

Бизнес програма
на Българска фондова борса АД
2023 г. – 2027 г.



Съдържание

I. Стратегически цели за периода 2023 – 2027 г.	4
II. Информация за дружеството:.....	6
1. Обща информация за Българска фондова борса АД:.....	6
2. Предмет на дейност на БФБ :	6
3. Основната мисия	6
4. Корпоративната социална отговорност.....	6
5. Собственост и управление	8
III. Състояние и финансови показатели на предприятието,	8
1. Финансово-икономическо състояние:.....	8
2. Организационна структура:	11
2.1. Управление:.....	11
2.2. Пазари, развивани от БФБ:	11
2.3. Търговска система	12
2.4. Борсови членове	13
2.5. Маркет мейкъри	13
IV. Аналитична част:	13
1. Анализ на пазара, пазарните позиции:	13
2. Конкурентната среда:.....	14
3. Допускания за развитието на икономическата среда и перспективите на предприятието;	14
V. Основни рискове и несигурности, пред които е изправена „Българска фондова борса“ АД .	15
VI. Прогнозна част:	17
1. Основни допускания:	17
1.1. Основни допускания за развитието на външната среда	17
1.2. Бизнес програмата за периода 2023-2027 е разработена на основание на макроикономически показатели, чиито стойности са съобразени със заложените от Министерството на финансите и БНБ средносрочни перспективи за периода 2023-2025г.	18
2. Реалистичен сценарий;	19
3. Оптимистичен сценарий;	20
4. Песимистичен сценарий	22
5. Нефинансови цели и показатели	23
6. Инвестиционен план или програма, ако се предвиждат инвестиции, основните инвестиционни обекти, влияещи на прогнозните финансово-икономически показатели;	23
7. Ремонтна програма за публичните предприятия, чиито дълготрайни материални активи изискват ремонтни дейности, оказващи съществено влияние върху финансовото състояние на предприятието.	

Въведение:

Бизнес програмата е документ за планиране на дейността на публичното предприятие за период от пет години, съдържащ и ключови показатели за изпълнение на заложените финансови и нефинансови цели. Тя се изготвя в съответствие с изискванията на чл. 14 ал. 2 от Правилника за прилагане на Закона за публичните предприятия (ППЗПП), като съдържанието ѝ е структурирано съгласно изискванията посочени в Глава шеста от ППЗПП: Средносрочни цели и планирани резултати на публичните предприятия от същия.

I. Стратегически цели за периода 2023 – 2027 г.

Основна стратегическа цел на БФБ АД е поддържането на ефективно работещ капиталов пазар в България, утвърждаването му като източник на финансиране на българския бизнес и основен инструмент в българската икономика.

Основните приоритети в дейността на **Българска фондова борса** ще бъдат насочени в следните направления:

- **Осигуряване на надеждна и ефективна пазарна инфраструктура;**
- **Утвърждаване на борсата като място за финансиране на предприятията (осигуряване на капитал), особено на МСП;**
- **Утвърждаване на пазара като място за инвестиции (осигуряване на нови инвестиционни възможности), нови продукти;**
- **Приоритети свързани с утвърждаване и повишаване на финансовите резултати на БФБ като бизнес организация;**
- **Поддържане на добро корпоративното управление, включително публичност и прозрачност на дейността;**
- **Повишаване на инвестиционната култура на заинтересованите страни;**
- **Работа с публичните дружества и емитентите с оглед подобряване на корпоративната култура, свързана с публичния статут на тези дружества.**

По стратегическите направления са определени конкретните проекти и дейности - съществуващи и планирани.

- Продължаване на процеса на популяризиране на Пазара за растеж на малки и средни предприятия (МСП) BEAM (*Bulgarian Enterprise Accelerator Market*), чрез информационни кампании в социални и традиционни медии; провеждане на събития с Асоциациите на стартъпите, финтех компаниите и инвеститорите в рисково и дялово финансиране и водещи бизнес организации в страната. Провеждане на интензивни комуникационни кампании, съпътстващи подготовката и листването на компании на Пазара за растеж на МСП BEAM;
- Продължение на програмата beamUpLab и разширяване на инициативите с други ключови финансови институции (Фонд на фондовете, Българска банка за развитие, Европейска банка за възстановяване и развитие, Европейски инвестиционен фонд) за структуриране на възможности за финансиране на компаниите чрез борсата;
- Популяризиране на възможностите за инвестиране във финансови инструменти и привличане на нови индивидуални инвеститори чрез активно участие в комуникационните кампании в

процеса по подготовка за листване и самото листване на дружества както на Пазара за растеж на МСП BEAM, така и на Регулирания пазар на БФБ;

