

## РЕАЛНОСТИ И ЗАЛАГАНИЯ

Много анализатори определят финансовите пазари - валутни и фондови, като особен вид хазартни игри. Когато купувате акции, Вие правите залог и гадаете дали много други също ще зложат върху същите акции, което в резултат да доведе до повишаване на цената им, и до възможността да спечелите от спекулацията при продаването. Преценката на показателите, описващи реалната работа на фирмата също влияе върху стремежа за залагане, избора на акциите и очакванията за реакция на останалите инвеститори.

Във връзка с хазартния елемент все повече популярни стават „фондовите интернет платформи“, които нямат общо с борсовите стойности, борсовите индекси и борсовата информация, а сами си симулират стойности, индекси и информация на база на теорията на вероятностите или на база възпроизвеждането на игри като „монополи“ или „кеш флоу“, или на база програмите, „берящи“ черешки от покер-автоматите или на база борсовият принцип на залаганията и връзката им с цената, но в рамките единствено на платформата.

Във връзка с реалистичния елемент финансовите отчети не успяват да дадът пряко цялостната информация, важна за инвеститорите и затова все повече се увеличава ролята на оповестяването към финансовите отчети и годишните доклади, както и на всякакви анализи.

Традиционният въпрос за включването във финансовите отчети на пазарните стойности на активите и особено тези на нематериалните активи, такива като: марка, имидж, клиентски пакети, проекти, патенти и бизнес модели, все още стои независимо от изискванията на стандартите, като може би обяснението се съдържа в това, че ръководствата държат да си оставят поне една гъвкава територия за влияние. Ако приемем, че активите са включени по пазарните им стойности включително и споменатите нематериални активи, то следва да приемем, че разликата между физическата /счетоводната/ стойност на търгуемите на борсата акции и пазарните им котировки следва да са в тесни граници и да отчитат търсенето и предлагането, и произтичащия от това спекулативен потенциал. Ако приемем, че това не е извършено, то следва да приемем, че имаме подценяване или надценяване на физическата стойност и произтичащо от това влияние върху търсенето и предлагането и спекулативния интерес.

В опит за добавяне на още един показател към многото други, използвани от инвеститорите за формиране на мнение, изготвихме Activ Rating Gap (ARG), където са съпоставени физическата и пазарната стойности, изведена е празнината между тях в цифрово значение и %, като за визуализацията е създадено оценъчно поле, разделено на седем подполета, показващи силата на подценяване или тази на надценяване.

Това оценъчно поле може да се използва и за отразяването на информация за нивото на бизнес процесите, клиентите и кадрите, както и да се адаптира към ежедневните котировки при базови тримесечни физически стойности.

Моментната снимка на оценъчното поле към 31.12.2010 г. показва поляризация между силно надценени и умерено подценени компании. Едва четири от тридесетте включени фирми са с разлики в толеранса на 10% и позицията - реално оценени фирми.

Показаните резултати от ARG към определената дата в никакъв случай не следва да се приемат като съвет за адресно инвестиране, а биха могли да се третират, като включване на реалистичен елемент в създаването на мнение за нереалистичните залагания.

## ACTIV RATING GAP

Разлика между пазарна капитализация и собствен капитал към 31.12.2010 г. на дружествата в Топ 30 – класация по пазарна капитализация\*

№	Код	Име на дружеството	Пазарна капитализация към 31.12.2010 г.	Собствен капитал към 31.12.2010 г.	Разлика		Силно надценена компания	Умерено надценена компания	Слабо надценена компания	Реално оценена компания	Слабо подценена компания	Умерено подценена компания	Силно подценена компания
			хил. лв.	хил. лв.	хил.лв.	%	над 70%	30% ÷ 70%	10 % ÷ 30 %	-10% ÷ 10%	-30% ÷ -10%	-70% ÷ -30%	под -70%
1	5BT	Българска телекомуникационна компания АД-София	1 299 442	506 808	792 634	156.40%							
2	5PET	Петрол АД-София	869 627	377 940	491 687	130.10%							
3	5SV	Арко Тауърс АДСИЦ-София	682 501	24 404	658 097	2696.68%							
4	6D5	ЗАД ДЗИ-София	645 045	286 144	358 901	125.43%							
5	3JR	Софарма АД-София	513 348	295 522	217 826	73.71%							
6	6C9	ТБ Корпоративна търговска банка АД-София	384 000	320 403	63 597	19.85%							
7	6C4	Химимпорт АД-София	349 567	923 359	-573 792	-62.14%							
8	5MB	Монбат АД-София	245 700	130 106	115 594	88.85%							
9	5F4	ТБ Първа Инвестиционна Банка АД-София	236 500	439 764	-203 264	-46.22%							
10	57B	Булгартабак-холдинг АД-София	226 910	94 335	132 575	140.54%							
11	6C4P	Химимпорт АД-София	211 193	923 359	-712 166	-77.13%							
12	6AB	Албена АД-к.к. Албена	205 537	328 857	-123 320	-37.50%							
13	RA8	Железопътна инфраструктура-Холдингово дружество АД-София	163 416	62487**	100 929	161.52%							
14	4DR	Дружба стъklarски заводи АД-София	161 673	159 665	2 008	1.26%							
15	55B	Благоевград-БТ АД-Благоевград	132 021	218 964	-86 943	-39.71%							
16	5BN	ТБ Българо-Американска Кредитна Банка АД-София	127 636	188 303	-60 667	-32.22%							
17	6K1	Каолин АД-Сеново	122 500	123 021	-521	-0.42%							
18	1VX	Велграф Асет Мениджмънт АД-София	121 366	52 744	68 622	130.10%							
19	T57	Трейс груп холд АД-София	118 800	52 178	66 622	127.68%							
20	6AM	Алкомет АД-Шумен	104 235	88 064	16 171	18.36%							
21	6A6	Адванс Терафонд АДСИЦ-София	102 047	158 277	-56 230	-35.53%							
22	T43	Зърнени Храни България АД-София	95 640	211 028	-115 388	-54.68%							
23	G0A	Инвестиционна Компания Галата АД-Варна	89 610	95 945	-6 335	-6.60%							
24	5OTZ	Оловно цинков комплекс АД-Кърджали	86 069	56 674	29 395	51.87%							
25	5MH	М+С хидравлик АД-Казанлък	85 583	43 862	41 721	95.12%							
26	E4A	Енемона АД-Козлодуй	84 729	82 723	2 006	2.42%							
27	4CF	ТБ Централна кооперативна банка АД-София	82 407	874 833	-792 426	-90.58%							
28	3NB	Неохим АД-Димитровград	78 038	91 804	-13 766	-14.99%							
29	5CK	ЦКБ Риъл Истейт Фонд АДСИЦ-София	72 172	27 771	44 401	159.88%							
30	5H4	Болкан енд Сий Пропъртис АДСИЦ-Варна	65 592	25 594	39 998	156.28%							

\* Включени са дружествата от Топ 30 – класирани по пазарна капитализация. Източник: „Тримесечен бюлетин на БФБ-София АД“

\*\* Собствен капитал към 30.09.2010 г.