29.86
7	6C9	ТБ Корпоративна търговска банка АД-София	Банки и финанси	344 970	390 000	-11.55
8	RA8	Железопътна инфраструктура-Холдингово дружество АД-София	Холдинг – инфраструктура	293 858	236 370	24.32
9	5MB	Монбат АД-София	Батерии и акумулатори	253 500	185 250	36.84
10	5F4	ТБ Първа Инвестиционна Банка АД-София	Банки и финанси	250 800	275 440	-8.95
11	5BN	ТБ Българо-Американска Кредитна Банка АД-София	Банки и финанси	215 756	151 496	42.42
12	4DR	Дружба стъкларски заводи АД-София	Производство на стъклени изделия	215 672	235 473	-8.41
13	6AB	Албена АД-кк Албена	Туризм	176 480	118 793	48.56
14	6K1	Каолин АД-Сеново	Добивен	143 750	86 250	66.67
15	T57	Трейс груп холд АД-София	Холдинг – строителство	139 194	83 600	66.50
16	57B	Булгартабак-холдинг АД-София	Холдинг – цигари	131 689	88 407	48.96
17	SOTZ	Оловно-цинков комплекс АД-Кърджали	Металургия	121 994	55 629	119.30
18	T43	Зърнени Храни България АД-София	Биогорива, храни	109 644	119 550	-8.29
19	E4A	Енемона АД-Козлодуй	Строителство	108 608	83 595	29.92
20	4CF	ТБ Централна кооперативна банка АД-София	Банки и финанси	108 018	92 967	16.19
21	55B	Благовъзраз-БТ АД-Благовъзраз	Производство на цигари	94 619	83 781	12.94
22	G0A	Инвестиционна Компания Галата АД-Варна	Имоти, инвестиции	90 000	-	-
23	4EH	Еврохолд България АД-София	Холдинг – финанси, търговия, производство	88 684	110 558	-19.79
24	4BI	ЗАД Булстрап Виена иншурънс груп-София	Застраховане	88 058	94 752	-7.06
25	4ID	Индустриален Холдинг България АД-София	Холдинг – корабостроене, индустрия	76 573	69 091	10.83
26	4EJ	Еуротерра България АД-София	Недвижими имоти	70 980	163 800	-56.67
27	5MH	М+С хидравлик АД-Казанлък	Машиностроене	69 766	54 677	27.60
28	6H2	Холдинг Пътница АД-София	Холдинг – строителство	69 625	99 684	-30.15
29	A0O	БГ Агро АД-Варна	Агробизнес	69 011	-	-
30	SODE	Кораборемонтен завод Одесос АД-Варна	Ремонт на кораби	68 062	65 153	4.46
31	4OE	Биоасис АД-София	Търговия с медицински материали	66 800	59 600	12.08
32	3NB	Неохим АД-Димитровград	Химия – торове	66 386	108 563	-38.85
33	6EG	Енергоремонт Холдинг АД-София	Холдинг – енергетика	63 405	96 069	-34.00
34	6D3	Девин АД-Девин	Храни и напитки	59 936	37 930	58.02
35	4CH	Гранд-отел Варна АД-Варна	Туризм	55 571	44 261	25.55
36	5V2	Холдинг Варна АД-Варна	Холдинг – туризм	55 506	29 289	89.51
37	5DOV	Доверие Обединен Холдинг АД-София	Холдинг – текстил, търговия	51 823	81 207	-36.18
38	6AM	Алкомет АД-Шумен	Алуминиеви изделия	51 166	36 355	40.74
39	5BR	Параходство Българско речно плаване АД-Русе	Транспорт	49 230	75 582	-34.87
40	53B	Биовет АД-Пещера	Лекарства за ветеринарната медицина	44 974	22 385	100.91
41	5SR	Стара планина Холд АД-София	Холдинг – машиностроене, текстил	43 869	40 320	8.80
42	MXH	Меком АД-Силистра	Храни	43 627	111 952	-61.03
43	5ORG	Оргхим АД-Русе	Бои и химикали	43 167	41 980	2.83
44	SOS	Софарма трейдинг АД-София	Търговия	42 600	97 500	-56.31
45	657	Синергон Холдинг АД-София	Холдинг – търговия, туризм	40 904	37 269	9.75
46	59X	Унифарм АД-София	Фармация	40 390	11 450	252.75
47	6A8	Адванс Екуити Холдинг АД-София	Холдинг	39 900	34 148	16.84
48	4PX	Юрий Газарин АД-Пловдив	Опаковки за храни и цигари	37 030	23 080	60.44
49	5L9	Спарки Елтопс АД-Ловеч	Машиностроене	36 834	30 124	22.27
50	3JU	София-БТ АД-София	Производство на цигари	35 898	60 844	-41.00

Голяма капитализация (LC)

ПАЗАРНА КАПИТАЛИЗАЦИЯ (ХИЛ. ЛВ.)

Позиция	Борсов код	Компания	Сектор	2009 г.	2008 г.	Промяна
1	4O1	Проучване и добив на нефт и газ АД-София	Добивен	34 361	45 232	-24.03
2	5ALB	Албена Инвест Холдинг АД-кк Албена	Холдинг – туризм, транспорт, текстил	33 550	21 450	56.41
3	A72	Азрия груп Холдинг АД-Варна	Агробизнес	30 940	22 440	37.88
4	4KU	Каучук АД-София	Транспортни ленти	30 147	39 568	-23.81
5	3NJ	Св. Св. Константин и Елена Холдинг АД-Варна	Холдинг – туризм	29 378	30 001	-2.08
6	3TV	Топливо АД-София	Търговия – горива, строителни материали	25 887	32 501	-20.35
7	57E	ЕМКА АД-Севлиево	Пориводство на кабели	25 269	14 516	74.08
8	6AR	Арома АД-София	Козметика	25 221	31 603	-20.19
9	52E	Елхим Искра АД-Пазарджик	Акумулатори и батерии	24 405	22 585	8.06
10	4I8	Индустриален Капитал Холдинг АД-София	Холдинг	23 071	17 201	34.13
11	3ZL	Златни пясъци АД-Варна	Туризм	22 728	16 825	35.08
12	3Z9	Захарни заводи АД-Горна Оряховица	Производство на храни	21 337	19 161	11.36
13	58B	Завод за хартия-Белово АД-Белово	Хартиени изделия	20 692	17 243	20.00
14	C81	ЦБА Асет Мениджмънт АД-Велико Търново	Търговия на дребно	19 796	40 400	-51.00
15	4F6	Фазерлес АД-Силистра	Дървообработване	18 747	19 828	-5.45
16	5IC	ЗД Евроинс АД-София	Застраховане	17 489	29 489	-40.69
17	5BP	Билборг АД-София	Реклама и печат	17 400	45 000	-61.33
18	4BJ	Българска роза-Севтополис АД-Казанлък	Фармация	16 892	7601	122.23
19	5MA	Медика АД-София	Медицински изделия	15 304	15 909	-3.80
20	4HE	Хидравлични елементи и системи АД-Ямбол	Машиностроене	14 252	12 311	15.77
21	HTV	Херти АД-Шумен	Производство на капачки	13 816	30 996	-55.43
22	6I2	Интерлоджик-лизинг АД-София	Финанси	13 606	12 460	9.20
23	5BA	Българска Холдингова Компания АД-София	Холдинг	13 299	18 764	-29.12
24	652	САФ Магелан АД-София	Търговия с храни	12 958	19 652	-34.06
25	5EO	Етропол АД-Етрополе	Медицински изделия	12 090	20 000	-39.55
26	4IN	Инвестор.БГ АД-София	Интернет медии	11 755	13 590	-13.50
27	5LR	Слънчо АД-Свищов	Производство на храни	11 200	11 200	0.00
28	5SE	Елпром-ЗЕМ АД-София	Електрогенератори	10 429	16 978	-38.57
29	3TU	Трансстрой-Бургас АД-Бургас	Строителство	10 350	2726	279.68
30	4DE	Декотекс АД-Сливен	Текстил	9928	8965	10.74
31	4LE	Лесопласт АД-Троян	Дървообработване	9711	12 260	-20.79
32	5IP	Полимери АД-Девня	Химия – хлор, основи, ксеролини	9584	9105	5.26
33	T24	ТК-ХОЛД АД-София	Холдинг	8539	13 663	-37.50
34	4MK	Мак АД-Габрово	Текстил	8499	8499	0.00
35	3U9	Унипак АД-Павликени	Хартиени изделия	8452	11 928	-29.14
36	4V5	Варна-плод АД-Варна	Търговия на дребно	8117	7379	10.00
37	6M1	Метрон АД-София	Мебели	8000	18 700	-57.22
38	6SOA	София Комерс-Заложни къщи АД-София	Финанси	7600	12 000	-36.67
39	6A9	Фаворит Холд АД-София	Холдинг – търговия	7540	11 785	-36.02
40	3JP	Слънчев ден АД-Варна	Туризм	7362	17 556	-58.07
41	5KTE	Катекс АД-Казанлък	Текстил	7270	7331	-0.83
42	4VD	Видахим АД-Видин	Гумени изделия	6941	13 014	-46.67
43	4BN	Балкан АД-Ловеч	Производство на кари и велосипеди	6299	1480	325.61
44	5T3	Корпорация за технологии и иновации Съединение АД-София	Холдинг	3960	4200	-5.71
45	4V4	Вапцаров Холдинг АД-София	Холдинг	3800	3550	7.04
46	5MZ	Метизи АД-Роман	Стоманени възмета	3751	4614	-18.70
47	6L1	Ломско пиво АД-Лом	Производство на бира	3506	6300	-44.35
48	5MR	Момина крепост АД-Велико Търново	Медицински изделия	2850	2791	2.11
49	4VI	Випом АД-Видин	Машиностроене	2378	3589	-33.74
50	AR1	Адвертайзинг Продигжи АД-София	Реклама	1656	-	-

Малка капитализация (SC)

СДЕЛКИ (БРОЙ)

Позиция	Борсов код	Компания	Сектор	2009 г.	2008 г.	Промяна
1	4CF	ТБ Централна кооперативна банка АД-София	Банки и финанси	19 716	12 453	58.32
2	6C4	Химимпорт АД-София	Холдинг – банки, финанси, търговия, производство	16 614	30 797	-46.05
3	5F4	ТБ Първа Инвестиционна Банка АД-София	Банки и финанси	13 839	16 898	-18.10
4	4EH	Еврохолд България АД-София	Холдинг – финанси, търговия, производство	11 626	19 470	-40.29
5	6H2	Холдинг Пътища АД-София	Холдинг – строителство	9314	16 168	-42.39
6	T43	Зърнени Храни България АД-София	Биогорива, храни	7146	17 617	-59.44
7	3JR	Софарма АД-София	Фармация	6157	9581	-35.74
8	5MB	Монбат АД-София	Батерии и акумулатори	5328	19 070	-72.06
9	4ID	Индустриален Холдинг България АД-София	Холдинг – корабостроене, индустрия	4926	9404	-47.62
10	E4A	Енемона АД-Козлодуй	Строителство	4780	12 275	-61.06
11	T57	Трейс груп холд АД-София	Холдинг – строителство	4605	12 563	-63.34
12	SOTZ	Оловно-цинков комплекс АД-Кърджали	Металургия	4220	10 831	-61.04
13	6K1	Каолин АД-Сеново	Добивен	3583	8715	-58.89
14	SL9	Спарки Елатос АД-Ловеч	Машиностроене	3445	3318	3.83
15	5BN	ТБ Българо-Американска Кредитна Банка АД-София	Банки и финанси	3216	2606	23.41
16	6S7	Синергон Холдинг АД-София	Холдинг – търговия, туризъм	2696	6926	-61.07
17	5SR	Стара планина Холд АД-София	Холдинг – машиностроене, текстил	2063	4734	-56.42
18	5DOV	Доверие Обединен Холдинг АД-София	Холдинг – текстил, търговия	1805	7407	-75.63
19	3NB	Неохим АД-Димитровград	Химия – торове	1706	3852	-55.71
20	6C9	ТБ Корпоративна търговска банка АД-София	Банки и финанси	1703	4371	-61.04
21	6D3	Девин АД-Девин	Храни и напитки	1601	1934	-17.22
22	SORG	Орзахим АД-Русе	Бои и химикали	1468	6160	-76.17
23	6AB	Албена АД-кк Албена	Туризм	1446	2122	-31.86
24	5PET	Петрол АД-София	Горива	1402	5542	-74.70
25	6AM	Алкомет АД-Шумен	Алуминиеви изделия	1368	1547	-11.57
26	SODE	Корабостроителен завод Одесос АД-Варна	Ремонт на кораби	920	2964	-68.96
27	5MN	М+С хидравлик АД-Казанлък	Машиностроене	765	1858	-58.83
28	57B	Булгартабак-холдинг АД-София	Холдинг – цигари	714	163	338.04
29	53B	Биовет АД-Пещера	Лекарства за ветеринарната медицина	646	883	-26.84
30	59X	Унифарм АД-София	Фармация	539	450	19.78
31	SOS	Софарма трейдинг АД-София	Търговия	515	452	13.94
32	4PX	Юрий Гагарин АД-Пловдив	Опаковки за храни и цигари	480	1840	-73.91
33	5BR	Параходство Българско речно плаване АД-Русе	Транспорт	461	1831	-74.82
34	4BI	ЗАД Булстрад Виена иншурънс груп-София	Застраховане	423	1661	-74.53
35	6EG	Енергоремонт Холдинг АД-София	Холдинг – енергетика	397	899	-55.84
36	5V2	Холдинг Варна АД-Варна	Холдинг – туризъм	387	1169	-66.89
37	MXH	Мекон АД-Силистра	Храни	308	72	327.78
38	4DR	Дружба стъкларски заводи АД-София	Производство на стъклени изделия	231	484	-52.27
39	6A8	Адванс Екуити Холдинг АД-София	Холдинг	210	596	-64.77
40	5BT	Българска телекомуникационна компания АД-София	Телекомуникации	184	43	327.91
41	55B	Благовезбрат-БТ АД-Благовезбрат	Производство на цигари	109	608	-82.07
42	RA8	Железопътна инфраструктура-Холдингово дружество АД-София	Холдинг – инфраструктура	97	6	1516.67
43	4OE	Биоасис АД-София	Търговия с медицински материали	93	42	121.43
44	4EJ	Еуротерра България АД-София	Недвижими имоти	61	296	-79.39
45	4GH	Гранд-хотел Варна АД-Варна	Туризм	60	146	-58.90
46	A00	БГ Агро АД-Варна	Агробизнес	55	-	-
47	3IU	София-БТ АД-София	Производство на цигари	31	608	-94.90
48	5EC	ТБ СИБАНК АД-София	Банки и финанси	18	62	-70.97
49	G0A	Инвестиционна Компания Галата АД-Варна	Имоти, инвестиции	4	-	-
50	6D5	ЗАД ДЗИ-София	Застраховане	3	31	-90.32

Голяма капитализация (LC)

СДЕЛКИ (БРОЙ)

Позиция	Борсов код	Компания	Сектор	2009 г.	2008 г.	Промяна
1	5IC	ЗД Евроинс АД-София	Застраховане	2803	4037	-30.57
2	5BP	Билборг АД-София	Реклама и печат	2790	6448	-56.73
3	4BJ	Българска роза-Севтополис АД-Казанлък	Фармация	2381	3159	-24.63
4	3TV	Топливо АД-София	Търговия – горива, строителни материали	1249	3462	-63.92
5	4F6	Фазерлес АД-Силистра	Дървообработване	1220	3178	-61.61
6	5ALB	Албена Инвест Холдинг АД-кк Албена	Холдинг – туризъм, транспорт, текстил	1113	3069	-63.73
7	5ZE	Елхим Искра АД-Пазарджик	Акумулатори и батерии	962	2661	-63.85
8	5T3	Корпорация за технологии и иновации Съединение АД-София	Холдинг	879	928	-5.28
9	5EO	Европал АД-Етрополе	Медицински изделия	743	1448	-48.69
10	4I8	Индустриален Капитал Холдинг АД-София	Холдинг	734	4568	-83.93
11	5MA	Мегика АД-София	Медицински изделия	660	801	-17.60
12	4HE	Хидравлични елементи и системи АД-Ямбол	Машиностроене	658	872	-24.54
13	57E	ЕМКА АД-Севлиево	Производство на кабели	574	1310	-56.18
14	5MR	Момина крепост АД-Велико Търново	Медицински изделия	559	689	-18.87
15	6L1	Ломско пиво АД-Лом	Производство на бира	517	1957	-73.58
16	4IN	Инвестор.БГ АД-София	Интернет медии	461	1068	-56.84
17	3Z9	Захарни заводи АД-Горна Оряховица	Производство на храни	440	1739	-74.70
18	4O1	Проучване и добив на нефт и газ АД-София	Добивен	418	1872	-77.67
19	5IP	Полимери АД-Девня	Химия-хлор, основи, киселини	395	2038	-80.62
20	A72	Азрия Груп Холдинг АД-Варна	Агробизнес	392	870	-54.94
21	3NU	Св. Св. Константин и Елена Холдинг АД-Варна	Холдинг – туризъм	305	665	-54.14
22	6AR	Арома АД-София	Козметика	281	2209	-87.28
23	T24	ТК-ХОЛД АД-София	Холдинг	252	2344	-89.25
24	3JP	Слънчев ген АД-Варна	Туризм	250	179	39.66
25	6A9	Фаворит Холд АД-София	Холдинг – търговия	227	2009	-88.70
26	4BN	Балкан АД-Ловеч	Производство на кари и велосипеди	221	467	-52.68
27	5BA	Българска Холдингова Компания АД-София	Холдинг	220	2658	-91.72
28	5MZ	Метизи АД-Роман	Стоманени въжета	217	634	-65.77
29	5KTE	Катекс АД-Казанлък	Текстил	199	821	-75.76
30	4V5	Варна-плод АД-Варна	Търговия на дребно	195	290	-32.76
31	6I2	Интерлоджик-лизинг АД-София	Финанси	169	222	-23.87
32	6S2	САФ Магелан АД-София	Търговия с храни	164	311	-47.27
33	4L5	Лесопласт АД-Троян	Дървообработване	159	756	-78.97
34	3ZL	Златни пясъци АД-Варна	Туризм	142	378	-62.43
35	6SOA	София Комерс-Заложни къщи АД-София	Финанси	132	151	-12.58
36	C81	ЦБА Асет Менеджмънт АД-Велико Търново	Търговия на дребно	113	283	-60.07
37	4VI	Випом АД-Видин	Машиностроене	110	180	-38.89
38	5SE	Елпром-ЗЕМ АД-София	Електроенергетици	104	348	-70.11
39	3U9	Унипак АД-Павликени	Хартиени изделия	78	48	62.50
40	4DE	Декотекс АД-Сливен	Текстил	76	449	-83.07
41	4V4	Вапцаров Холдинг АД-София	Холдинг	75	237	-68.35
42	4VD	Видухим АД-Видин	Гумени изделия	73	164	-55.49
43	3TU	Трансстрой-Бургас АД-Бургас	Строителство	68	101	-32.67
44	HTV	Херти АД-Шумен	Производство на капачки	67	41	63.41
45	4KU	Каучук АД-София	Транспортни ленти	52	405	-87.16
46	6M1	Метрон АД-София	Мебели	46	0	-
47	58B	Завод за хартия-Белово АД-Белово	Хартиени изделия	46	68	-32.35
48	AR1	Агвертайзинг Продигжи АД-София	Реклама	42	-	-
49	4MK	Мак АД-Габрово	Текстил	23	126	-81.75
50	SLR	Слънчо АД-Свищов	Производство на храни	0	1	-100.00

Малка капитализация (SC)



Новата ти кола
печели!