- Популяризиране на пазар BSE International;
- Популяризиране на новия сегмент „EuroBridge Market“ на Основния пазар BSE, чрез който се осигурява възможност за български емитенти да бъдат допуснати до търговия на организиран от Deutsche Boerse AG регулиран пазар на финансови инструменти;
- Активно участие във всички дискусии относно налагащи се законодателни промени в областта на търговията с финансови инструменти;
- Подобряване на предлаганите информационни услуги, в т.ч. чрез разнообразяване на предлаганите услуги от дъщерното дружество на Борсата - „Файненшъл Маркет Сървисиз“ ЕООД. В изпълнение на последното през годината предстои разработване и пускане в експлоатация на изцяло нова версия на продукта *Х3 Анализи*. Същият ще бъде изцяло обновен визуално чрез използването на съвременни уеб-базирани технологии, като ще бъде запазена комплексната му функционалност и същевременно ще бъде променена ценовата му политика с цел по-широката му употреба от потенциални клиенти;
- Важен приоритет в дейността на БФБ е разширяването на международните контакти и връзки с останалите борсови институции и организации, в регионален, в общоевропейски и световен мащаб;
- Повишаване на финансовата грамотност сред младите хора в България чрез собствени инициативи по линия на дългосрочната програма на БФБ BSE Advance или активно участие в организирани от други институции и организации дейности;
- Отразяване на устойчивостта в бизнес модела на борсата, включително разработване, приемане и изпълнение на стратегия за корпоративна устойчивост на дружеството в съответствие с нормативните изисквания и приетите от борсата доброволни насоки;
- Утвърждаване на Центъра за устойчиви финанси и енергетика (Green Centre), създаден по инициатива на БФБ и дъщерното дружество Българска независима енергийна борса ЕАД (БНЕБ), като водещ Think tank в областта на устойчивите финанси и енергетиката. Провеждане на експертни срещи със заинтересованите страни, обучения и др. с оглед изграждане на експертиза в областта на опазването на околната среда, социалната отговорност и доброто корпоративно управление (ESG) и споделяне на добри практики;
- Популяризиране на платформата Oхугеи на „Българска фондова борса“ АД и дъщерната дружество „Файненшъл маркет сървисиз“ ЕООД, която дава възможност на българските компании да измерват и отчитат своето екологично, социално и корпоративно въздействие, като получат оценка на техния въглероден отпечатък, както и на други индикатори, свързани с ESG;
- Стартиране на нов ESG индекс на дружествата с най-устойчиво представяне на Борсата.

II. Информация за дружеството

1. Обща информация за „Българска фондова борса“ АД

„Българска фондова борса“ АД е публично акционерно дружество, притежаващо лиценз за извършване на дейност като фондова борса от Комисия за финансов надзор (КФН) и към настоящия момент е единствената действаща фондова борса в страната.

Капиталът на дружеството е разпределен в 13 165 720 броя безналични поименни акции с номинална стойност на една акция – един лев.

Същевременно с функционирането си като единствен пазарен оператор на територията на страната, „Българска фондова борса“ АД е и публично дружество, по смисъла на чл. 110, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК), както и има статут на публично предприятие по смисъла на чл. 2, ал. 1 от Закона за публичните предприятия (ЗПП). Дружеството не е категоризирано като „голямо“ съгласно Закона за счетоводството (ЗСч).

2. Предмет на дейност на БФБ

Предметът на дейност на БФБ включва следните операции и сделки:

БФБ е единственият в България лицензиран оператор на регулиран пазар на финансови инструменти по смисъла на чл. 152 от Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ), а също така е организатор и на многостранна система за търговия, част от която е пазарът за растеж на МСП BEAM и пазарът MTF BSE International. В допълнение, БФБ е доставчик на услуги за докладване на данни - оператор на механизъм за публикуване (ОМП) по смисъла на чл. 205, ал. 2 от ЗПФИ, както и единственият у нас лицензиран администратор на бенчмаркове по смисъла на Регламент (ЕС) 2016/1011. Предметът на дейност на дружеството включва следните видове операции и сделки:

- организиране на търговия с ценни книжа и други финансови инструменти;
- организиране и поддържане на информационна система за търговия с ценни книжа;
- в качеството на ОМП, БФБ извършва оповестяване на доклади за търговия от страна на инвестиционните посредници.

3. Основна мисия

Основната мисия на БФБ е да съдейства за създаването на условия за съществуването и утвърждаването на българския капиталов пазар като добре развит, ликвиден, надежден и ефективен пазар, който е стабилен, ползва се с общественото доверие и в същото време осигурява защита на инвеститорите във финансови инструменти, като и повишава тяхната информираност.

4. Корпоративна социална отговорност

„Българска фондова борса“ АД си е поставила за цел да бъде пример за останалите дружества при прилагането на стандартите за добро корпоративно управление.

БФБ е публично дружество по смисъла на ЗППЦК и разкрива информация като такава, а именно – тримесечни и годишни отчети на индивидуална и консолидирана база, друга периодична и ad hoc информация. Каналите, които използва за разкриване са:

- Единна информационна система на КФН;
- Информационната медия на БФБ за емитенти на ценни книжа [X3News](#);
- Електронният портал на Агенцията за публични предприятия и контрол (АППК);
- Интернет-страницата на БФБ – www.bse-sofia.bg в секцията Връзки с инвеститорите.