**Тарифно число от 4%
фиксирано за 4 години**
при закупуване на нов автомобил.

Весела Николаева

РЕНТАБИЛНОСТ в рекордни размери



Отчетът на „Меком“ показва, че компанията е увеличила печалбата и рентабилността си заради свиване на разходи, тъй като продажбите ѝ падат.

© Цветелина Ангелова

МАЛКИ, МОБИЛНИ И ЕФЕКТИВНИ - ТАКА В ЕДИН ЧИСТ СЛУЧАЙ МОЖЕ ДА ИЗГЛЕЖДА ПОДРЕЖДАНЕТО НА КОМПАНИИ ПО МАРЖ НА ПЕЧАЛБАТА ПО ВРЕМЕ НА КРИЗА.

Обичайно малките и гъвкави фирми са тези, които успяват да постигнат по-голяма ефективност, но в челната десетка по рентабилност има доста ясен превес на сектори - банковият е представен от три дружества, а ако броим и Централна кооперативна банка, групата на „Химимпорт“ също има три представителя, включително и първото място за „Инвестиционна компания Галата“. Дружеството има рентабилност от невероятното ниво над 90% - от бележките към отчета става ясно, че причината е промяна в счетоводната политика. От миналата година „Галата“ вече оценява инвестиционните си имоти по справедливата им стойност - така от последваща оценка компанията е получила приходи от близо 3 млн. лв. и печалбата ѝ е скочила 490 пъти. Това обаче е еднократен ефект, който може и да липсва следващата година. Част от банковия сектор също показва доста високи маржове. Христо Владимиров, финансов анализатор в „Ти Би Ай асет мениджмънт“, коментира, че е нормално след кризата компаниите да показват по-високи маржове, защото много разходи са съкратени или премахнати, в същото

време приходите започват да се възстановяват. „Това е съвпадение между рязко увеличаващи се приходи, докато разходите са ограничени - примерно все още не се наемат много хора, заплатите са понижени, разходите за транспорт и други услуги са потиснати заради кризата и др. След 1-2 години тези разходи ще се възстановят и рентабилността ще падне“, коментира Владимир.

В компаниите с малка капитализация първите по марж на печалбата са доста интересни дружества като „Варна-плод“, „София комерс-закложни къщи“, компаниите с гръцки капитали „Агвертайзинг продигжи“ и „Интерлоджик лизинг“, както и производителят на детски и зърнени храни „Слънчо“. За разлика от „Галата“ тържището „Варна-плод“ няма големи промени нито в оборотите, нито в печалбата си. Като цяло компанията има малко разходи за дейността - за възнаграждения на 27-те си служители и за външни услуги дава по 270 хил. в същото време приходите от продажби на услуги са 2.6 млн. лв. Интересно е присъствието на две компании от хранителния бранш в първите места - освен

„Слънчо“ в секцията на големите компании на седма позиция е „Меком“. Всеобщата тенденция е продажбите дружествата от този бранш да не страдат от кризата или поне намалението да е малко. Отчетът на „Меком“ обаче показва друго - компанията е увеличила печалбата и рентабилността си

само заради свиване на разходи, тъй като продажбите ѝ също падат. Обратното е при „Слънчо“ - увеличението на приходите изпреварва това на разходите, което води до ръст на печалбата. По размер на финансовия резултат изненади липсват - сред тези с голяма капитализация „Химимпорт“, БТК

МАРЖ НА ПЕЧАЛБАТА (%)

Позиция	Борсов код	Компания	Сектор	2009 г.	2008 г.
1	GOA	Инвестиционна Компания Галата АД-Варна	Имоти, инвестиции	90.70	3.77
2	4OE	Биоасис АД-София	Търговия с метали	53.17	39.77
3	6C9	ТБ Корпоративна търговска банка АД-София	Банки и финанси	36.78	31.14
4	6AB	Албена АД-кк Албена	Туризм	28.26	11.66
5	4EJ	Еуротерра България АД-София	Недвижими имоти	26.61	-2259.34
6	5BN	ТБ Българо-Американска Кредитна Банка АД-София	Банки и финанси	22.65	46.36
7	МКХ	Меком АД-Силистра	Храни	19.91	7.09
8	5V2	Холдинг Варна АД-Варна	Холдинг – туризм	15.44	14.34
9	4CF	ТБ Централна кооперативна банка АД-София	Банки и финанси	14.64	15.91
10	5MB	Монбат АД-София	Батерии и акумулатори	13.41	15.87
11	SODE	Кораборемонтен завод Огесос АД-Варна	Ремонт на кораби	9.38	23.81
12	3JR	Софарма АД-София	Фармация	9.09	3.83
13	59X	Унифарм АД-София	Фармация	8.55	8.16
14	4DR	Дружба стъкларски заводи АД-София	Производство на стъклени изделия	8.30	13.17
15	5BT	Българска телекомуникационна компания АД-София	Телекомуникации	8.17	3.56
16	E4A	Енемона АД-Козлодуй	Строителство	8.12	10.10
17	5BR	Параходство Българско речно плаване АД-Русе	Транспорт	7.92	13.12
18	AOO	БГ Агро АД-Варна	Агробизнес	7.54	5.82
19	5F4	ТБ Първа Инвестиционна Банка АД-София	Банки и финанси	7.50	12.49
20	4PX	Юрий Газарин АД-Пловдив	Опаковки за храни и цигари	7.02	-0.61
21	6EG	Енергоремонт Холдинг АД-София	Холдинг – енергетика	6.46	12.05
22	4CH	Гранд хотел Варна АД-Варна	Туризм	5.91	6.26
23	SOTZ	Оловно-цинков комплекс АД-Кърджали	Металургия	5.03	-22.84
24	5SR	Стара планина Холд АД-София	Холдинг – машиностроене, текстил	4.23	8.42
25	53B	Биовет АД-Пещера	Лекарства за ветеринарната медицина	4.14	0.51
26	T43	Зърнени Храни България АД-София	Биопродукти, храни	4.04	4.02
27	T57	Трейс груп холд АД-София	Холдинг – строителство	3.73	1.10
28	6K1	Каолин АД-Сеново	Добивен	3.67	6.88
29	5EC	ТБ Сибанк АД-София	Банки и финанси	2.55	11.07
30	6C4	Химимпорт АД-София	Холдинг – банки, финанси, търговия, производство	2.51	2.85
31	6D3	Девин АД-Девин	Храни и напитки	1.62	0.50
32	S05	Софарма трейдинг АД-София	Търговия	1.47	1.57
33	57B	Бухартабак-холдинг АД-София	Холдинг – цигари	1.34	7.57
34	55B	Благовеград-БТ АД-Благовеград	Производство на цигари	1.31	5.41
35	6AM	Алкомет АД-Шумен	Алуминиеви изделия	0.61	0.49
36	3JU	София-БТ АД-София	Производство на цигари	0.30	0.41
37	6H2	Холдинг Пътница АД-София	Холдинг – строителство	0.26	4.31
38	4BI	ЗАД Булстрад Виена иншурънс груп-София	Застраховане	0.18	0.90
39	5MH	М+С хидравлик АД-Казанлък	Машиностроене	0.10	8.06
40	4EH	Еврохолд България АД-София	Холдинг – финанси, търговия, производство	-0.15	1.00
41	4ID	Индустриален Холдинг България АД-София	Холдинг – корабостроене, индустрия	-0.25	7.39
42	5ORG	Оргазим АД-Русе	Бои и химикали	-0.30	-2.69
43	5DOV	Доверие Обединен Холдинг АД-София	Холдинг – текстил, търговия	-0.97	-1.35
44	5PET	Петрол АД-София	Горива	-1.48	12.32
45	657	Синергон Холдинг АД-София	Холдинг – търговия, туризм	-2.33	4.28
46	6D5	ЗАД ДЗИ-София	Застраховане	-6.54	-8.63
47	3NB	Неохим АД-Димитровград	Химия – торове	-17.47	15.11
48	RA8	Железопътна инфраструктура-Холдингово дружество АД-София	Холдинг – инфраструктура	-26.30	-37.79
49	SL9	Спарки Елмос АД-Ловеч	Машиностроене	-30.49	12.53
50	6A8	Агванс Екуити Холдинг АД-София	Холдинг	-37.66	-49.42

Голяма капитализация (LC)

МАРЖ НА ПЕЧАЛБАТА (%)

Позиция	Борсов код	Компания	Сектор	2009 г.	2008 г.
1	4V5	Варна-плод АД-Варна	Търговия на дребно	62.01	59.66
2	6SOA	София Комерс-Заложни къщи АД-София	Финанси	55.28	58.27
3	AR1	Адвертайзинг Продигжи АД-София	Реклама	52.41	22.48
4	SLR	Слънчо АД-Свищов	Производство на храни	34.46	23.66
5	6I2	Интерлоджик-лизинг АД-София	Финанси	27.29	-1592.31
6	4MK	Мак АД-Габрово	Текстил	21.95	4.43
7	4O1	Проучване и добив на нефт и газ АД-София	Добивен	20.06	14.59
8	4IN	Инвестор.БГ АД-София	Интернет медии	16.60	29.10
9	5ALB	Албена Инвест Холдинг АД-кк Албена	Холдинг – туризм, транспорт, текстил	13.95	14.99
10	6M1	Метрон АД-София	Мебели	12.99	14.47
11	52E	Елхим Искра АД-Пазарджик	Акумулатори и батерии	10.39	10.12
12	5T3	Корпорация за технологии и иновации Съединение АД-София	Холдинг	9.06	48.19
13	4BJ	Българска роза-Севтополис АД-Казанлък	Фармация	6.38	3.57
14	4VI	Випом АД-Вигин	Машиностроене	5.53	13.22
15	5MR	Момина крепост АД-Велико Търново	Медицински изделия	4.96	0.67
16	3NJ	СВ. СВ. Константин и Елена Холдинг АД-Варна	Холдинг – туризм	4.91	14.39
17	5MA	Мегика АД-София	Медицински изделия	4.55	6.98
18	6AR	Арома АД-София	Козметика	4.27	2.95
19	3U9	Унипак АД-Павликени	Хартиени изделия	3.98	4.32
20	4DE	Декотекс АД-Сливен	Текстил	3.88	2.23
21	55E	Елпром-ЗЕМ АД-София	Електрогенератори	3.50	6.18
22	A72	Азрия Груп Холдинг АД-Варна	Агробизнес	3.36	3.07
23	57E	ЕМКА АД-Севлиево	Производство на кабели	3.21	1.35
24	4V4	Вапцаров Холдинг АД-София	Холдинг	2.86	2.67
25	4KU	Каучук АД-София	Транспортни ленти	2.14	1.45
26	3TU	Трансстрой-Бургас АД-Бургас	Строителство	2.13	5.76
27	4F6	Фазерлес АД-Силистра	Дървообработване	1.81	19.58
28	652	САФ Магелан АД-София	Търговия с храни	1.67	1.13
29	5EO	Етропол АД-Етрополе	Медицински изделия	1.65	2.20
30	5BP	Билборг АД-София	Реклама и печат	1.29	8.85
31	5MZ	Метизи АД-Роман	Стоманени въжета	1.22	0.09
32	4I8	Индустриален Капитал Холдинг АД-София	Холдинг	1.07	4.67
33	6L1	Ломско пиво АД-Лом	Производство на бира	0.91	7.05
34	58B	Завод за хартия-Белово АД-Белово	Хартиени изделия	0.91	2.38
35	4L5	Лесопласт АД-Троян	Дървообработване	0.86	1.39
36	4HE	Хидравлични елементи и системи АД-Ямбол	Машиностроене	0.82	6.36
37	4BN	Балкан АД-Ловеч	Производство на кари и велосипеди	0.56	1.36
38	3Z9	Захарни заводи АД-Горна Оряховица	Производство на храни	0.51	2.87
39	3TV	Топливо АД-София	Търговия – горива, строителни материали	0.27	0.57
40	4VD	Видохим АД-Вигин	Гумени изделия	0.17	1.10
41	C81	ЦБА Асет Менеджмънт АД-Велико Търново	Търговия на дребно	-0.01	1.52
42	HTV	Херти АД-Шумен	Производство на капачки	-0.64	-2.77
43	3ZL	Златни пясъци АД-Варна	Туризм	-1.20	17.66
44	5IC	ЗД Евроинс АД-София	Застраховане	-2.36	-1.03
45	6A9	Фаворит Холд АД-София	Холдинг – търговия	-3.05	0.75
46	5KTE	Катекс АД-Казанлък	Текстил	-5.83	0.77
47	5BA	Българска Холдингова Компания АД-София	Холдинг	-5.86	-1.70
48	T24	ТК-ХОЛД АД-София	Холдинг	-9.34	-3.13
49	3IP	Слънчев ген АД-Варна	Туризм	-16.12	-10.96
50	51P	Полимери АД-Девня	Химия - хлор, основи, киселини	-43.76	0.95

Малка капитализация (SC)

и КТБ са на първо място. Този път „Петрол“ е чак в края, тъй като първата му позиция за 2008 г. беше заради еднократния ефект от продажба на бензиностанции. БТК се изкачва от шесто на второ място, а КТБ - от седмо на трето. Кризата като цяло е намалила печалбите - първите пет от големите

са имали през 2008 г. печалба от 500.8 млн. лв., в които обаче влизаха и над 200 млн. лв. положителен резултат на „Петрол“. За миналата година сборът от печалбите на топ 5 от големите е близо 370 млн. лв.

НЕТНА ПЕЧАЛБА (ХИЛ. ЛВ.)

Позиция	Борсов код	Компания	Сектор	2009 г.	2008 г.	Промяна (%)
1	6C4	Химимпорт АД-София	Холдинг – банки, финанси, търговия, производство	144 337	141 557	1.96
2	5BT	Българска телекомуникационна компания АД-София	Телекомуникации	85 120	36 984	130.15
3	6C9	ТБ Корпоративна търговска банка АД-София	Банки и финанси	60 382	40 298	49.84
4	3JR	Софарма АД-София	Фармация	47 802	18 186	162.85
5	5F4	ТБ Първа Инвестиционна Банка АД-София	Банки и финанси	32 019	50 931	-37.13
6	6AB	Албена АД-кк Албена	Туризм	31 931	14 528	119.79
7	5BN	ТБ Българо-Американска Кредитна Банка АД-София	Банки и финанси	24 020	53 166	-54.82
8	4CF	ТБ Централна кооперативна банка АД-София	Банки и финанси	22 342	21 453	4.14
9	E4A	Енемона АД-Козлодуй	Строителство	15 757	14 508	8.61
10	5MB	Монбат АД-София	Батери и акумулатори	15 546	26 229	-40.73
11	4DR	Дружба стъкларски заводи АД-София	Производство на стъклени изделия	14 180	28 526	-50.29
12	MXH	Меком АД-Силистра	Храни	13 529	5482	146.79
13	5V2	Холдинг Варна АД-Варна	Холдинг – туризм	13 092	2567	410.01
14	6EG	Енергоремонт Холдинг АД-София	Холдинг – енергетика	8661	10 322	-16.09
15	T43	Зърнени Храни България АД-София	Биогорива, храни	8220	7885	4.25
16	T57	Трейс груп холд АД-София	Холдинг – строителство	7748	1295	498.30
17	SOTZ	Оловно-цинков комплекс АД-Кърджали	Металургия	6502	-37 598	-
18	A00	БГ Агро АД-Варна	Агробизнес	6012	4920	22.20
19	S05	Софарма трейдинг АД-София	Търговия	5334	5281	1.00
20	6K1	Каолин АД-Сеново	Добивен	5132	10 340	-50.37
21	53B	Биовет АД-Пещера	Лекарства за ветеринарната медицина	4879	527	825.81
22	5BR	Параходство Българско речно плаване АД-Русе	Транспорт	4746	7507	-36.78
23	5EC	ТБ СИБанк АД-София	Банки и финанси	4414	19 012	-76.78
24	57B	Булгартабак-холдинг АД-София	Холдинг – цигари	3947	27 751	-85.78
25	4PX	Юрий Гагарин АД-Пловдив	Опаковки за храни и цигари	3344	-287	-
26	SODE	Кораборемонтен завод Одесос АД-Варна	Ремонт на кораби	3238	15 479	-79.08
27	G0A	Инвестиционна Компания Галата АД-Варна	Имоти, инвестиции	2937	6 48 850.00	-
28	55B	Благовест-БТ АД-Благоевград	Производство на цигари	2209	11 230	-80.33
29	5SR	Стара планина Холд АД-София	Холдинг – машиностроене, текстил	1861	7807	-76.16
30	59X	Унифарм АД-София	Фармация	1636	1528	7.07
31	4EJ	Еуротерра България АД-София	Недвижими имоти	1529	-78 467	-
32	40E	Биоасис АД-София	Търговия с медицински материали	1107	387	186.05
33	6D3	Девин АД-Девин	Храни и напитки	1097	345	217.97
34	6AM	Алкомет АД-Шумен	Алуминиеви изделия	1005	1116	-9.95
35	4CH	Гранд-хотел Варна АД-Варна	Туризм	960	1159	-17.17
36	4BI	ЗАД Булстрад Виена иншурънс груп-София	Застраховане	381	2075	-81.64
37	6H2	Холдинг Пътница АД-София	Холдинг – строителство	379	8629	-95.61
38	3JU	София-БТ АД-София	Производство на цигари	312	345	-9.57
39	5MN	М+С хидравлик АД-Казанлък	Машиностроене	38	6627	-99.43
40	4ID	Индустриален Холдинг България АД-София	Холдинг – крабостроене, индустрия	-220	12 811	-
41	SORG	Орзахим АД-Русе	Бои и химикали	-324	-3531	-90.82
42	4EH	Еврохолд България АД-София	Холдинг – финанси, търговия, производство	-644	4124	-
43	5DOV	Доверие Обединен Холдинг АД-София	Холдинг – текстил, търговия	-1842	-2944	-37.43
44	6A8	Агванс Екуити Холдинг АД-София	Холдинг	-4798	-2578.5	86.08
45	657	Синергон Холдинг АД-София	Холдинг – търговия, туризм	-4931	15 646	-
46	RA8	Железопътна инфраструктура-Холдингово дружество АД-София	Холдинг – инфраструктура	-7003	-7459	-6.11
47	SL9	Спарки Елтос АД-Ловеч	Машиностроене	-12 236	9826	-
48	5PET	Петрол АД-София	Горива	-15 988	226 183	-
49	6D5	ЗАД ДЗИ-София	Застраховане	-17 448	-24 296	-28.19
50	3NB	Неохим АД-Димитровград	Химия – торове	-19 404	44 369	-

Голяма капитализация (LC)

НЕТНА ПЕЧАЛБА (ХИЛ. ЛВ.)

Позиция	Борсов код	Компания	Сектор	2009 г.	2008 г.	Промяна (%)
1	401	Проучване и добив на нефт и газ АД-София	Добивен	6712	7301	-8.07
2	4MK	Мак АД-Габрово	Текстил	4699	701	570.33
3	6SOA	София Комерс-Заложни къщи АД-София	Финанси	3219	2903	10.89
4	A72	Азрия Груп Холдинг АД-Варна	Агробизнес	2286	2328	-1.80
5	AR1	Агвертайзинг Продигжи АД-София	Реклама	2240	401	458.60
6	52E	Елхим Искра АД-Пазарджик	Акумулатори и батери	2177	3694	-41.07
7	4V5	Варна-плод АД-Варна	Търговия на дребно	1647	1504	9.51
8	6AR	Арома АД-София	Козметика	1593	1123	41.85
9	3NJ	Св. Св. Константин и Елена Холдинг АД-Варна	Холдинг – туризм	1560	4303	-63.75
10	SLR	Слънчо АД-Свищов	Производство на храни	1462	894	63.53
11	5ALB	Албена Инвест Холдинг АД-кк Албена	Холдинг – туризм, транспорт, текстил	1190	2556	-53.44
12	57E	ЕМКА АД-Севлиево	Производство на кабели	1142	757	50.86
13	652	САФ Магелан АД-София	Търговия с храни	1064	680	56.47
14	4I8	Индустриален Капитал Холдинг АД-София	Холдинг	873	7167	-87.82
15	4BJ	Българска роза-Севтополис АД-Казанлък	Фармация	838	484	73.14
16	3U9	Унипак АД-Павликени	Хартиени изделия	771	784	-1.66
17	5T3	Корпорация за технологии и иновации Съединение АД-София	Холдинг	653	18 725	-96.51
18	4DE	Декотекс АД-Сливен	Текстил	635	483	31.47
19	5MA	Мегика АД-София	Медицински изделия	634	1123	-43.54
20	5SE	Елпром-ЗЕМ АД-София	Електрогенератори	550	917	-40.02
21	4V4	Валцаров Холдинг АД-София	Холдинг	542	710	-23.66
22	4IN	Инвестор.БГ АД-София	Интернет медии	502	779	-35.56
23	3TV	Топливо АД-София	Търговия – горива, строителни материали	437	1802	-75.75
24	6M1	Метрон АД-София	Мебели	429	723	-40.66
25	3Z9	Захарни заводи АД-Горна Оряховица	Производство на храни	424	2553	-83.39
26	5BP	Билборг АД-София	Реклама и печат	385	2518	-84.71
27	4VI	Випом АД-Вудин	Машиностроене	311	742	-58.09
28	5MR	Момина крепост АД-Велико Търново	Медицински изделия	290	43	574.42
29	4KU	Каучук АД-София	Транспортни ленти	285	350	-18.57
30	58B	Завод за хартия-Белово АД-Белово	Хартиени изделия	281	898	-68.71
31	4L5	Лесопласт АД-Троян	Дървообработване	274	663	-58.67
32	4F6	Фазерлес АД-Силистра	Дървообработване	269	5430	-95.05
33	5EO	Етропал АД-Етрополе	Медицински изделия	223	340	-34.41
34	6I2	Интерлоджик-лизинг АД-София	Финанси	164	-414	-
35	4HE	Хидравлични елементи и системи АД-Ямбол	Машиностроене	153	2896	-94.72
36	3TU	Трансстрой-Бургас АД-Бургас	Строителство	139	676	-79.44
37	4VD	Видухим АД-Видин	Гумени изделия	115	669	-82.81
38	5MZ	Метизни АД-Роман	Стоманени въжета	97	10	870.00
39	4BN	Балкан АД-Ловеч	Производство на кари и велосипеди	61	140	-56.43
40	6L1	Ломско пиво АД-Лом	Производство на бира	59	510	-88.43
41	C81	ЦБА Асет Менеджмънт АД-Велико Търново	Търговия на дребно	-12	1668	-
42	HTV	Херти АД-Шумен	Производство на капачки	-149	-796	-81.28
43	3ZL	Златни пясъци АД-Варна	Туризм	-310	8619	-
44	5KTE	Катекс АД-Казанлък	Текстил	-572	120	-
45	6A9	Фаворит Холд АД-София	Холдинг – търговия	-759	286	-
46	5BA	Българска Холдингова Компания АД-София	Холдинг	-845	-294	187.41
47	3JP	Слънчев ген АД-Варна	Туризм	-1433	-1442	-0.62
48	5IC	ЗД Евроинс АД-София	Застраховане	-1837	-13 407	-86.30
49	T24	ТК-ХОЛД АД-София	Холдинг	-2466	-1068	130.90
50	5IP	Полимери АД-Девня	Химия – хлор, основи, киселини	-8756	452	-

Малка капитализация (SC)



Хюсеин Умут Индже,
Изпълнителен член на УС
на „Алкомет“ АД

ЕВРОПА Е НАЙ-ГОЛЕМИЯТ НИ ПАЗАР

Само на възстановяването на международните пазари ли се дължи доброто представяне на „Алкомет“ през първото тримесечие, което личи от отбелязания ръст на физическия и стойностния обем на продажбите?

Кризата се отрази на много сектори, съответно много наши партньори и доставчици бяха повлияни от нея. Алуминият е основен продукт, използван в строителството, автомобилната и опаковачната индустрия. Кризата засегна сериозно първите два сектора. При нас производството за всички тези сектори е взаимосвързано. По-сериозното отражение на кризата при част от тях доведе до пренасочване на производствените ни мощности към поръчки за останалите сектори. Постепенното

възстановяване в Европа сега се усети и при нас, като ни помогна да излезем на нива, на които сме били, преди да се усети икономическата криза. Разбира се, освен тази много важна причина има и други, които са следствие от нея. Възстановяването на важните за нас сектори и увеличаващите се поръчки ни върна надеждата за скорошна икономическа стабилизация. Инвестирахме в нови машини и оборудване, което е важно за повишаване на качеството на продуктите ни и конкурентоспособността ни на основния за нас пазар - европейския.

Предвиждате ли нови клиенти и пазари? Какви са шансовете да реализирате продажби на нови пазари извън ЕС?

Нашите най-големи пазари са в

Европа. Деведесет процента от продукцията ни се изнася за европейските пазари. Съответно и нашите усилия за развитие са насочени именно там. Разбира се, не пренебрегваме и пазарите извън ЕС. За момента обаче те не са наша основна цел.

Планирате ли нови инвестиции?

От 2000 г. насам Алкомет АД направи наистина много сериозни инвестиции. Общата стойност на направените до момента инвестиции е около 100 млн. лв. И ако сме успели да се запазим като компания, това е благодарение и на тези инвестиции. За 2009 г. въпреки кризата направихме инвестиции, възлизащи на 3 млн. лв. Последната от тях бе реализирана, както споменах, с оглед повишаване на качеството и въвеждането на нови продукти. По-голямата ни увереност сега ни дава основание да планираме и по-големи инвестиции за тази година. Те ще са насочени в купуване на ново оборудване на стойност около 20 млн. лв. Така ще можем да увеличим капацитета си с около 35%, което ще стабилизира още повече позициите ни на пазара.

Какъв ще е ефектът за „Алкомет“ от приемането на плана за разпределението на квотите за вредните емисии?

Най-общо казано целта на плана е да стимулира инвестициите и намаляване на парниковите газове. За периода 2008-2012 г. Алкомет получи отпуснатите от Министерството на околната среда и водите квоти, като мога да кажа, че към момента се вметваме в тях. Нашата политика винаги е била опазването на околната среда в района, където се намира компанията. Алкомет притежава Разрешително за емисии на парникови газове. Въведена е и система за управление на околната среда в съответствие с всички стандарти по ISO 14001:2004. Системата осигурява стратегическа рамка

в съответствие със специфичните производствени условия.

Как оценявате конкурентоспособността си спрямо компании от вашия сектор от страни с плаващ валутен курс? Доколко помага и пречи на един износител фиксираният курс на лева спрямо еврото?

И двата валутни курса имат своите предимства и недостатъци. Фиксираният курс е от значение за стабилността на икономиката в страната. Както споменах, ние сме износители. За нас е важно, как и по какъв начин продукцията ни се продава на европейския пазар. Фиксираният курс на лева към еврото може в някои случаи да изиграе лоша шега, осъпвайки продуктите ни, когато курсът се покачи, а оттам да ги направи и по-малко ценово конкурентоспособни на западния и на централноевропейския пазар. За да си конкурентен, трябва да влезеш в такава ценова рамка, че продуктът да се продава на цена, която в крайна сметка да носи и печалба.

Да очакваме ли трайно възстановяване на европейските пазари след излизане на еврозоната от рецесията и стабилизирането на еврото със специалните мерки, взети от страните в паричния съюз? Кой е реалистичният сценарий за развитието на кризата в Европа според вас?

Трудно е да се предскаже реалистичен сценарий за развитие на този етап. Ако проблемът в Гърция се разпространи, може да доведе до усложнения на ситуацията в Европа. Ние сме оптимистично настроени обаче. Мерките, взети от паричния съюз, са достатъчно ефективни и мисля, че проблемите съответно са ограничени в един регион и няма да се стигне до негативен ефект на европейските пазари. Надявам се подобренията да продължат.

Весела НИКОЛАЕВА

Колко е важно да си СТАБИЛЕН

54%
Е СПАДЪТ В
ПРИХОДИТЕ
НА ПЪРВИТЕ
10 ФОНДА В
КЛАСАЦИЯТА,
В СРАВНЕНИЕ
С ПЪРВАТА
ДЕСЕТКА ОТ
МИНАЛАТА
ГОДИНА

От няколко месеца насам толкова много хора обясняват, че няма причини цените на имотите да падат, че да се чудим дали данните с пониженията по градове не се отнасят за някаква паралелна вселена. Имотите са браншът, който най-силно пострада от кризата и за разлика от други сектори там признаци за възстановяване засега липсват. Затова

ва и част от класацията за дружества със специална инвестиционна цел, специализирани в имоти (АДСИЦ), е подредба не толкова на дружества с най-добри и по-добри резултати, а и на тези, които просто са иззубили по-малко през миналата година.

Не е изненада първото място за фонд, инвестирал в земеделска земя - „Адванс терафонг“. През миналата година това беше единственият недвижим актив, чиято цена не се понижи и продължи да носи стабилна доходност под формата на рента. В отделните класации фондът за земя на финансовата група „Карол“ е на първо място още по активи и пазарна капитализация, освен това е в топ 5 на АДСИЦ по размер на приходите и ликвидност. Той обаче е чак на десета позиция по ръст на приходите за миналата година. Силното понижение на постъпленията и по-ниска-

ХУБАВОТО НА ЗАКОНИТЕ НА ФИЗИКАТА Е СИГУРНОСТТА, ЧЕ ВАЖАТ НАВСЯКЪДЕ И ПО ВСЯКО ВРЕМЕ. ЛОШОТО НА ИКОНОМИЧЕСКИТЕ ЗАКОНИ Е, ЧЕ НЕ ЗНАЕШ В КОИ СЛУЧАИЩЕ ТИ ПОСЛУЖАТ. НАПРИМЕР ПАДАНЕТО ВЪВ ФИЗИКАТА ВИНАГИ ПРИКЛЮЧВА С ДОСТИГАНЕТО НА ТВЪРДА ПОВЪРХНОСТ, НО ПЪК ДЪНОТО В ИКОНОМИКАТА Е СИГУРНО КОЛКОТО ПЛАВАЩ ПЯСЪК.

та капитализация е причина за второто място на „Феърплей пропъртис“, а третият - „Софарма имоти“, изостава основно заради размера на активите и на приходите си. Миналогодишният победител „Фонд за недвижими имоти България“ остава чак на четвърто място - и при него причината е силното понижение на приходите. Въпреки че подобно на „Адванс терафонг“ и „ФНИ България“ има в портфейла си земеделска земя, градските имоти на дружеството го направиха много по-уязвимо за удара, който понесе целият пазар. Ако през миналата година почти няма промяна в цените на рентата, същото не може да се каже за продажните цени и наемите на офиси и жилища - основната дейност на повечето АДСИЦ.

Според Националния статистически институт само за първото тримесечие на тази година спрямо последното на миналата жилищата са поевтинели с 2.3%. Така цените им вече са на нивата си отпреди три години. Дори и да продължат продажбите на апартаменти, фондовете за имоти вече получават много по-малко пари и не могат да изпълнят заложеното в първоначалните си планове. Проектите им за ваканционни селища и градски жилища бяха започнати още преди да се предполага, че кризата ще се задълбочи толкова, така че първоначалните им планове

за печалба вече изглеждат непостижимо далечни.

Стойността на имотите, притежавани от фондовете, също страда от кризата - ако миналата година десетте АДСИЦ от класацията са имали активи за малко над 1 млрд. лв., сега те са под 874 млн. лв. През тази година подобрение на ситуацията не се очаква - дори и най-големите оптимисти от дружествата и агенци-

14%
ПАДАТ
АКТИВИТЕ
НА ПЪРВИТЕ
ДЕСЕТ ФОНДА
В СРАВНЕНИЕ
С АКТИВИТЕ
НА ПЪРВАТА
ДЕСЕТКА ОТ
МИНАЛАТА
ГОДИНА

ите за имоти смятат, че раздвижване на пазара няма да има преди третото тримесечие. Няколко са факторите, от които зависи това - на първо място е подобряване на икономиката на страната, стабилност на приходите за фирмите и на доходите за домакинствата и разхлабване на кредитирането. Това би им позволило да мислят за покупка на жилище или за местене в нов офис.