БФБ ежегодно публикува като част от индивидуалния и консолидиран финансов отчет Декларация за спазване на принципите на доброто корпоративно управление.

През 2022 г. Съветът на директорите взе решение и за прилагане на Насоките за ESG отчитане, разработени от Центъра за устойчиви финанси и енергетика, създаден по инициатива на БФБ, които включват и глава за добрите практики на корпоративното управление.

В Българска фондова борса, с решение на Съвета на директорите от 27.01.2023 г. е създаден Комитет по устойчивост. Комитетът подпомага Съвета при приемането и изпълнението на мерки, политики и процедури свързани с екологични, социални и свързани със служителите въпроси, както и по въпроси свързани с корпоративното управление. Комитетът разработва и предлага на Съвета на директорите стратегия за корпоративна устойчивост на дружеството в съответствие с приложимите нормативни изисквания.

От създаването си Комитетът по устойчивост разработи, а Съветът на директорите на „Българска фондова борса“ АД прие:

- Политика за ангажираност на акционерите на „Българска фондова борса“ АД, която има за цел да насърчи ангажираността на акционерите в корпоративното управление и да определи принципите, от които трябва да се ръководи двупосочното взаимодействие между дружеството и неговите акционери. В Политиката са описани основните канали за двупосочна комуникация (на акционерите с дружеството и на дружеството с акционерите), процесът на комуникация и ролята на директора за връзки с инвеститорите.
- Политика за ангажиране на заинтересованите страни на „Българска фондова борса“ АД, която определя начините на ангажиране на заинтересованите страни, които могат да имат въздействие върху дългосрочната устойчивост на БФБ.
- Кодекс за бизнес поведение и етика на „Българска фондова борса“ АД, чието спазване е задължително за всички членове на Съвета на директорите и всички служители, включително служители на срочни договори и стажанти.
- Кодекс за поведение на доставчиците на „Българска фондова борса“ АД, който определя принципите и стандартите, които БФБ изисква от своите доставчици на продукти и услуги по отношение на техните отговорности към хората и околната среда.

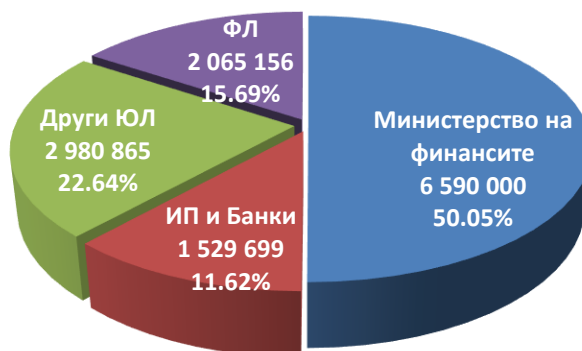
5. Собственост и управление

Към 31.12.2024 г. регистрираният акционерен капитал на „Българска фондова борса“ АД възлиза на 13 165 720 лв., разпределен в 13 165 720 обикновени поименни безналични акции с право на глас с номинална стойност на акция - 1 лев.

Съгласно направена справка, към 31 декември 2024 г. акционерният състав на Борсата е концентриран в четири основни вида лица, както следва:

Вид	Брой акции с право на глас	%
Министерство на финансите (МФ)	6 590 000	50.05%
Инвестиционни посредници и търговски банки (ИП и Банки)	1 529 699	11.62%
Други юридически лица (Други ЮЛ)	2 980 865	22.64%
Физически лица (ФЛ)	2 065 156	15.69%
Общо	13 165 720	
От които чуждестранни акционери	879 780	6.68%

Акционерна структура на „Българска фондова борса“ АД към 31.12.2024 г.

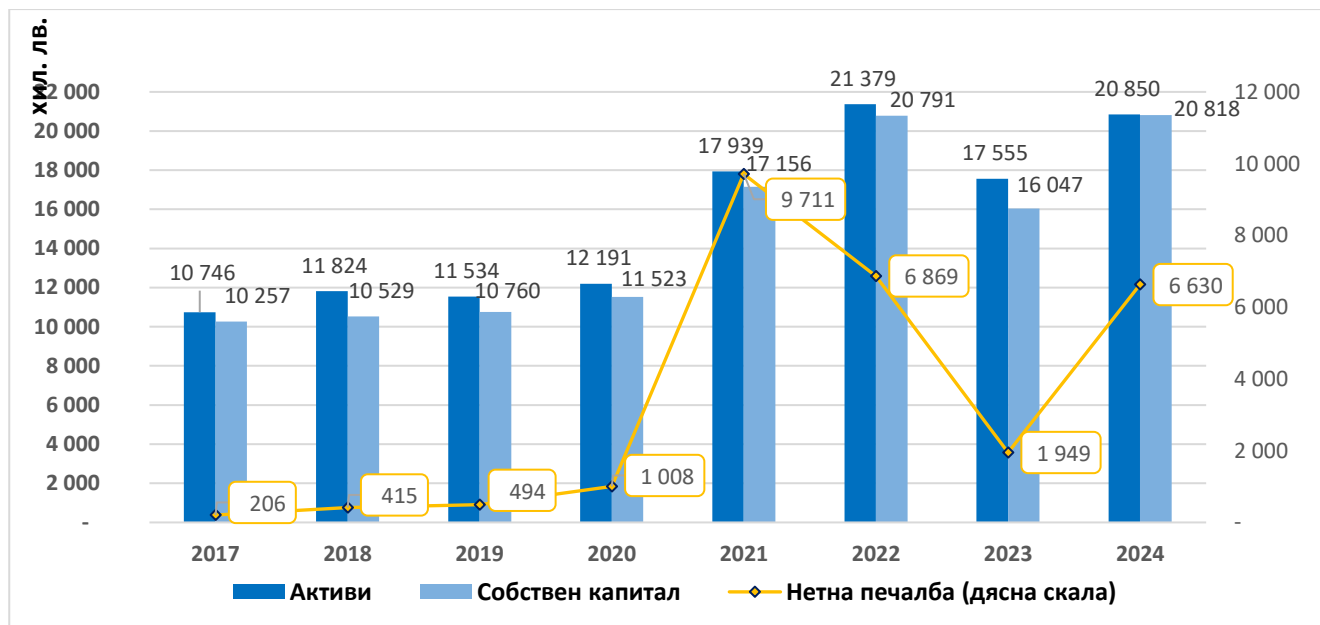


III. Състояние и финансови показатели на предприятието

1. Финансово-икономическо състояние:

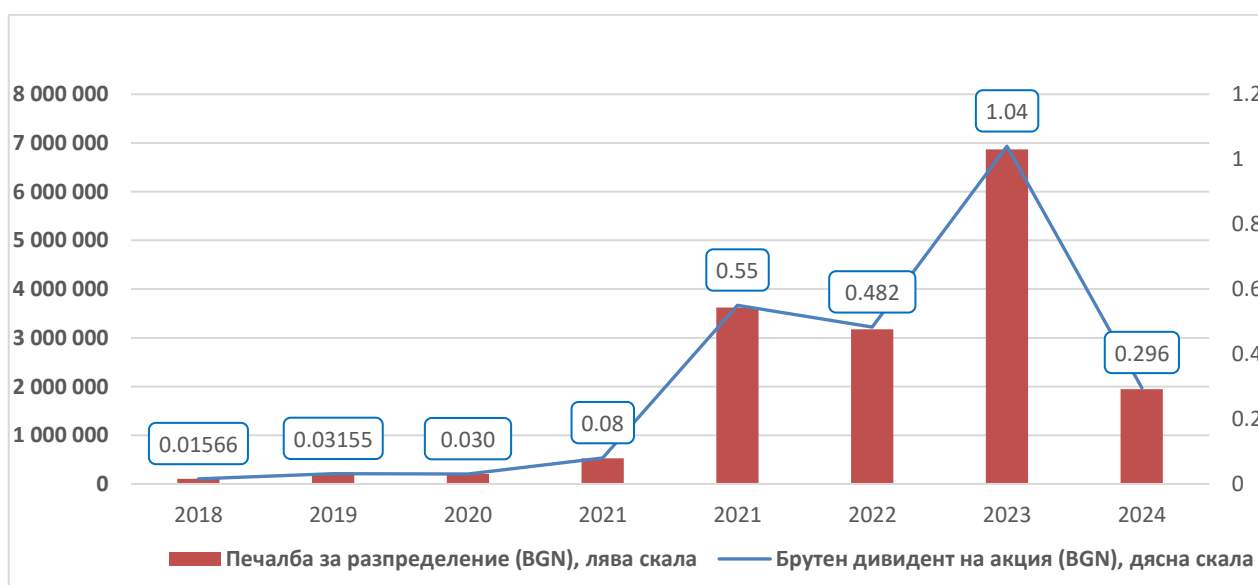
Информация за активите, собствения капитал и нетната печалба за периода 2017 г. – 2024 г. (в хил. лв.) е представена в следната фигура:

Активи, собствен капитал и нетна печалба за периода 2017 г. – 2024 г. (в хил. лв.)