АДСИЦ ЗА ИМОТИ (В ХИЛ. ЛВ.)

Позиция	Код	Компания	Пазарна капитализация 2009	Сделки 2009	Приходи 2009	Приходи 2008	Ръст на приходите (%)	Активи 2009	Ранг
1	6A6	Адванс Терафонг АДСИЦ-София	113 196	748	7251	5776	25.53	158 405	21
2	5H4	ФеърПлей Пропъртис АДСИЦ-София	27 354	1214	29 919	42 983	-30.39	133 142	29
3	6S6	Софарма имоти АДСИЦ-София	29 250	162	3206	2487	28.91	41 417	44
4	5BU	Фонд за недвижими имоти България АДСИЦ-София	22 366	2254	11 039	98 717	-88.81	103 716	45
5	6A7	Фонд за земеделска земя Мел инвест АДСИЦ-София	22 369	82	6444	4739	35.97	35 456	45
6	4EC	ЕЛАРГ Фонд за Земеделска Земя АДСИЦ-София	50 758	1181	4236	18 773	-77.43	92 339	47
7	5ER	И Ар Джи Капитал - 3 АДСИЦ-София	13 650	71	2310	106	2079.24	58 327	49
8	6BMA	БенчМарк фонд имоти АДСИЦ-София	11 135	714	1211	603	100.82	74 297	51
9	4PY	Прайм Пропърти БГ АДСИЦ-София	21 781	244	4717	11 940	-60.49	54 958	55
10	4H8	Хелт енд уелнес АДСИЦ-София	1560	10	14 790	80	18 387.5	121 728	58
11	6F3	Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт АДСИЦ-София	14 422	109	9912	32 530	-69.52	61 027	59
12	6SR	Агро Финанс АДСИЦ-София	31 414	146	2173	6047	-64.06	51 748	61
13	6ER	И Ар Джи Капитал - 2 АДСИЦ-София	11 899	66	2648	2596	2.00	15 829	71
14	5BD	Буленг инвестмънтс АДСИЦ-София	8787	161	1213	1421	-14.63	17 538	73
15	6BMA	Актив Пропъртис АДСИЦ-Пловдив	11 836	124	873	1121	-22.12	28 299	75

Чавдар ПЪРВАНОВ

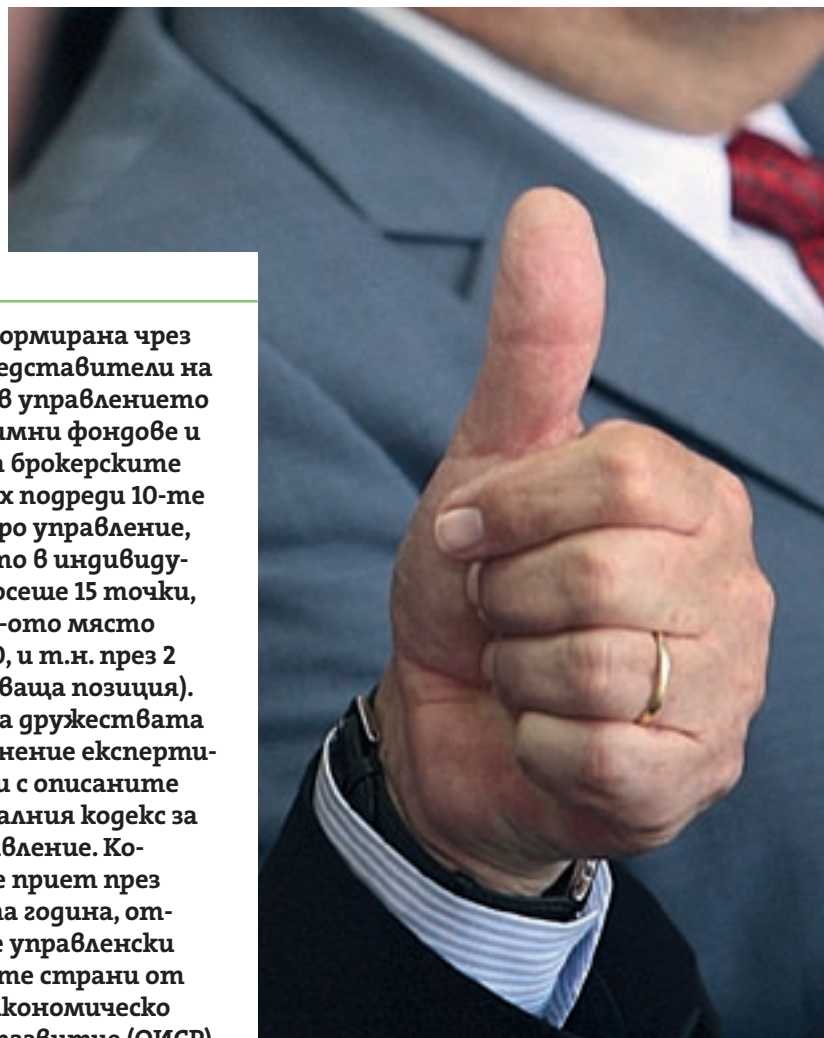
ЕТАЛОНИ за добри практики

Напоследък инвеститорите в България отделиха все по-голямо внимание на качеството на мениджмънта, когато правят оценка на една компания. Наличието само на добри финансови резултати не е достатъчен аргумент за привличане на интереса им. Класацията за добро корпоративно управление към „Дневник 100“ и тази година потвърждава това. За да се илюстрира по-добре отношението на инвеститорите, публикуваме и антикласацията.

В гласуването се включиха мениджърите на 20 от водещите пенсионноосигурителни компании, дружества за управление на активи и инвестиционни посредници. Победител отново е „Монбат“. Въпреки че приходите му се понижиха с над 30%, дружеството успя да запази нормата на печалбата си. Доста близо до него и също с претенции и големи шансове за първото място е „Софарма“ - инвеститорите оценяват доброто ѝ управление и ръста на приходите и печалбата, които то успя да постигне на фона на кризата. Като цяло обаче фаворитите на инвести-

МЕТОДИКА

Класацията беше формирана чрез допитване до 20 представители на водещи дружества в управлението на пенсионни и взаимни фондове и предоставянето на брокерските услуги. Всеки от тях подреди 10-те компании с най-добро управление, като първото място в индивидуалните класации носеше 15 точки, а 10-ото - 1 точка (2-ото място - 12 точки, 3-ото - 10, и т.н. през 2 точки за всяка следваща позиция). При оценяването на дружествата освен личното си мнение експертите се съобразяваха и с описаните принципи в Националния кодекс за корпоративно управление. Кодексът, който беше приет през есента на миналата година, описва най-добрите управленски практики в ЕС и 30-те страни от Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР). Според него доброто корпоративно управление означава лоялни и отговорни ръководители, прозрачност и разкриване на информацията, независимост и отговорност на дружеството пред обществото и заинтересуваните лица.

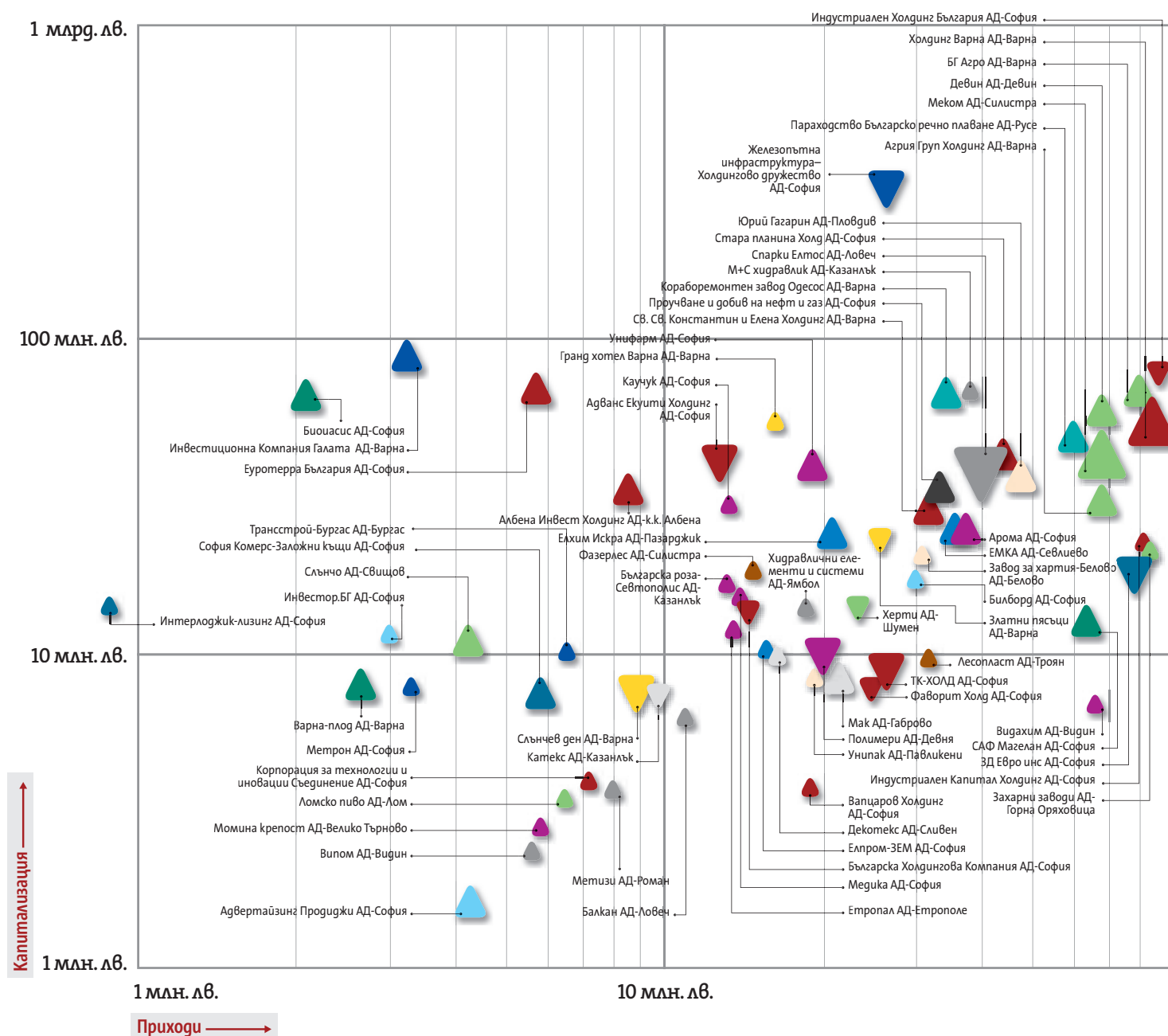


торите остават едни и същи, което си личи от топ 10. В него има само две нови компании - „Трейс груп“ и „Фазерлес“.

Изводите от третата анкета са, че в България има компании - еталони за добро корпоративно управление, които показват устойчивост в това отношение и в кризата, а мениджърите им се ползват с високо доверие от фонд мениджърите. Защо е важно доброто корпоративно управление - то осигурява инвеститорското доверие, намалява риска пред фирмите от кризи и фалит, осигурява достъп до по-евтино финансиране, добавя премия върху акциите на компанията и намалява колебанията в цените им, увеличава конкурентоспособността им и повишава шансовете за постигане на целите им. Без наличието на добри корпоративни практики инвестицията в акции на такава компания е безпредметна и всякакви добри финансови резултати нямат никакво значение.

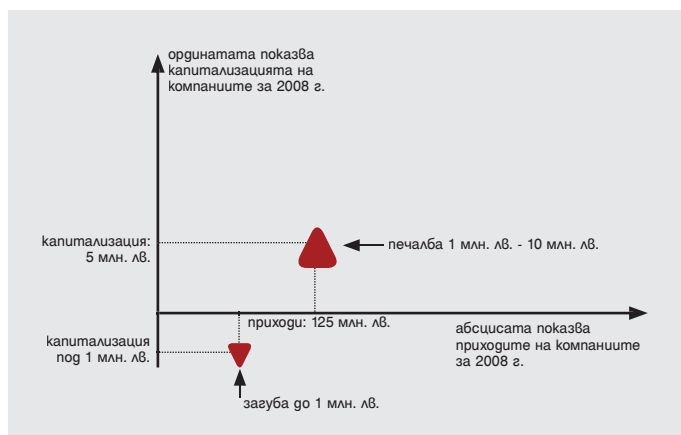
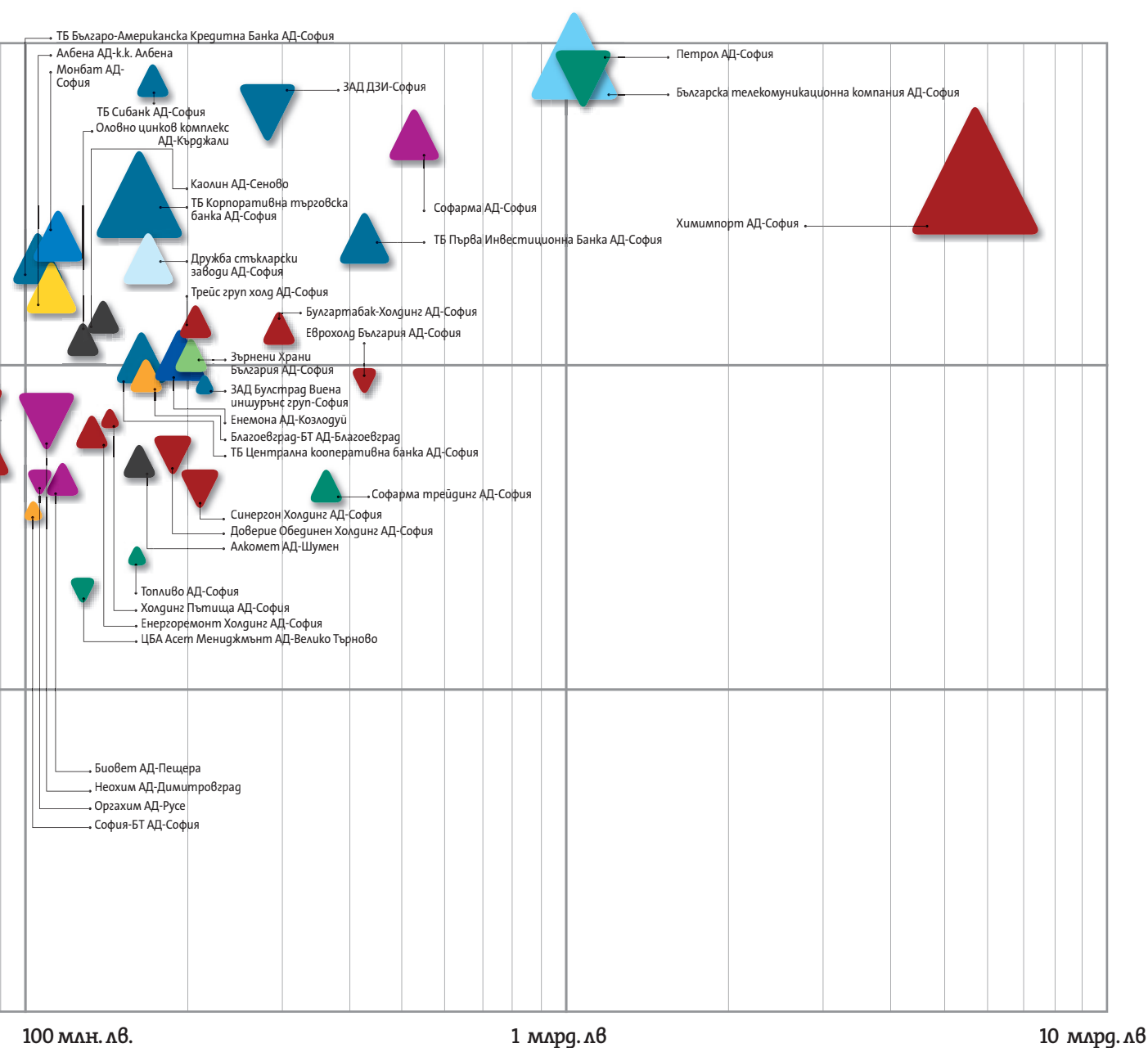
КОМПАНИИ С НАЙ-ДОБРО КОРПОРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ

2007	2008	2009	Компания	Точки
1	1	1	Монбат	231
3	5	2	Софарма	207
5	2	3	Българо-американска кредитна банка	94
4	8	4	Енемона	91
6	4	5	Каолин	75
7	9	6	Стара планина холг	70
2	7	7	Индустриален холдинг България	46
0	0	8	Трейс груп холг	43
0	0	9	Фазерлес	19
10	3	10	Еврохолд България	36



- ▲ Търговия, дистрибуция на горива
- ▲ Банки, финанси, застраховане
- ▲ Туризм
- ▲ Химия, фармацевтика, козметика
- ▲ Електротехника
- ▲ Хартиени изделия, опаковки
- ▲ Машиностроене
- ▲ Холдинг

- ▲ Имоти, строителство, проектиране и монтаж
- ▲ Телеком, интернет, реклама, технологии
- ▲ Добивна, металургия
- ▲ Производство на стъкларски изделия
- ▲ Храни, захарни изделия и напитки
- ▲ Транспорт, ремонт на кораби
- ▲ Дърводобив и преработка
- ▲ Производство на цигари



Татяна ПУНЧЕВА

Изядените печалби

36%
среден спад в печалбите на публичните банки.

24%
по-малко средно са печалбите при публичните застрахователи.

8%
е средният ръст в приходите на публичните банки.

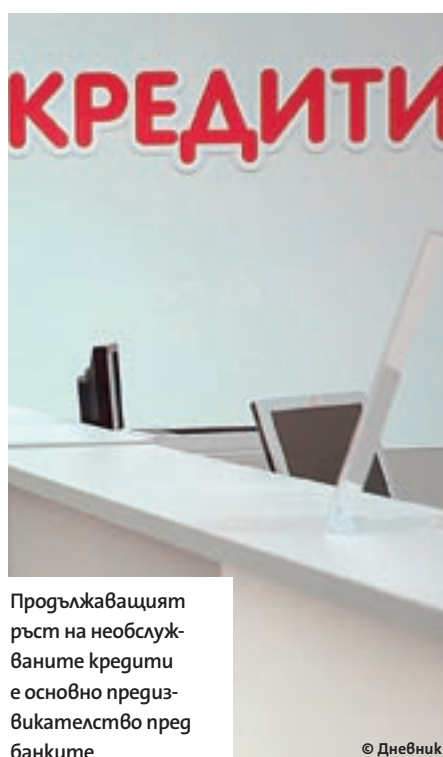
7%
е средният спад на приходите на публичните застрахователи.

23%
от пазарната капитализация на борсата се пада на финансовия сектор.

А Ако има индустрия, върху която кризата остави сериозен отпечатък, това са финансите. Увеличението на лошите кредити, борбата за депозити чрез по-високи лихви и свитото кредитиране свиха печалбите на банките. Числата го показват - финансовият резултат на цялата банкова система се сви почти наполовина до 780 млн. лв. от 1.4 млрд. лв. за 2008 г. Застрахователният сектор пък пострада след срива на имотния пазар, което намали броя на имуществените застраховки, а полиците „Живот“ също тръгнаха надолу заради свитото кредитиране. Слабото кредитиране намали приходите от лихви на банките и затова важен източник на постъпления останаха таксите и комисионите.

Ако погледнем към петте публични банки, картината е следната: маржовете се свиха драстично - долната граница вече е 2%, а горната - 36%. През 2008 г. кризата беше слабо забележима и печалбите им паднаха средно с 2%, а през 2009 г. той е вече 36%.

Една от малкото институции, които успяват да поддържат рентабилността и да увеличат печалбата си през миналата година, е Корпоративна търговска банка. На пръв поглед, ако се отворят балансите ѝ, ще стане ясно, че причина за това са малкото обезценки и провизии. От банката посочват като причина за това качеството на кредитния си портфейл благодарение на



Продължаващият ръст на необслужваните кредити е основно предизвикателство пред банките

© Дневник

добро управление на риска. Реалността обаче е малко по-различна - към август миналата година 35% от депозитите на държавните компании са били концентрирани в нея, или 420 млн. лв. без ясни правила как е станало това. Подобна привилегия позволява на банката да увеличава пазарния си дял при непазарни условия. Така през 2009 г. тя прави ръст на печалбата от близо 50% и увеличава

приходите с близо 30%. Двигател за това са и повечето събрани комисиони - близо 50% повече при едва 2% ръст на постъпленията от лихви.

Постъпленията от комисиони са основната причина за ръст в приходите и печалбата и при Централна кооперативна банка. Останалите кредитни институции свиват съществено печалбите, а някои - и приходите си. Излезлите резултати за първото тримесечие на 2010 г. показват, че и през настоящата година за повече банки основно предизвикателство ще е да се държат на печалба заради продължаващия ръст на необслужваните кредити. Тази година се очаква те да достигнат пика си. В момента все още са далеч от критичния максимум, а ако икономическото възстановяване е по-устойчиво и бизнесът и домакинства започнат да си стъпват на краката, ръстът им може да се забави, а оттам и да тежи по-малко на системата.

По-мрачна е ситуацията при застрахователите. Икономическият подем до 2008 г. им помагаше значително с раздвигването на пазара на нови автомобили, ипотечните кредити и др. Стагнацията на бизнеса и домакинствата обаче сви и потреблението на доходоносните застраховки като „Автокаска“, „Имот“ и „Живот“. Така застрахователите останаха да разчитат най-вече на задължителната „Гражданска отговорност“.

Публично представените три застрахователни компании губят средно 7 на сто от постъпленията си през миналата година и влошават печалбите си с около 24 на сто. „Евроинс“ и ДЗИ остават на загуба, макар и да е по-малка от 2008 г., докато „Булстрад“ свива съществено печалбата си. Ако пазарите на автомобили, имоти и кредитирането се раздвигат, може да се очаква и възстановяване на потока от пари и към застрахователите.

ФИНАНСОВ СЕКТОР (ХИЛ.ЛВ)

Позиция	Компания	Кап. 2009	Кап. 2008	Приходи 2009	Ръст на приходите (%)	Нетна печалба 2009	Нетна печалба 2008	Марж на печалбата 2009 (%)
18	ТБ СИБанк АД-София	769 296	769 296	172 952	0.67	4414	19 012	2.55 LC
28	ЗАД ДЗИ-София	598 300	725 680	281 739	-3.98	-17 448	-24 296	-6.19 LC
4	ТБ Корпоративна търговска банка АД-София	344 970	390 000	164 172	26.87	60 382	40 298	36.78 LC
3	ТБ Първа Инвестиционна Банка АД-София	250 800	275 440	426 716	4.62	32 019	50 931	7.50 LC
10	ТБ Българо-Американска Кредитна Банка АД-София	215 756	151 496	106 067	-7.50	24 020	53 166	22.65 LC
5	ТБ Централна кооперативна банка АД-София	108 018	92 967	165 783	22.91	22 342	21 453	13.48 LC
29	ЗАД Булстрад Виена иншурунс груп-София	88 058	94 752	216 669	-12.25	381	2075	0.18 LC
10	ЗД Евроинс АД-София	17 489	29 489	83 486	-6.48	-1837	-13 407	-2.20 SC



We share experience



- BUSINESS SPACE SERVICES
- RETAIL SPACE SERVICES
- ADVISORY & VALUATION
- CAPITAL MARKETS
- PROPERTY MANAGEMENT

бул. Александър Стамболийски 55, тел: +359 2 805 90 90, www.forton.bg

МАШИНОСТРОЕНЕ

Цветелина КАТАНСКА

Машиностроенето остава без дългосрочни поръчки

М Машиностроителните фирми очакват растеж от 5 до 10% през тази година, след като през 2009 г. спадът в производството достигна 30%, а в реализацията на продукцията - до 70 на сто. Това показват данните на Браншовата камара по машиностроене и информацията от самите компании, но мениджърите все още остават предпазливи в очакванията си. „Рано е да се прави прогноза за 2010 г. Дори фирмите, които имат ръст от 10 и повече процента от началото на тази година, нямат осигурени поръчки в дългосрочен план“, коментира Илия Келешев, председател на камарата.

Вътрешният пазар на машиностроителна продукция е в застой. Като експортноориентиран отрасъл машиностроенето беше сред първите, които пострадаха от световната криза, и остана засегнато заради съкратените външни поръчки. Около 50% от продукцията е предназначена за износ, а от тях 60 на сто са за страните от Европейския съюз, обяснява Келешев. При машините износът е над 80-90%. Спадът на общата продукция се отрази в намаляване с най-малко 50 на сто от продажбите на компаниите.

През пролетта кризата обхвана и фирмите, работещи за вътрешния пазар. През 2009 г. спадът в производството достигна 30%, извършиха се големи съкращения. Броят на заетите в сектора е намален с около 30 хил. души и сега те са малко над 110 хил. Съкратен бе около 30% от висококвалифицирания персонал. Около 5% от фирмите преустановиха дейността си. Сред тях са „Унитех“ - Троян, за производство на металообработващи машини, ликвидирано е производството на бившето ЗММ - София, най-голямата фирма за производство на машини у нас, компанията за електрокари в Плевен, „Изгрев“ - Оряхово, за крепежни елементи и други. „Около 10%



© Георги Кожухаров

Вътрешният пазар на машиностроителната продукция е в застой.

от компаниите в сектора съществуват с намален капацитет под минимума възможности и перспективата да се възстановят отново остава само хипотетична“, обяснява Келешев.

Първите симптоми на оживление на пазарите в страни от Европейския съюз се появиха в края на 2009 г., обясняват експерти. Първи започват възстановяването си компаниите, които и първи влязоха в кризата. С най-висок растеж са фирмите, които имат традиционни връзки с фирми от Западна Европа, където вече се усеща оживление. Сред тях са водещите фирми от хидравликата, базирани в Казанлък - „Капрони“ и „М+С хидравлик“, чиито акции се тързват на борсата. Сред компаниите, възвръщащи пазарните си позиции, е производителят на инструменти „Цератицит“ - Габрово. Има оживление и ръст в „ЗММ Стомана“ - Силистра, който е най-големият производител на дървообработващи машини. ЗММ - Сливен, също отчита растеж на производството и износа на стругове. Увеличени са, макар и недостатъчно, поръчките при по-големите леярски компании.

Тежко продължава да е положението на фирмите, работещи за вътрешния пазар - хладилната и климатичната техника, за селскостопанска техника, производители на кари. На ръба на оцеляване са компаниите, свързани със строителния сектор - метални конструкции, арматура и други, като някои от тях преустановиха и дейността си през 2009 г., сочи проучване на браншовата камара. Освен европейския към възстановяване отива и руският пазар, обясняват експерти.

Един от основните проблеми пред машиностроенето остава междуфирмената задлъжнялост и дори фирмите, които имат поръчки, нямат пари, каза още Келешев. Компаниите, които са инвестирали в нова техника и технологии и погасяват кредити, са притиснати от високите лихви. Отделни фирми са започнали да назначават работници, но не достигат квалифицирани кадри. Част от освободените през 2009 г. не се връщат отново, някои са започнали на други места. При по-нататъшно увеличаване на производството въпросът с кадрите ще става много остър, защото такива почти не се готвят в професионалните гимназии, коментират от браншовата камара по машиностроене. Какви и колко големи ще бъдат промените в структурата на производството за отделните подсектори е друг въпрос, казват от бранша. Експерти се надяват да няма повече съкращения в бъдеще. Тежката пазарна ситуация пролича първо в публикуваните счетоводни отчети на компаниите, които до края на година-

МАШИНОСТРОЕНЕ (ХИЛ.ЛВ.)

Позиция	Компания	Кап. 2009	Кап. 2008	Приходи 2009	Ръст на приходите (%)	Нетна печалба 2009	Нетна печалба 2008	Марж на печалбата 2009 (%)	LC
12	Монбат АД-София	253 500	185 250	115 958	-29.84	15 546	26 229	13.41	LC
48	М+С хидравлик АД-Казанлък	69 766	54 677	38 183	-53.55	38	6627	0.10	LC
50	Спарки Елмос АД-Ловеч	36 834	30 124	40 132	-48.82	-12 236	9826	-30.49	LC
9	Елхим Искра АД-Пазарджик	24 405	22 585	20 958	-42.60	2177	3694	10.39	SC
35	Хидравлични елементи и системи АД-Ямбол	14 252	12 311	18 664	-58.98	153	2896	0.82	SC
15	Елпром-ЗЕМ АД-София	10 429	16 978	15 693	5.81	550	917	3.50	SC
32	Балкан АД-Ловеч	6299	1480	10 941	6.25	61	140	0.56	SC
42	Випом АД-Видин	2378	3589	5625	0.23	311	742	5.53	SC

та съдържаха информация за спадове до 70 на сто в приходите на компаниите. През миналата година „Балканкар рекорд“ е реализирала едва 122 броя срещу 371 година по-рано. Приходите от продажбите възлизат на 3.03 млн. лв. при над 10 млн. лв. година по-рано. Продадените резервни части също са с повече от 50 на сто намаление - общата стойност на продажбите е 813 хил. лв. при 2.09 млн. лв. година по-рано. Годишният отчет на „Машстрой“ показва, че производството на компанията през миналата година е спаднало със 72%. Приходите от продажби на компанията са спаднали със 77 на сто до 14.8 млн. лв. Дружеството произвежда стру-

гове, бормашини и цифрови машини.

Приходите на „Хидравлични елементи и системи“ (ХЕС) за миналата година са спаднали до 18.6 млн. лв. при 45.5 млн. лв. година по-рано. От дружеството определят изминалата 2009 г. като най-лошата от началото на световната икономическа криза и отчитат спада на приходите като достигане на дъното. Трудност пред повечето дружества е съобразяването на дългосрочните им стратегии със създамата се в края на 2008 г. пазарна ситуация. Според отчетите на дружествата компаниите намаляват разходите си за труд и странични дейности. „През 2009 г. голяма част от машиностроителните фир-

ми направиха всичко възможно, за да се отърват от страничните си активи“, обяснява експерт. Друга мярка, която по-малките дружества на пазара започнаха да прилагат, е аутсорсване на неговствените за компаниите дейности - счетоводство, маркетинг и реклама. Едно от дружествата, което показва плахи сигнали за възстановяване, е „Бестехника - Тежко машиностроене“. През февруари дружеството подписа договор с руската компания - строител на АЕЦ „Белене“ - „Атомстройекспорт“. Компанията ще трябва да произведе два транспортни шлюза за бъдещата централа, като стойността на поръчката е 8.2 млн. евро.

ХИМИЯ

Татяна ПУНЧЕВА

Хапче против криза

▲ юбиец на инвеститорите на борсата през миналата година беше химическият сектор, и по-конкретно фармацията. Благодарение на възстановяващия се износ и външни пазари секторът дава дозата компании отличници през 2009 г. Сред тях са производителите на лекарства, на продукти за ветеринарната медицина и на козметика.

Най-ярък пример за добро представяне е „Софарма“. Фармацевтичната компания не само постигна най-добрите резултати в историята си през 2009 г., но благодарение на устойчивото си управление пренесе това и върху пазарната си оценка. Анализаторите определят акциите на компанията като антициклични и желани във всеки портфейл, което личи и от инвестициите на пенисионните фондове. В края на миналата година именно в нея те бяха вложили най-много средства.

Добрите резултати на компанията - 10% ръст на приходите, удвояване на печалбата и утвърждаване на рентабилността, се пренесоха и върху пазарната

й стойност - 80% ръст в цената ѝ през 2009 г. въпреки свиването на ликвидността на капиталовия ни пазар.

Двигател за резултатите на компаниите в сектора е износът и разработването на нови външни пазари. На това през 2009 г. разчитаха както „Софарма“, така и „Арома“ и „Оргзахим“. „Арома“ продължи стратегията си да увеличава дела на европейски-

7%
е делът на химията в общата пазарна оценка през 2009 г.

тия успя да запази приходите си и да увеличи печалбата си. Сравнително стабилно бе и представянето на „Българска роза Севтополис“ и „Унифарм“, което до голяма степен се дължи и на „Софарма“, с чиято дейност те са свързани. Скоро се очаква двете компании да се влеят в „Софарма“.

Чуждите пазари компенсират отчасти и стагнацията в строителния сектор за производителя на бои и лакове „Оргзахим“. Постъпленията и рентабилността ѝ обаче силно се влияят от цените на анхидридите и суровините за тях, което особено силно си личеше последните няколко тримесечия заради колебанията на международните пазари. Именно тези колебания държаха и мощностите на „Полимери“, натоварени наполовина от капацитета им. Компанията инвестираше ресурс и за поддръжката им, което допълнително обуславя срива в продажбите и мащабната ѝ загуба през миналата година.

Въпреки кризата компаниите от сектора с изключение на „Полимери“ задържат и стабилно ниво на рентабилност. Тук отличник е „Биовет“, който след доста години на ниска рентабилност отчете близо 4 на сто норма на печалба миналата година. Затова и като цяло представилите в сектора удвояват печалбите си за 2009 г., дърпани от „Биовет“ и „Софарма“.

Приходите им пък остават без промяна, ако „Полимери“ се изключи от групата. Най-сериозен удар от кризата обаче получава „Неохим“. Торевият завод губи най-много от приходите си през 2009 г. - цели 62%. Причината за това беше газовата криза в началото на миналата година и цялостното свиване на потреблението на продукти от селското стопанство. Засага от целия химически сектор перспективите пред фармацията са най-добри - това показват мненията на водещи финансисти, дадени за „Дневник 100“.

11%
е средногеометричният спад на приходите в сектора.

ХИМИЯ (ХИЛ.ЛВ.)