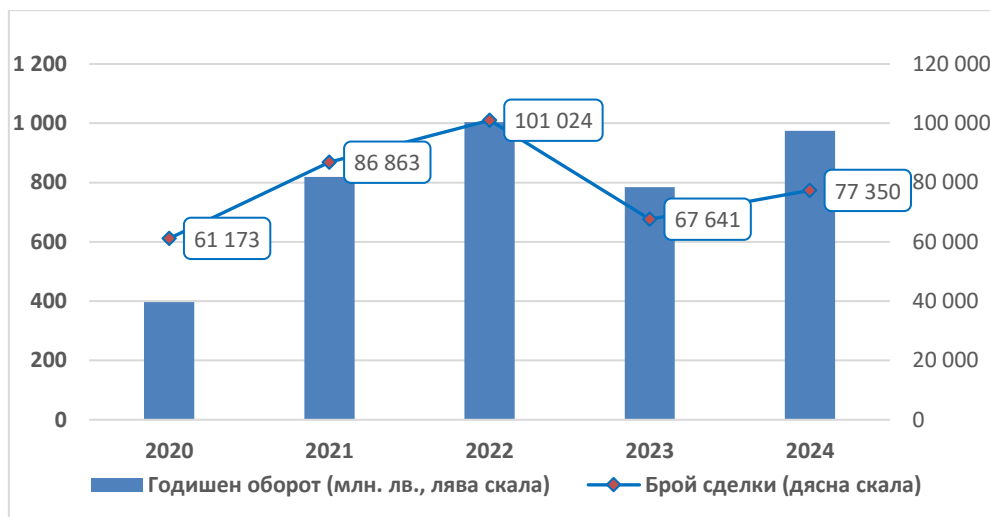
Информация за разпределения дивидент от БФБ за периода 2018 г. – 2024 г. (в лв.) е представена в следната фигура:

Разпределен дивидент от БФБ за периода 2018 г. – 2024 г. (в лв.)



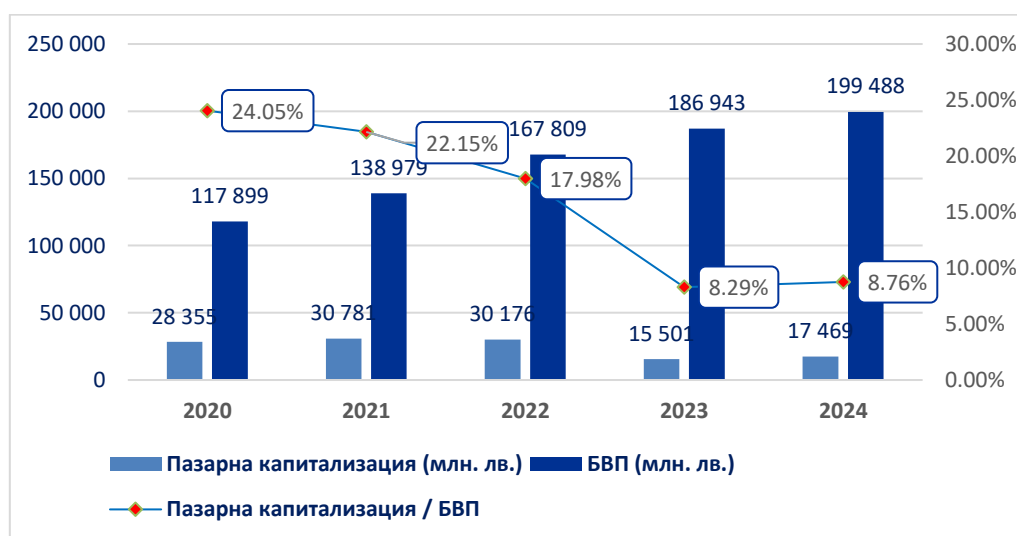
Информация за годишния оборот и броя сделки, сключени на БФБ за периода 2020 г. – 2024 г. е представена на следната фигура:

Годишен оборот и брой сделки, сключени на БФБ за периода 2020 г. – 2024 г.



Информация за пазарната капитализация на БФБ за периода 2020 – 2024 г. (млн. лв.) е представена на следната фигура*:

Пазарна капитализация на БФБ за периода 2020 – 2024 г. (млн. лв.)



*Пазар MTF BSE International не е включен.

2. Организационна структура

2.1. Управление

Дружеството има едностепенна система на управление със Съвет на директорите (СД), състоящ се от петима членове.

На основание чл. 40, във връзка с чл. 39, ал. 1 от Устава на „Българска фондова борса“ АД, дружеството се представлява от Изпълнителния директор.

Дейността на Съвета на директорите се подпомага от Одитен комитет. Неговите членове извършват мониторинг и надзор над вътрешната контролна система, управлението на риска и системата на финансово отчитане на дружеството.

2.2. Пазари, развивани от БФБ

2.2.1. **Регулираният пазар** на БФБ се състои от три пазара, Основен пазар BSE, Алтернативен пазар BaSE и пазар BSE International. Тези пазари са сегментирани на база качествени и количествени критерии по отношение на емитентите и техните емисии финансови инструменти, в т.ч. вида на финансовите инструменти, специфични изисквания относно акционерната структура на емитентите, финансовите им показатели, ликвидност и разкриване на информация.