Позиция	Компания	Кап. 2009	Кап. 2008	Приходи 2009	Ръст на приходите (%)	Нетна печалба 2009	Нетна печалба 2008	Марж на печалбата 2009 (%)	LC
1	Софарма АД-София	522 720	295 020	525 985	10.69	47 802	18 186	9.09	LC
27	Биовет АД-Пещера	44 974	22 385	117 933	13.35	4879	527	4.14	LC
44	Оргзахим АД-Русе	43 167	41 980	106 985	-18.55	-324	-3531	-0.30	LC
38	Унифарм АД-София	40 390	11 450	19 142	2.25	1636	1528	8.55	LC
4	Арома АД-София	25 221	31 603	37 281	-2.14	1593	1123	4.27	SC
8	Българска роза-Севтополис АД-Казанлък	16 892	7601	13 144	-2.73	838	484	6.38	SC
40	Полимери АД-Девня	9584	9105	20 008	-58.03	-8756	452	-43.76	SC
45	Неохим АД-Димитровград	66 386	108 563	111 060	-62.17	-19 404	44 369	-17.47	LC

ЗЕМЕДЕЛИЕ И ХРАНИТЕЛНО-ВКУСОВА ПРОМИШЛЕННОСТ

Чабаров ПЪРВАНОВ

Не става само с ядене



Средно приходите на водещите компании от хранително-вкусовата промишленост за 2009 г. отчетоха лек спад - над 5%.

© Красимир Юсекелев

А Ако повечето българи бяха йоги, може би щяха да усетят по-леко кризата. Те просто щяха да медитират, вместо да ядат, и така да пестят пари за храна. За съжаление много малка част са такива. Затова и световната икономическа криза помете продажбите на фирмите от почти всички отрасли на българската икономика, но не и тези на агробизнеса и хранително-вкусовата промишленост. Причината - тези две индустрии са свързани с осигуряването на стоки от първа необходимост, от които никога не може да се лиши дори и при намаляващи доходи.

Средно приходите на водещите компании за миналата година отчетоха лек спад - над 5%. Картината обаче е далеч по-лоша, ако се погледнат данните на Националната агенция по приходите за януари - март тази година, спадът в бранша е 14% на годишна база, но тук е отчетено и представянето на страдащото силно в момента горско стопанство.

Благоприятният профил на сектора дори даде самочувствие на една от компаниите от бранша да търси финансиране на борсата във време, когато подобно нещо се считаше за екзотика. През есента мажоритарните акционери

на варненския холдинг „БГ агро“ продадоха на инвеститори 13% от акциите на компанията (5.19 млн. акции) при минималното ниво от предварително определения ценови диапазон - 1.67 лв. за брой, или общо 8.66 млн. лв. постъпления. Публичното предлагане се оказа успешно, тъй като предварителното условие беше да бъдат продадени поне 10% от всички акции на компанията (малко над 4 млн. акции). То изглежда още по-успешно, ако се отчете фактът, че не беше гарнирано с никакво обещание за сигурен доход, и акциите, които бяха закупени от новите инвеститори, не бяха нови, а съществуващи, тоест нямаше увеличение на капитала.

В същото време големи и водещи компании предпочетоха да заложат на далеч по-големи обещания като годишен дивидент, по-голям от лихвата и по най-атрактивния банков депозит в страната и въпреки това не успяха да привлекат кой знае колко по-висок интерес към емисията си. При предложените близо 6 млн. привилегировани акции „Енемона“ например успя да пласира малко над 1.1 млн. акции, или 18% от общия брой предложени.

Относителна устойчивост, особено на фона на падащия фондов пазар и на не-

гативното развитие на икономика, запазиха големите фондове за земеделска земя. Приходите от аренда при някои от тях дори се увеличиха (на „Еларг“ с 19%), докато при тези, при които имаше спад, той беше минимален (7% при „Агванс терафонг“). Стабилните резултати на тези дружества, при това от реална дейност, не от преоценки, се откроява ярко на фона на срива на продажбите на фондовете за имоти, който стига 70-80%. Нещо повече - перспективите са земеделските фондове непрекъснато да растат с евросубсидиите, окрупняването на земята и подобряването на ефективността в земеделието. Причината е ясна - земеделската земя е ценен ресурс, който, добре управляван, дава добър постоянен доход на своите инвеститори. Предизвикателството специално пред фондовете за земя ще е да съхранят нивата на арендите си приходи през 2010 г., от което ще зависят и почти изцяло резултатите им.

Атрактивността на сектора вече се оценява от инвеститорите в глобален мащаб, след като големите инвестиционни банки бързо започнаха да регистрират специализирани в земеделие инвестиционни фондове. „Нарастването на населението на света с 80 млн. души всяка година и последвалите от това растящи доходи и потребление на храни води до постоянен натиск върху цените на продоволствените култури в посока нагоре. Инвестициите в земеделие са атрактивни в дългосрочен период и те имат място във всеки инвеститорски портфейл“, посочи Джонатън Блейк, мениджър на Baring Global Agriculture Fund, пред агенция „Блумбърг“.

При производителите на храни спадът е минимален, а някои дори отчитат растеж през миналата година. Компанията за детски и зърнени храни „Слънчо“ например повишава приходите си с малко над 12%. Минимално е понижението при „Ломско пиво“ и „Девин“. Лек над средното е понижението на приходите при „Захарни заводи“ и „Меком“. За стабилното представяне на сектора говорят и резултатите на веригите за продажби на дребно. Макар такива на борсата почти да липсват - отчетите им говорят. „ЦБА асет мениджмънт“ увеличава приходите си с над 18%, „САФ Магелан“ - с 5.6%, а „Варна плод“ утвържда приходите от 2008 г.

АГРОБИЗНЕС

Позиция	Компания	Кап. 2009	Кап. 2008	Приходи 2009	Ръст на приходите (%)	Нетна печалба 2009	Нетна печалба 2008	Марж на печалбата 2009 (%)
5	Агро Груп Холдинг АД-Варна	30 940	22 440	67 996	-10.38	2286	2328	3.36 SC
36	БГ Агро АД-Варна	69 011	0	79 779	-5.56	6012	4920	7.54 LC
37	Ломско пиво АД-Лом	3506	6300	6461	-10.7	59	510	0.91 SC
7	ЦБА Асет Мениджмънт АД-Велико Търново	19 796	40 400	129 513	18.15	-12	1668	-0.01 SC
26	Варна-плод АД-Варна	8117	7379	2656	5.36	1647	1504	62.01 SC
39	Слънчо АД-Свищов	11 200	11 200	4242	12.28	1462	894	34.46 SC
35	Меком АД-Силистра	43 627	111 952	67 947	-12.08	13 529	5482	19.91 LC
31	Девин АД-Девин	59 936	37 930	67 898	-1.49	1097	345	1.62 LC

**“НИ Е ЗНАЕМ”
ЧЕ ВИНАГИ ИСКАТЕ ПОВЕЧЕ.
ЗАТОВА ПРЕВЪРНАХМЕ
ЖЕЛАНИЯТА ВИ В РЕАЛНОСТ.**



**ТОП МОДЕЛИ. ТОП ОБОРУДВАНЕ.
5000 ЛВ. ОТСТЪПКА.**

Снимките са илюстративни.

www.renault.bg

3
ГОД
100 000 km
ГАРАНЦИЯ
RENAULT
Leasing

Офертата важи при поръчка на Clio 3 Dynamique или Exception, Megane Dynamique или Privilege и Fluence Privilege до 30 Юни 2010 г.

София: АУТО ФРАНС 3000, 02/919 87 77; АЛИАНС АУТО МЛАДОСТ, 02/975 70 80; ЕСПАСАУТО, 02/937 60 200; **Пловдив:** АУТО ТАШЕВ, 032/62 85 81; ОМНИКАР АУТО, 032/39 22 22; **Варна:** АУТО ЕКСПРЕС, 052/50 03 69; АЛИАНС АУТО ВАРНА, 052/505 035; **Бургас:** ОМНИКАР АУТО, 056/52 43 43; **Благоевград:** ТРАЯНА АУТО, 073 83 23 21; **Велико Търново:** ЕСПАСАУТО ВЕЛИКО ТЪРНОВО, 062 54 42 00; **Враца:** ТИТ, 092/64 25 52; **Монтана:** НАЙД, 096/30 61 98; **Пазарджик:** ТРАЯНА АУТО, 034 44 37 53; **Плевен:** КРОНОСТ, 064 83 55 18; **Русе:** ЕС ТРАНС, 082 84 74 84; **Силистра:** ГОРДИНИ, 086 82 29 22; **Стара Загора:** ФУЛДА СТАРА ЗАГОРА, 042 28 01 10; **Хасково:** ФУЛДА ХАСКОВО, 038 60 42 11



Renault препоръчва **elf**

ИНФРАСТРУКТУРА

Весела НИКОЛАЕВА

Старите проблеми стават все по-дълбоки



© Анаелия Николова

През 2011 г. трябва да започне строителството на магистралата от София до Ниш.

Миналата година не беше особено печеливша за инфраструктурния бранш. Причината е основно една - парите от държавата се бавят все повече време, а обичайното за предишни периоди разплащане в края на годината вече не се случва. В годините с бюджетен излишък беше гарантирано, че от него държавата ще се разплати в края на годината, но с настъпването на кризата такъв няма. Забавените плащания издърпват ликвидност от фирмите, а в комбинация със затрудненото банково кредитиране намирането на свеж ресурс става изключително трудно. Предложението на финансовото ми-

нистерство от началото на тази година да се разплати с фирмите, които се съгласят на 10% отстъпка от вече договорените цени, беше като нож с две остриета - от една страна, те получаваха пари, но от друга, намалените цени свиваха още повече печалбата, която иначе биха получили.

През тази година се очаква усвояване на още средства за пътища от европейските програми и ако българските фирми успеят да се преборят с чуждата конкуренция, секторът ще успее да печели и в условията на криза. По думите на регионалния министър Росен Плевнелиев и на премиера Борисов през 2011

г. трябва да започне строителството на магистралата от София до Ниш.

Тази есен пък се очаква да бъдат обявени търговете за отсечките от магистрала „Марица“ за два лота от „Струма“ - от Дупница до Благоевград и от Благоевград до Сандански. Засага стойността на проекта за „Струма“ е оценена на 250 млн. евро, а на „Марица“ е 208.6 млн. евро. Другият голям проект - за довършване на магистрала „Тракия“, се оценява на 350 млн. евро за последните три лота. В първия за изпълнител беше избран „Трейс“, но за следващия търг компанията изпусна срока за подаване на оферти. Там конкуренцията се засилва от много чужди компании, които се включиха в наддаването. Интересна тенденция вече се наблюдава при пътните търгове за големи обекти - ако допреди година-две основните израчи бяха компаниите около „Холдинг Пътища“ и „Трейс груп холд“ заедно с още няколко по-големи български дружества, все по-сериозна заявка за стъпване на българския пазар дават много чужди кандидати, както и нови български израчи.

На последните два търга за магистрала „Тракия“ например в консорциум се включи и „Главболгарстрой“, чиято основна дейност досега е в други сфери на строителството. Отскоро в пътното строителство навлиза и „Галчев груп“.

От няколко години публичните пътни компании се оплакват от занижаване на цената от страна на чужди конкуренти, с което те печелят поръчки и ги изместват. При търга за първия лот от дострояването на АМ „Тракия“ обаче се случи точно обратното - консорциумът, ръководен от „Трейс“, даде изненадващо ниска цена и в крайна сметка спечели. Компанията имаше доста спечелени поръчки още от Столичната община по времето, когато кмет беше Бойко Борисов. Тя беше избрана за строже на метрото в София - една от най-големите ѝ поръчки. Постепенно „Трейс“ разширява дейността си в последните две години и от по-малка компания вече се състезава и печели изпълнението на големи обекти. В резултат на спечелените поръчки за миналата година дружеството отчете ръст на печалбата с една четвърт и повече от двойно увеличение на продажбите, което изпрати компанията на седма позиция в общата класация, много след „Холдинг Пътища“. „Холдинг Пътища“ не е сред печелившите в големи търгове като този за „Тракия“, но пък взе голям дял при последните поръчки за зимно поддържане, откъдето може да разчита на гарантирани приходи.

ИНФРАСТРУКТУРА (ХИЛ.ЛВ.)

Позиция	Компания	Кап. 2009	Кап. 2008	Приходи 2009	Ръст на приходите (%)	Нетна печалба 2009	Нетна печалба 2008	Марж на печалбата 2009 (%)	
33	Железопътна инфраструктура-Холдингово дружество АД-София	293 858	236 370	26 624	34.89	-7003	-7459	-26.30	LC
7	Трейс груп холд АД-София	139 194	83 600	207 658	77.12	7748	1295	3.73	LC
6	Енемона АД-Козлодуй	108 608	83 595	193 950	35.03	15 757	14 508	8.12	LC
26	Холдинг Пътища АД-София	69 625	99 684	144 617	-27.71	379	8629	0.26	LC
47	Трансстрой-Бургас АД-Бургас	10 350	2726	6526	-0.44	139	676	2.13	SC

ИНФОРМАЦИОННИ ТЕХНОЛОГИИ

Христо ПЕТРОВ

Без фасон на борсата

Информационните технологии са един от най-печелившите сектори в света напоследък, но на българската борса той почти не е застъпен. Участието на компании от бранша и в топ 100 на „Дневник“ е повече от оскъдно - само 2 дружества, като нито едно от тях не може да се похвали с особена ликвидност.

Неизбежно е участието на обичайния заподозрян БТК, която е една от най-големите компании, опериращи в България, и лидер по капитализация. Бившият монополист и до днес има огромен дял на пазара за стационарна телефония. Приходите от основна дейност на компанията намаляха през 2009 г., но печалбата скочи двойно заради продажбата на активи. От БТК, която оперира под бранда „Виваком“, очакват трендът на телекомуникационния пазар да се обърне нагоре в средата на годината. Място в класирането намери и „Инвест-



тор.БГ“, собственик на едноименния инвестиционен портал и на още няколко сайта. В момента компанията се готви за емисия варианти - едва втората в историята на българския капиталов пазар. Председателят на съвета на директорите на „Инвестор.БГ“ Любомир Леков заяви, че се надява емисията да е

факт до края на годината. Експертите очакват вариантите да предизвикат интерес, тъй като компанията увеличи приходите си с 12% миналата година, въпреки че чистата ѝ печалба намаля. Цената, при която собствениците на варианти ще могат да си купят акции на „Инвестор.БГ“ след 5 години, е фиксирана на 12.4 лв. - при пазарна оценка към края на април от малко над 9 лв. „Вземайки предвид темповете на растеж, дивидентната политика и перспективите пред ИТ сектора като цяло, интересна изглежда и таргетираната цена на упражняване на вариантите около 12 лв. и затова минималната граница за успеваемост от 80% е постижима“, коментира за „Дневник“ изпълнителният директор на „Първа ФБК“ Стоян Николов. До някаква степен липсата на големи публични ИТ и телекомуникационни компании е изненадваща предвид бурното развитие на този сектор в България през последните години. Освен БТК и „Инвестор.БГ“ на борсата са листвани и „Специализирани бизнес системи“ и „Медийни системи“, които също са в технологичния бранш.



ENERGOREMONT HOLDING

*За повече от 40 години натрупалие
изключителен професионален опит,
който сме готови да споделим с Вас!*

ОСНОВНИ СФЕРИ НА ДЕЙНОСТ:

- Комплексни услуги, свързани с проектиране, производство, доставка и монтаж на енергетично оборудване
- Ремонт, модернизации, реконструкции и рехабилитации на енергийни съоръжения, екологични технологии и съоръжения в ТЕЦ, ВЕЦ и АЕЦ, обхващащи парни котли, парни турбини, генератори, трансформатори, ел. част, КРУ, ОРУ, метални конструкции и изолации
- Производство на енергетично оборудване, резервни части и метални конструкции, както за текущо поддържане и капитални ремонти, така и за реконструкции на основното оборудване в ТЕЦ
- Управление на акционерни участия и финансови ресурси, търговски операции, консултантска дейност

НИЕ:

- предлагаме иновативни решения
- разполагаме с добре развито производство съобразено с екологичните норми на Европейския Съюз
- разполагаме с богат научно технически опит и с професионален екип за извършване на пълния набор инженерингови услуги - проектиране, производство, доставка и монтаж за успешно изпълнение на значими проекти "под ключ"
- гледаме напред в бъдещето

Бъдете сигурни - Енергоремонт!

1202 София, ул. Козлогуй №14
тел.: (+359 2) 813 35 77; факс: (+359 2) 813 35 06
e-mail: info@erhold.bg; www.erhold.bg

ТУРИЗЪМ

Чавадар ПЪРВАНОВ

Микс от умерени очаквания и лек оптимизъм за сезона

А Ако човек се поразрови в официалната информация за състоянието на туризма в България през миналата година, ще остане малко объркан. Според Министерството на икономиката спад няма и туризмът е на нивото от 2008 г. Данните на националната статистика пък показват понижение на приходите от нощувки с около 18%. Част от разминаването се дължи на методологията на експертите в министерството - те отчитат за турист и румънец, тръгнали да почиват в Гърция, които просто минават транзит през България. Свиване в сектора обаче има, ако съдим и по отчетите на компаниите от него, регистрирани на борсата. За 2009 г. те отчетоха среден спад на приходите си от 24%. Данните на Националната агенция за приходите показаха пък, че нещата в сектора не се подобряват и през тази година - оборотите са се свили с 11% за първото тримесечие. Разбира се, това дава яснота само за част от картината, тъй като в този период функционират основно зимните курорти, а летните получават незначителни приходи, които идват най-вече от конферентен туризъм.

Напоследък традиционните езици по бреговете на Черно море - немски, скандинавските, английски и руски, се чуват все по-малко, а българският и румънският не успява да компенсират особено загубата на традиционните за страната пазари. За „спасяването“ на финансите резултати мениджърите на туристическите компании разчитат основно на драстично съкращаване на разходите и продажбата на активи, които не са свързани с основната дейност. Low cost профилът на българския туристически сектор изглежда пък изигра лоша шега в кризата на местните хотелиери и ресторантьори. Традиционните чуждестранни турис-



Албена, Слънчев ден и Златни пясъци отчитат спад на туристите.

ти, които преди гостуваха в България, предпочетоха по-евтини пазари като Турция и Северна Африка. На фона на силната ценова чувствителност на тези клиенти въпросните дестинации се възползваха от девалвацията на националните си валути и държавните помощи и подложиха българската индустрия на жестока ценова конкуренция. Двойният скок на печалбата (до 32 млн. лв.) и малкият спад (9%) на приходите на курорта Албена не бива да подвежда. Зад стабилния ръст на приходите всъщност стои продажбата на активи. През първата половина на миналата година компанията продаде на свързано лице акциите си от „Албена инвест холдинг“ (2 млн. акции), от което спечели 17 млн. лв. Без тях картината би била далеч по-различна. В годишния си доклад

мениджмънтът на дружеството отчете отслабване на интереса на чуждите туристи и ръст на българския пазар.

Още по-силен спад на туристите през годината отчетоха Златни пясъци и Слънчев ден. Второто дружество, което се контролира от пловдивския бизнесмен и политик Георги Гергов, регистрира ръст на българските и

румънските туристи, но те не успяха да компенсират спада на немските и руските.

За летния сезон в крайна сметка се получи следната картина - общият брой туристи спадна с 19 на сто, като за руския и скандинавския пазар понижението беше 44%, а за германския - 38%. Туристите от България се повишиха с 38%, а от Румъния - с 30 на сто. Все пак в тунела се вижда светлина и още от тази година браншът очаква да започне възстановяване. Основната причина за оптимизма е възстановяването на пътуванията в Западна Европа, и най-вече на германския пазар. Отделно се очаква и увеличение на туристите от Македония и Сърбия, които вече пътуват без визи в ЕС. Според прогнозите на различни сдружения в туризма през 2010 г. секторът ще отбележи между 2 и 10% ръст за тази година спрямо предходната. „Тази година сезонът започна по-оптимистично в сравнение с 2009 г. И тенденцията е към подобряване“, прогнозира в началото на

годината изпълнителният директор на „Албена“ Красимир Станев. Очакванията му са следващата 2011 г. да е още по-добра за туристическия бранш.

С около 5-6% повече нощувки прогнозира търговският директор на компанията Маргита Тодорова. Прогнозите ѝ обаче са да се запазят приходите на миналогодишно ниво заради намалението на цените. Най-важното засега - спадът е преодолян, е изводът на мениджмънта от участието на компанията на туристическите борси.

Дали обаче ще е така за целия сектор, зависи от съвместните усилия на мениджъри и правителство. Огромните държавни помощи и стимули за преки конкурентни дестинации като Турция показват, че трудно ще се мине без съдействие от страна на правителството - било то под формата на инвестиции в инфраструктура, масирана реклама в чужбина, визови облекчения и други. За съжаление решението на външното министерство да оскъпи руските визи през април беше ход точно в обратната посока.

ТУРИЗЪМ (ХИЛ.ЛВ.)

Позиция	Компания	Кап. 2009	Кап. 2008	Приходи 2009	Ръст на приходите (%)	Нетна печалба 2009	Нетна печалба 2008	Марж на печалбата 2009 (%)	
13	Албена АД-кк Албена	176 480	118 793	112 971	-9.31	31 931	14 528	28.26	LC
47	Гранд-хотел Варна АД-Варна	55 571	44 261	16 237	-12.29	960	1159	5.91	LC
38	Златни пясъци АД-Варна	22 728	16 825	25 776	-47.19	-310	8619	-1.20	SC
48	Слънчев ден АД-Варна	7362	17 556	8889	-0.32	-1433	-1442	-16.12	SC



Красимир АТАНАСОВ,
сертифициран финансов
анализатор (CFA)

Надежди и позабравени понятия

Не бяха далеч времената, когато като запалени комарджии седяхме пред платформите за борсова търговия с памперси за възрастни само и само да не пропуснем някоя сделка и печалба. Уви, очи празни, памперси пълни. Сега, след близо 3 години, откакто пазарът на акции в България се срина, борсата ни е по-скоро позабравено понятие, така както беше и в началото на новото хилядолетие. Несъмнено някой ден тя пак ще има своя звезден миг, а най-хубавото на кризата е възможността, която ни дава, да разберем кой кой е. Надали има по-ясен арбитър по този въпрос от

Пазарната капитализация

Практически всяка класация можеше да спре и само с нея, но нека минем една крачка напред. Кое е най-важното за една компания и за инвеститорите? Да създава допълнителна стойност. Нека приемем съвсем опростено промяната на капитализацията за последната година за удобен измерител. Резултатът е коренна промяна на подредбата, с други думи, големите компании съвсем не са били спасителните кораби, единственото изключение прави „Софарма“. „Биовет“ също се радва на отлично представяне, не случайно този сектор от икономиката е наричан защитен.

Ликвидността винаги е била болната тема

на нашия пазар и най-голямото предизвикателство. За поредна година „Химимпорт“ и дружествата, свързани с него, са на челните позиции, а до тях с бодра стъпка се нареждат и другите наскоро листвани компании на борсата. Мисля, че това е повече от отговор за пътя, по който да решим генералния проблем.

Към броя сделки бих добавил и статистика за процента изтързувани акции спрямо свободно тързуваните, но крайният резултат просто ще подчертае тъжната действителност. Приходната част не ни изненадва с размествания по върховете. Големите си остават големи. Още

една тенденция на кризата се проявява в спадовете на приходите на първите 50 и последните 50. Въпреки трудностите при сравнението и пропускане на някои дружества с цел по-представителен резултат първите 50 губят около 7% приходи, докато зазубата на вторите е над 25%!!! Приходите са най-силната брънка в един счетоводен отчет и най-трудно могат да бъдат манипулирани. Те са жителната сила на всеки бизнес и промяната е повече от показателна за развитието му. Най-силните удари получиха и най-цикличните индустриални дружества, които зазубиха над 1/3 от приходите си - „Неохим“ с над 62%.

Защита, защита, защита!

Това не е репликата на баскетболен екзалтиран фен, а на победителя в класацията - „Софарма“. Трудно може да бъде оспорено първенството ѝ по повечето параграфи. „Химимпорт“ има запазено първо място от няколко години в ликвидността и общите приходи, а когато останалите се представят слабо в другите части, тази преднина трудно може да се навакса. Очевидно основният фокус ще продължава да пада върху банките. За нашия пазар те са големи и ликвидни, а към момента с много прилични маржове на печалба. Далеч по-интересен за инвеститорите е въпросът за класацията през следващата година. Да говорим, че ще наблюдаваме коренна промяна в първите десет, е чисто самозалъгване, нека по-скоро да се опитаме заедно да налучкаме горещите теми за тази година. Всеки си спомня как дълго време мнението, царуващо в България, бе, че кризата ще ни подмине. Поради ред обективни причини закъсня и съвсем логично ще позакъснее и възстановяването ни. На този фон първите, които чувстват известно оживление, са именно

експортните дружества, което вече се потвърждава от техните резултати в началото на годината. Защитените сектори (като фармацевцията и комуналните услуги) ще продължат обичайното си представяне. Независимо от държавното нехаене в селското стопанство са налице предпоставки за тазгодишното му израстване. Инфраструктурата макар и с голям потенциал продължава да е на командно дишане от държавата, което ѝ носи хазартни оттенъци. В строителния сектор не смятам, че всичко лошо е вече в миналото. Да се надяваме, че поне с ръста в цената на петрола руснаците ще дойдат да ни купят ваканционните имоти. И накрая - мотото „Пазете се от задлъжнели компании“ ще продължава да е в главите на инвеститорите.

ШОК Е СЛАБА ДУМА

Най-натоварен с въпросителни остава последният критерий - маржът на печалба. Отрасловото сравнение е много по-подходящо в случая за сверяване на часовника. Във високотехнологичния сектор нормалният марж на печалба е коренно различен примерно от търговията на гребно. Като цяло банките са си окупирали места в десетката. Нека погледнем печалбата. Спомняте ли си какво говорихме за приходите, е, с нея е точно обратното. Докато истинското магическо изкуство у нас отдавна е в криза, счетоводните фокуси се радваха на изключителен интерес и бурни аплодисменти през последните години. Да увеличим баланса, ще вземем още кредити, акционерите също са доволни.

Какви са прогнозите за представянето на българския фондов пазар до края на тази и следващата година? Кои сектори ще излязат „сухи“ от кризата и кои ще позагубят атрактивността си? Ще има ли нови „звезди“ на борсата, които имат шанс да генерират добра доходност за инвеститорите? Това са въпросите, които екипът на „Дневник 100“ зададе на представителите на част от най-големите участници на капиталовия пазар в България.

Радослава Масларска,
изпълнителен
директор на „Елана
трейдинг“

Пазарът е почти без промяна от началото на годината въпреки икономическата криза в България. Това е доказателство, че потенциалът за нов спад е много ограничен и че през тази година отново може да има покачване на борсата. Очаквам ръстът да бъде сравнително ограничен, като 25%



е постижимо покачване, което да върне SOFIX на върха му от 2009

г. През 2011 г. ще се наблюдава по-голям интерес към рисковите инвестиции от българските граждани и това ще доведе до ново покачване на акциите. И през двете години ще наблюдаваме по-добро представяне на акциите на компании, които изнасят или които отчитат растеж на дейността си на вътрешния пазар. Интересът на инвеститорите постепенно ще се насочи към банките, които ще бъдат най-печелившите позиции през 2011 г. Именно финансовите институции са цел номер

едно на чуждестранните инвеститори и тяхното завръщане на българския пазар ще доведе до силното им поскъпване. Ниската ликвидност пречи на въвеждането на нови продукти. Но не може да разчитаме на развитие, без да се подобри инфраструктурата на пазара и да станат възможни маржин покупки и къси продажби. Това ще върне БФБ в полезрението на инвеститорите и ще създаде предпоставка за появата на нови атрактивни компании на борсата.

Петко Кръстев,
изпълнителен
директор на „ДСК
управление на
активи“

Като цяло външните пазари възстановиха голяма част от загубите си, натрупани заради кризата, и повечето индекси отчитат връх за последната година. Обяснението за това е, че пазарните участници калкулират края на кризата. Факт е и че през последните месеци бяха изнесени данни за сериозно подобряване на икономическия климат в световен мащаб. Родният пазар остана встрани от световния ентузиазм.

зъм. Причините са много - икономиката на България продължи да се свива. Ниската ликвидност на местния фондов пазар и липсата на достатъчен брой атрактивни инвестиционни възможности също дават отговор защо българският пазар изостана спрямо световните. За 2010 г., поне до момента, световните нагласи са за покачване на фондовите пазари. Трябва да се има предвид обаче, че към момента почти всички индекси са близо до върховете си от 2007 г., а световната икономика се намира във все още доста деликатно състояние. Това може и да доведе до корекция през текущата година. Относно българския пазар логично е да се очаква конвер-

генция със световните индекси, макар и със закъснение. Логиката зад това предположение е, че от 2008 г. той е един от най-слабо представилите се. Най-вероятно ръстът на местната борса ще бъде най-осезаем, когато чуждестранните инвеститори отново насочат погледите си насам, а за да стане това, първо инвестиционните възможности на техните местни пазари трябва да са намалели значително. Относно бизнес секторите по време на кризата видяхме, че компаниите от фармацевтиката почти не усетиха влиянието ѝ. Същото важи и за дружествата от сектор енергетика. На другия полюс са компаниите от индустриалния сектор, при



някои от които се наблюдаваха спадове в продажбите по 60-70%. Те обаче би трябвало да отчетат и най-голям ръст в приходите си при съживяване на световната икономика, като това важи в най-голяма степен за експортноориентирани дружества.

Милен Марков,
изпълнителен
директор на ПОК
„Съгласие“

За разлика от западните капиталови пазари, където предпочитаните акции са в компаниите, чийто бизнес е свързан с продукти и услуги извън тези от първа необходимост, промишлен стоки и строителни материали, на БФБ през 2010 г. значителен борсов ръст биха реализирали най-лик-



видните и едновременно с това външнотърговски дружества. Това

обаче ще стане веднага след като има ясни очертания за това как ще се справя гръцката икономика идните месеци, тъй като на регионално ниво чуждестранните инвеститори оценяват рисковата икономическата обстановка все още. При текущите пазарни нива на сините чипове, търгувани значително под справедливите им стойности, и предвид ниската ликвидност и положителните данни откън по всяко време са напълно възможни внезапни и резки ръстове на родните ни индекси,

които са сред най-изостаналите от дъното през 2009 г. Публичните компании, подпомагани с европейски средства и липсата на проблеми за усвояването им, както и отраслите, които са приоритет за държавата като инфраструктурата, биха устоявали спокойно на икономически сътресения. Ангажираността на държавата за продажба на държавни дялове през БФБ би провокирала чуждестранния интерес по-скоро и допълнително би вкарало положителен импулс за раздвижването на пазара.

Владислав Панев, председател на съвета на директорите на „Статус капитал“

Фондовата борса вероятно ще отбележи умерени ръстове през тази и следващата година, които обаче ще останат под средните за развиващите се пазари. Причините са, от една страна, очакванията ми за по-бавно излизане на България

от икономическата криза, а от друга, сериозната задлъжнялост на част от компаниите, които влизат в индексите на БФБ. Акциите на дружества, които се утвърждават като пазарни лидери, ще продължат да поскъпват, както го правят последните 12 месеца. Компаниите, които са конкурентоспособни (имат добър пазар независимо дали в чужбина или в България) и увеличават пазарния си дял в своя сектор, ще привличат интерес. Обратно, тези, които

нямат особени сравнителни предимства или са разчитали на държавата за развитието си (било чрез държавни поръчки или приватизация), постепенно ще останат на заден план. Като сектори бих откroил тези, в които страната ни или отделни компании имат сравнителни предимства заради квалификацията и евтина работна ръка, добра техническа и суровинна база. Това са машиностроене, химия, земеделие, фармация и някои услуги.



Даниел Ганев, изпълнителен директор на „Карол капитал мениджмънт“

Истината е, че магическа рецепта за излизане от патовата ситуация на борсата няма. Лекът за депресията е същият като този за развитите сърца - времето... Дългата консолидация, която вече изчерпва търпението на много инвести-



тори, няма да продължи вечно. В един момент през годината

настроенията рязко ще се сменят. След дългия период на апатия смятам, че този момент наближава. Кое точно ще е събитието, запалило искрата, както обикновено ще търсим впоследствие назад във времето. Вярвам, че шансовете са добри в края на годината да констатираме сериозно повишение на SOFIX. Секторите, които ще излязат от кризата с най-малки щети, са дефанзивните - фармацевтика, енергетика и инфраструктура. За по-дълго

в забвение ще остане бегстващият сектор на недвижимите имоти, където възстановяването ще е мъчително. Банките също ще са в немилост заради позахабените блясък и слабите резултати. Фаворити ще са компаниите със силна марка, чиито мениджъри отъждествяват своите интереси с тези на миноритарите. На нашата борса те са малко. Но отново със завръщането на оптимизма на последното ще се отдава все по-малко значение.

Петко Вълков, изпълнителен директор на „Бенчмарк асет мениджмънт“

Очаквам с възстановяване на икономиката апетитът към риск да се усили и това да се усети най-вече на развиващите

се пазари на акции. Разбира се, важното условие тук е макро-икономическата ситуация да върви към подобряване, включително затихване и на кризата в Гърция. Пр ни инвеститори. Неотдавна Хърватия също обяви подобни мерки за продажба на държавни пакети и е интересно да се наблюдава ефектът там, ако ни изпреварят. Вероятно

първите добри резултати ще видим при експортно-ориентирани дружества, които ще се възползват първи от процесите на икономическо възстановяване. Трудно можем да посочим и сектори, които останали са сухи, по-скоро отделни компании се представиха добре основно благодарение на своя мениджмънт.