Основният пазар BSE и Алтернативният пазар BaSE на регулирания пазар са организирани в следните сегменти:

Основен пазар - пазарни сегменти:	Алтернативен пазар - пазарни сегменти:
Сегмент акции Premium	Сегмент акции
Сегмент EuroBridge Market	Сегмент за дружества със специална инвестиционна цел
Сегмент акции Standard	
Сегмент за борсово търгувани продукти	
Сегмент за дружества със специална инвестиционна цел	
Сегмент за държавни ценни книжа	
Сегмент за компенсаторни инструменти	
Сегмент за облигации	
Сегмент за права	
Сегмент за приватизация	
Сегмент за първично публично предлагане	

2.2.2. БФБ организира като многостранна система за търговия и **пазара за растеж на МСП BEAM**, който дава възможност за финансиране на дейността на малките и средни

компании в България. Борсата получи одобрение за организирането на пазара за растеж на МСП ВЕАМ от Комисията за финансов надзор в края на 2018 г. Пазарът за растеж на МСП ВЕАМ осигурява на компаниите редица облекчения в сравнение с административните изисквания спрямо дружествата, допуснати до търговия на регулирания пазар, организиран от БФБ. Облекчените изисквания към емитентите са, както по отношение на процеса на допускане до търговия, така и на последващия им живот като компании, чиито ценни книжа се търгуват. С изменения и допълнения на Закона за публичното предлагане на ценни книжа, публикувани в Държавен вестник бр. 51 от 01.07.2022 г. се увеличи прагът за набирането на капитал на пазара за МСП ВЕАМ без да е необходим одобрен проспект за първично публично предлагане от Комисията за финансов надзор на левовата равностойност на 8 млн. евро.

- 2.2.3. В допълнение към регулирания пазар и пазара за растеж, БФБ организира като многостранна система за търговия и пазара **MTF BSE International** от м. юли 2021 г. Това е иновативен проект в рамките на българския капиталов пазар, който предоставя възможност за търговия с близо 300 финансови инструменти, в т.ч. някои от най-известните и ликвидни световни компании, както и борсово търгувани фондове (ЕТФ-и), следващи основните световни индекси и криптовалути. Всички инструменти на пазар MTF BSE International имат регистриран маркет-мейкър – Tradegate AG, което прави ликвидността с тях изключително висока. Приключването на сделките се извършва в Clearstream Banking S.A., Люксембург между Централен депозитар и Tradegate.

2.3. Търговска система

Търговията на Българска фондова борса се осъществява чрез търговската платформа на Deutsche Börse – T7®.

Българска фондова борса използва търговската инфраструктура Xetra на Deutsche Börse от 2008 г. насам. През юни 2019 г. БФБ внедри най-новото технологично поколение на платформата за борсова търговия на Deutsche Börse – T7.

Авангардната ИТ архитектура дава възможност на пазарните участници на българския капиталов пазар първи в Източна Европа да се възползват от най-съвременните технологии за борсови оператори. Високата надеждност и достъпност на системата са факторите за успех, които гарантират непрекъснатата търговия. Използването на T7 гарантира, че пазарите, организирани от БФБ, се характеризират с ниска латентност, висока производителност и възможно най-голяма гъвкавост за участниците.

Няколко други борси в Европа и в света също внедриха търговската инфраструктура на Deutsche Börse. В допълнение към дружествата от групата на Deutsche Börse (деривативната борса Eurex, борсата във Франкфурт, Европейската енергийна борса (EEX)), борсите във Виена, Будапеща, Любляна, Прага, Валета, Загреб и Бомбай също разчитат на T7®.

Сделките с финансови инструменти, допуснати до търговия на Борсата се осъществяват въз основа на въведените поръчки за покупка и продажба от борсовите членове и на котировките на маркет-

мейкърите (борсови сделки). Поръчките и котировките представляват твърда заявка да се закупи или продаде дадено количество финансови инструменти по определена или по пазарна цена и при определени допълнителни параметри.

Пазарният модел на T7® включва 2 основни форми на търговия - аукцион и непрекъсната търговия, като в допълнение търговската система предлага и функционалности за първично публично предлагане (IPO).

2.4. Борсови членове

Членове на Българска фондова борса могат да бъдат инвестиционни посредници, получили лиценз при условията и по реда на Закона за пазарите на финансови инструменти за предоставяне на инвестиционни услуги и извършване на инвестиционни дейности и банки, които по занятие предоставят инвестиционни услуги и/или извършват инвестиционни дейности, получили лиценз за извършване на такива услуги и дейности от Българската народна банка.

Към 31.12.2024 г. членове на Борсата са общо 41 инвестиционни посредници или банки, от които 25 са инвестиционни посредници, а 16 са банки. Два инвестиционни посредника са със седалище в друга страна членка на ЕС.

2.5. Маркет-мейкъри

Маркет-мейкър е борсов член (инвестиционен посредник или банка), който се е задължил да обезпечавя ликвидност при определени условия посредством поддържане на котировки за определени емисии финансови инструменти, допуснати до търговия на Борсата.

Към 31.12.2024 г. осем инвестиционни посредника от членовете на Борсата са регистрирани като маркет-мейкър по общо 41 емисии акции на български емитенти. В допълнение, всички инструменти, регистрирани за търговия на пазар MTF BSE International имат регистриран маркет-мейкър – Tradegate AG, което прави ликвидността с тях изключително висока.

IV. Аналитична част

1. Анализ на пазара, пазарните позиции:

През 2024 г. реалният растеж на брутният вътрешен продукт на България се ускори до 2.8% при 1.9% през 2023 г. По-високият растеж се дължи на по-голямо нарастване на потреблението и положителен принос на изменението на запасите.

Средногодишната инфлация през 2024 г. според ХИПЦ беше 2.6%. След добре изразен процес на дезинфлация в продължение на почти две години, годишният темп на инфлация в страната започна да се ускорява през четвъртото тримесечие на 2024 г. и в края на годината достигна 2.1%. В началото на 2025 г. инфлацията продължи да се ускорява до 3.9% през февруари 2025 г.

Запазват се рисковете пред прогнозата по линия на влошената геополитическа обстановка, с възможни отрицателни ефекти от несигурността и разрастване на протекционистските политики върху международната търговия.

2. Конкурентна среда

Българска фондова борса АД е единствената действаща фондова борса в България. От тази гледна точка като конкурентна дейност може да се разглеждат различните банкови и небанкови финансови институции, предлагащи финансиране на бизнеса. От друга страна обаче, те са и допълващи дейности, свързани с готовността на една компания за капиталовия пазар. В последното десетилетие ниските лихви по банковите кредити за бизнеса оказаха влияние в отрицателна посока по отношение на търсените капитали чрез Борсата.

Все по-засилените регулации от страна на Европейския съюз също дадоха отражение върху всички участници на капиталовите пазари, както и на самите публични дружества, като увеличиха техните разходи. Това е една от причините пазарите за растеж, които са със значително по-облекчен регулаторен режим в сравнение с регулираните пазари, да увеличават своята популярност в Европа и в частност България. Очакванията са и през следващите години този процес да продължи, като пазарите за растеж да са предпочитано място за набиране на капитал от страна на стартиращите и малките и средни компании в страната.

3. Допускания за развитието на икономическата среда и перспективите на предприятието

През 2025 г. се очаква растежът на икономиката да се ускори до 3% подкрепен от публичните разходи, а през 2026 г. намалението на публичните инвестиции ще доведе до забавяне на растежа на БВП до 2.5%. В последствие в периода 2027 – 2028 г. се очаква икономически растеж в рамките на 2.4 – 2.2% като забавянето е в синхрон с динамиката на външната среда.

Очаква се висок растеж на публичните инвестиции по линия на европейски и национални средства. През годината се очаква леко забавяне в растежа на потреблението поради по-слабо нарастване на доходите. Растежът на износа ще се ускори, в резултат на по-силното външно търсене в ЕС, но приносът на нетния износ ще остане отрицателен.

През 2026 г. растежът на БВП ще се забави до 2.5% поради по-слабо нарастване на публичното потребление и спад на публичните инвестиции (по линия на Плана за възстановяване и устойчивост (ПВУ), европейски фондове и национални инвестиции). В същото време растежът на потреблението и на външното търсене ще подкрепят нарастването на частните инвестиции.

Приходите и респективно печалбата на „Българска фондова борса“ АД са силно зависими от икономическата конюнктура и пазарна активност в страната.

V. Основни рискове и несигурности, пред които е изправена „Българска фондова борса“ АД

Като лицензиран пазарен оператор Българска фондова борса организира дейността и операциите на регулирания пазар съобразно изискванията на Закона за пазарите на финансови инструменти, актовете по прилагането му и пряко приложимото законодателство на ЕС. Организацията и управлението на регулирания пазар се извършват въз основа на правилник за дейността, който се приема от Съвета на директорите на Борсата и се одобрява от Комисията за финансов надзор. Правилникът за дейността на Българска фондова борса урежда всички аспекти от дейността на дружеството, в т.ч. и:

1. идентифицирането на възможните заплахи и рискове, които биха могли да причинят потенциални загуби и прекъсване на процесите на търговия, осигурявани, осъществявани и поддържани от Борсата;
2. средствата за контрол и управление на идентифицираните заплахи и рискове;
3. разпределението на отговорностите между служителите на Борсата във връзка с Управлението на рисковете.

Основните видове рискове, относими към дейността на дружеството и политиката по тяхното управление са регламентирани в част VI - Правила за управление на риска от Правилника за дейността на БФБ.

Политиката по управлението на рисковете се прилага интегрирано и съобразно с всички останали политики и принципи, регламентирани във вътрешните актове на Българска фондова борса. Правилата за управление на риска на БФБ документират мерките и процедурите по установяване, управление и оценка на рисковете, свързани с дейността на Борсата по реда на чл. 86, ал. 1, т. 3 от Закона за пазарите на финансови инструменти.