Антон Домозетски, изпълнителен директор „Капман асет мениджмънт“

Първите признаци за възстановяване на световната икономика в глобален мащаб са налице. Потвърждение за това са данните, обявени в края на миналата година, както и резултатите за първото тримесечие на тази, относно връщането на водещите световни икономически към растеж. Позитивните настроения сред инвеститорите на международните пазари доведоха до покачване на борсовите индекси през първото



тримесечие, макар същото да бе съпроводено от повишена волатилност на пазарите. За съжаление състоянието на родния ни пазар не е такова. От началото на настоящата година активността на родните бор-

сови играчи е критично ниска, а борсовите индекси се движат в тесни граници без съществени изменения, ликвидността е много ниска и като че ли интересът към българския капиталов пазар е близо до „точката на замръзване“. Какво би раздвижило пазара? Няма еднозначен отговор за това, но мненията се обединяват основно около привличане интереса на чужди инвеститори и съответно на капитали към него. Това вече е факт в съседните ни страни и е въпрос на време фокусът да се измести и тук. Привличането на инвеститори към Българската фондова борса би могло да се постигне и чрез продажбата на

миноритарни държавни дялове на компании от енергийния сектор, а също и чрез предстоящата приватизация на „Булгартабак холдинг“. Очакванията ни са за по-динамично развитие на българския капиталов пазар през втората половина на годината, при което смятаме, че борсовите индекси могат да добавят между 30% и 50% към своите стойности. По правило по-бързо ще се възстановят компаниите, които са експортноориентирани, а добър потенциал за растеж имат тези дружества, свързани със секторите инфраструктура, селско стопанство, финанси и застраховане, фармация.

Георги Бисерински, изпълнителен директор на „КД инвестмънтс“

От началото на годината българският капиталов пазар се представя по-слабо в сравнение с останалите в региона. До края на годината очаквам това изоставане да се навакса, още повече че през последните месеци се наблюдават признаците за възстановяване на българската икономика, и ако тенденцията се запази, очаквам

негативизмът към българските публични компании да се разсее и това да се отрази и върху цените на акциите им. В средносрочен аспект борсовото представяне на българските компании ще зависи от макроикономическата стабилност на страната, успеха на приватизационните намерения на правителството и не на последно място от икономическото състояние на целия регион. По-осезаем ръст в приходите и печалбите очаквам да има при компаниите, работещи за износ, и при представители на циклични сектори. Дали

обаче тези компании ще бъдат и с най-поскъпващите акции, е трудно да се каже, особено като се има предвид, че през последната година в условията на криза имаше свърх-разпродажба на книжа от компании, опериращи в засегнатите сектори. Не изключвам възстановяване на котировките на подобни компании, независимо че аргументи за това не биха се намерили във финансовите им отчети. В последно време все по-голяма тежест при оценката на компаниите инвеститорите отдават на качествения мениджмънт. Вече наличието на



активи, приходи, дори и печалби, не са достатъчни за привличане на инвеститорския интерес.

Любимир Бояджиев, изпълнителен директор на „Бенчмарк финанс“

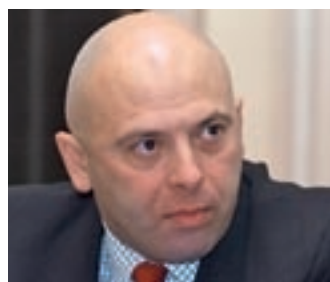
Българският капиталов пазар се нареди сред най-бавно възстановяващите се за последната една година, независимо че преди това бе неизменно в другата класация - за най-сил-



но засегнати от началото на кризата. Представянето на акциите през следващата година ще е свързано основно със степента на възстановяване на икономиката, динамиката на чуждестранните инвестиции, намаляване на лихвите по депозитите. Предвид обстоятелството, че на българския капиталов пазар липсва добра секторна представителност,

трудно могат да бъдат посочени нови сектори „звезди“, както и такива, които останаха сухи. Все пак фармацевтичната индустрия показва стабилни резултати, а инфраструктурният сектор остава с висок потенциал в средносрочен план. Очаквам на пазара да се появят нови инструменти, които да послужат като катализатор за активизиране на търговията.

Мартин Николов, изпълнителен директор на „Елана фонд мениджмънт“



Очаквам основните индекси на фондовия ни пазар да завършат годината с леко повишение спрямо сегашните нива. За съжаление налице е все по-голям риск международните агенции да намалят кредитния рейтинг на държавата поради влошени публични финанси, което може да повлияе негативно на пазара. През 2011 г. също не бих очаквал значимо раздвижване, освен ако правителството изпълни ангажимента си да направи значими реформи в

ключови сектори за страната. В обобщение, независимо от макросредата липсата на ликвидност остава основен проблем за капиталовия ни пазар. Тенденцията български компании да се листват навън също ще има негативен ефект върху активността на Българската фондова борса, тъй като изтегля потенциалните чуждестранни инвеститори към външния пазар, на който компанията се листва. За мен кризата има негативно влия-

ние върху всички дръжества, които са представени на борсата. Със сигурност компаниите, които имат добър мениджмънт и успеха своевременно да отговорят на новите предизвикателства, ще бъдат по-добре позиционирани, когато кризата свърши. Нови „звезди“ на борсата биха били компании от енергийния сектор, ако държавата осъществи намерението да направи публични част от фирмите в структурата на Българския енергиен холдинг.

Анастас Петров, изпълнителен директор на „ING пенсионно осигуряване“



Българският капиталов пазар изостава значително от тези в Централна и Източна Европа за последната година. За това има основателни причини - икономиката на България изостава в икономическия цикъл. Тя продължава да е в рецесия/стагнация, вътрешното търсене е изключително ниско, безработицата расте. Очакванията ми са за бавно възстановяване през 2010 г., което да започне през 3-ото или 4-ото тримесечие, като основният двигател ще бъде износът. Външнотърговските партньори на България показват бавно възстановяване, което ще подкрепи експортно-

ориентирани дръжества. Капиталовият пазар, който изпреварва реалната икономика с няколко тримесечия, ще бъде повлиян положително. Очакванията ми са за ръст около 10-15% за 2010 и 2011 г. Най-голям проблем за пазара е много ниската ликвидност, която спира местни и чуждестранни институционални инвеститори от по-сериозни вложения. Когато обаче потенциалът на по-ликвидните развиващи се пазари намалее и инвеститорите преценят, че си заслужава да платят премията за нелiquidност на България, бихме могли да станем свидетели на по-значителен интерес.

Катализатор за увеличаване на интереса към БФБ би било и планираното листване на държавните енергийни компании. Най-рано ще подобрят представянето си експортноориентирани компании. Добре позиционирани са фирмите със стабилни баланси, по-висок оперативен ливърдж и добро корпоративно управление. Финансовият сектор, добре капитализираните и адекватно провизиращите банки също ще се повлияят добре от възстановяването на икономиката. Най-ниски очаквания имам за сектора на недвижимите имоти и бизнесите, свързани с тях.

София Христова, изпълнителен директор на ПОД „Алианс България“

През тази година очакваме ниските обороти на Българската фондова борса да се запазят. Главен проблем за чуждите вложители на родния капиталов пазар е ниската



ликвидност, която кара дори и местните институционални инвеститори да предпочетат чуждите пазари, по-специално Западна Европа и САЩ. Очакваме експортно-ориентирани компании да се представят по-добре и това да проличи във финансовите им отчети през текущата година. Положителен ефект за търговията на БФБ биха оказали евентуални

листвания на големи дружества с държавно участие. SOFIX има потенциал за растеж предвид големия спад, който индексът регистрира през 2008, и умереният растеж, който постигна през 2009 г., сравнен с този на останалите борси в региона. Бихме станали свидетели на евентуален растеж на SOFIX през втората половина на 2010 и цялата 2011 г.

Явор Ачев, директор на „Пайъниър инвестмънтс“ за България



Българският пазар отчетливо остава от тези в региона не само по отношение на реализираната

доходност, но и по отношение на оборотите и ликвидността. Това се дължи предимно на липсата на доверие на инвеститорите към пазара и на самите пазарни участници. Няколко основни мерки биха допринесли за растежа на борсата. Подобряване на защитата на правото на собственост. Необходимо е решително противопоставяне на случаите с „кражби“ на фирми в държавата, като при нужда се направят дори промени в Търговския закон и други нормативни актове. Подобряване на корпоративното управление на публичните дружества, особено в частта прозрачност пред инвеститорите във връзка с реалните финансови резултати, инвестиционните намерения, умения на управленските екипи, дивидендната политика и др.

Обръщане на внимание на съществувашите инвеститори според максимата, че няма по-добър клиент от сегашния клиент. Ако се дадат ясни сигнали на инвеститорите, че техните капитали в България са добре защитени и те могат да работят в максимално предвидима среда, това би довело най-малко до навакване в изоставането от сравнимите пазари или ръст в порядъка на 20% до 30% до края на 2010 г. (ако, разбира се, световната икономика продължи своята експанзия през този период). Много е трудно да се направят прогнози за 2011 г., тъй като през тази година ще престанат да действат редица от държавните мерки, предприети за стабилизиране на икономиките в развитите икономически държави. В тази връз-

ка очакванията ни са за по-умерени ръстове на финансовите пазари, включително в страни с развиващи се икономики като България (в стойности близки до 10%-15% ръст на SOFIX за 2011 г.). Подкрепяме тезата, че експортноориентирани сектори и тези, които са циклично устойчиви, ще имат по-добри перспективи до края на 2010 г. и през 2011 г. Сред тях са добивната индустрия (особено тези предприятия, които реализират продукцията си на международни борси), фармацевтиката, енергетиката, фондовете за земеделски земи (но само тези с добро корпоративно управление). От гледище страна, не са толкова добри перспективите пред финансовия сектор (банки и застрахователи), транспорт и индустриално производство.

Радослав Рачев, изпълнителен директор на „Булброкърс“

Всички сме свидетели как глобалната криза се отрази на капиталовия ни пазар. По мое мнение „горещите пари“ напуснаха пазара през този период, това е видно и от незначителните

обеми, които регистрира БФБ от началото на 2010 г. Смятам, че настоящите инвеститори вече са калкулирали загубите си и оставането им в позиции се дължи повече на техни бъдещи, по-скоро позитивни очаквания, отколкото на практическа невъзможност да излязат. Така че очаквам пазарът до края на годината и през следващата да остане в консолидация и малка

възможност за поскъпване, ако възстановяването на глобалните пазари се случи. Намирам нашия пазар за твърде тесен, за да е възможно сегментирането му по сектори и индустрии. Истината за съжаление е, че се търкуват няколко качествени компании плюс такива, които са относително големи спрямо останалите, че да не могат да се пренебрегнат.



Стоян Тошев, изпълнителен директор на „Ти Би Ай асет мениджмънт“

Предвид продължаващата икономическа криза в страната очакванията ни са SOFIX да приключи 2010 г. без съществена промяна. При подобряване на икономическата ситуация в България и запазване на възходящите тенденции на развитите пазари прогнозираме родните индекси да се повишат осезаемо през 2011 г. Растежът на



борсата зависи преди всичко от възстановяване на доверието на инвеститорите към пазара, от по-

добряване състоянието на българската икономика, подобряване на корпоративните практики и отношението на публичните компании към инвеститорите, в т.ч. по-добра отчетност и прозрачност в действията на мениджмънта, по-добра нормативна защита на миноритарните инвеститори и др. Листването на нови качествени компании с добри възможности за миноритарните инвеститори би дало допълнителен тласък на борсовите индекси у нас. Фармацевтичният сектор се представя стабилно, туристическият сектор се

представя по-добре от първоначалните песимистични очаквания; производителите на акумулатори бързо възстановяват позициите си от времето преди кризата. Индустриите, или по-скоро компаниите, които успеят да се възползват от създадените се възможности вследствие кризата, ще са „звездите“ на борсата, които имат шанс да генерират добра доходност за инвеститорите. Това преди всичко са компаниите, които успеят да навлязат на нови пазари или да спечелят нови клиенти от свои конкуренти на вече завоювани пазари.

Ангел Рабаджийски, изпълнителен директор на „Карол“

Оставам умерен оптимист за развитието на борсовите индекси до края на тази година и се надявам, че и българският капиталов пазар ще се включи в позитивната вълна, която заля съседните развиващи се пазари. Допълнителни стимули за съживяването на

родната борса могат да се окажат приватизацията на държавни дялове от енергийните дружества, както и създаването на работещ механизъм за маржин търговия и къси продажби. Необходим е обаче ясен ангажимент от страна на държавата към дружества и в какъв срок ще бъдат листнати за търговия на регулирания пазар, защото всяка промяна или допълнително отлагане води до отлив на инвеститорски интерес. Съз-

даването на подходящата правна рамка и учредяването на клирингова къща би могло да бъде едно от нововъведенията за пазара тази година. Въпреки че развитието на дериватен пазар и клиринговата дейност бяха заложени като цели в програмите на Централния депозитар и Българската фондова борса, изглежда, нещата упорито буксуват на административно ниво и потърпевши от това са всички пазарни участници.



Даниела Петкова, изпълнителен директор на ПОК „Доверие“

На борсите рядко се случват чудеса, още по-малко магии. Инструментите, тързуеми на борсите, следват основните правила на пазара за срещане на търсене и предлагане. В този смисъл растеж на цените на акциите на БФБ може да се очаква при подобряване на макроикономическите индикатори, както и отчетите



на емитентите, а катализатор на процеса могат да бъдат и

чуждестранните инвеститори. Не бих се ангажира с прогноза за конкретни нива, а само за посока. Според мен оттук нататък тя е по-скоро положителна, но без резки скокове, а основната част от движението нагоре виждам едва в края на 2010 и през 2011 г. Ако говорим за цените на акциите, изложението към конкретни сектори не е достатъчно, за да елиминира систематичния риск. В същото време на БФБ няма достатъчно предлагане на множество емитенти, представители на всеки от секторите. От гледна

точка на обръщане на негативните тенденции в индивидуалните отчети обаче продължавам да твърдя същото от миналата година, че сектори като туризъм, селско стопанство, фармация, енергетика, както и експортно ориентирани компании ще се възстановят най-бързо. Според мен няма да е коректно да се споменават конкретни имена, но представители на секторите по-горе са за мен вероятните „звезди“. Сред очакваните от мен нововъведения са двойните листвания и пазарът на деривати.

Иво Стойков, изпълнителен директор на „Алфа асет мениджмънт“

Слабата ликвидност, малките обеми и изостаналостта на пазарната инфраструктура към момента възпират и малкото инвеститори, които все пак виждат позитивен потенциал в страната. По тази причина е нужна появата на качествени

емитенти, но предвид сложната икономическа ситуация никой не може точно да прогнозира какви първоначални публични предложения (IPO) могат да се очакват през 2010 г. Създаването на правителствените намерения за приватизация на миноритарни дялове на енергийни компании през борсата може да се окаже необходимият тласък, който да върне интереса към БФБ. Към момента стабилен растеж на борсата ни без чуждестранно участие е невъзможен,

а след възвръщане на апетита за риск на международно ниво е необходимо да има и атрактивни, и достатъчно големи компании, които се управляват прозрачно. Що се отнася до индексите, тяхното движение ще зависи, на първо място, от глобалното състояние на фондовия пазар и, на второ, но не по-малко важно - от ликвидността на местния пазар. Ако последната нарасне, може да очакваме и ръст на индексите от 15-20% на годишна база.



Катина Пейчева, изпълнителен директор на „ОББ асет мениджмънт“



2010 ще е годината на дружествата износители. Възстановяването на световната икономика и връщането към по-нормална бизнес активност, както и ниското ниво на запаси в глобален мащаб обуславят и силните ръстове на продажбите, които наблюдаваме при експортноориентирани компании. За тези, разчитащи основно на вътрешното търсене, най-лошото все още не е приключило. Хранително-вкусовата промишленост и фармацията са антициклични сектори и ефектите от кризата оказаха слабо влияние върху представя-

нето им. Банковият сектор ще продължи да изпитва затруднения въпреки стабилизирането на паричните пазари и започналото кредитиране. Растящата безработица и влошаването на кредитните портфейли макар и с по-бавни темпове спрямо 2009 г. ще продължат да оказват своето влияние върху резултатите на банките. Инфраструктурните дружества са пряко свързани с държавни поръчки, което в настоящата ситуация се превърна в недостатък. Задлъжнялостта както на държавно, така и на корпоративно ниво ще продължи да прави съня на инвеститори-

те неспокоен. През последната година освен резултатите на компаниите инвеститорите на БФБ обрнаха и сериозно внимание на корпоративното управление. Дружествата с лоши счетоводни практики, честата преоценка на активи, сделки със свързани лица и други загубиха доверието на пазара и вероятно никога няма да могат пак да го спечелят отново. Капиталовият пазар ще остане подходящо място за компании, които предоставят навременна и акуратна информация за състоянието на бизнеса си и бъдещото му развитие.

Новият супер тънък Full LED TV

INF)NIA
LIVE BORDERLESS™

LG представя изключително тънкия Full LED телевизор, с иновативен BORDERLESS™ дизайн. Уникалната структура на дисплея прави възможен ултра тънкия дизайн без компромиси с качеството на картината. Като резултат от това, при гледането на изображения във висока резолюция, се наблюдават по-дълбоки нива на черно и постоянно качество на изображението.

В периода от 1 май до 30 юни, 2010 всеки закупен LED телевизор е с 5 години пълна гаранция.



LE8500
www.lge.bg



FULL LED Slim BORDERLESS DESIGN





www.wwf.bg

**В ПРИРОДАТА СМЕ У ДОМА СИ.
СТИГА МРЪСНИ НОМЕРА.**

Включи се в почистването на **29 май 2010 г.** –
Национален ден на природните паркове.

Регистрирай се като доброволец на
www.globulgreen.bg



Нашият свят е зелен