Правилата за управление на риска на Българска фондова борса дефинират следните видове рискове, свързани с дейностите, процедурите и системите на дружеството:

1. Вътрешни - свързани с организацията на работа на Борсата, представляващи:

а) Рискове, свързани с процесите;

- рискове, свързани с изпълнението на основните функции на Борсата;
- рискове, свързани с предлаганите услуги и
- проектни рискове

б) Рискове, свързани със системите;

- пълна или частична недостоверност и пропуск в пълнотата на данните;
- последващо проявление на проблемите с достоверността и пълнотата на данните;
- липса на прецизност в методите на обработка;
- грешки на софтуерни продукти;
- несъвършенство на използваните технологии;
- срив на системата на регулирания пазар, информационните и комуникационни системи.

в) Рискове, свързани с персонала;

- напускане на ключови служители;

- недобросъвестно поведение от страна на служителите на Бorsата;
- недостатъчна квалификация и липса на подготовка на лицата, работещи по договор за Бorsата;
- неблагоприятни изменения в трудовото законодателство;
- неосигурена безопасност на трудовата среда;
- недостатъчна или неадекватна мотивация на служителите;
- честа смяна на заетите служители, водеща до невъзможност за адекватно изпълнение на функциите.

2. Външни - свързани с макроикономически, политически и други фактори, които оказват и/или могат да окажат влияние върху дейността на Бorsата, например:

- неблагоприятни промени в нормативната уредба;
- рискове, свързани с прехвърлянето на важни дейности на трета страна – изпълнител;
- политически изменения;
- изменения в данъчната уредба;
- рискове от физическо вмешателство.

3. Други рискове, свързани с дейността на Българска фондова борса – други рискове, свързани с предлаганите услуги, неидентифицирани в правилата за управление на риска на БФБ.

- Пазарен риск
- Ценови риск
- Валутен риск
- Лихвен риск
- Ликвиден риск

4. Общи (систематични) рискове - Общите рискове произтичат от възможни промени в цялостната икономическа система и по-конкретно, промяна на условията на финансовите пазари. Те не могат да се диверсифицират, тъй като на тях са изложени всички стопански субекти в страната.

- Кредитен риск
- Икономически растеж и външна задлъжнялост
- Инфлационен риск
- Безработица
- Валутен риск и валутен борд
- Лихвен риск
- Данъчно облагане
- Други системни рискове

Подробно описание на рисковете, характерни за дейността на Българска фондова борса, е представено в т. 4 „Рискови фактори” от регистрационния документ (стр. 12 – 24), представляващ Част I от одобрения от Комисията за финансов надзор проспект с решение № 816 – ПД/15.12.2010 г. за допускане на акциите на БФБ до търговия на регулиран пазар. Проспектът може да бъде намерен на интернет страницата на Българска фондова борса в секция Връзки с инвеститорите -> Права на акционерите.

VI. Прогнозна част

1. Основни допускания

В периода 2025-2027г. са направени следните основни допускания, които имат значително влияние върху показателите:

- през 2024г. е реализиран извънреден приход от продажба на цедирано вземане
- през 2025г. е гласуван 100% дивидент от дъщерни дружества. Полученият дивидент се предвижда да бъде изплатен като авансов дивидент през 2025г.
- за 2026 и 2027г. се предвижда да бъде гласуван 50% дивидент от дъщерни дружества, като полученият дивидент няма да се изплаща като авансов дивидент за съответните години

1.1. Основни допускания за развитието на външната среда

Международна среда	Отчетни данни*		Прогноза		
	2023	2024	2025	2026	2027
Световна икономика (реален растеж, %)	3.3	3.2	3.2	3.3	3.3
Европейска икономика - ЕС (реален растеж, %)	0.4	1.1	1.4	1.7	1.6
Валутен курс щ.д./евро	1.08	1.08	1.07	1.07	1.07
Цена на петрол „Бrent“ (щ.д./барел)	82.6	80.7	71.0	67.2	66.4
Цена на неенергийни суровини (в щ.д., %)	-9.7	2.0	4.4	-0.3	-1.1

Източник: Министерство на финансите (Пролетна макроикономическа прогноза 2025)

*При изготвяне на прогнозата са използвани статистически данни, публикувани до 21.03.2025 г. Източник: ЕЦБ, НСИ, БНБ, МВФ, СБ, Bloomberg, МФ

1.2. Бизнес програмата за периода 2023 – 2027 е разработена на основание на макроикономически показатели, чиито стойности са съобразени със заложените от Министерството на финансите и БНБ средносрочни перспективи за периода.

	Отчетни данни*		Прогноза		
	2023	2024	2025	2026	2027
БВП (млн. лв.)	185 233	202 861	218 394	229 582	241 093
БВП (реален растеж, %)	1.9	2.8	3.0	2.5	2.4
Средногодишна инфлация (ХИПЦ, %)	8.6	2.6	3.6	2.2	2.1
Преки чуждестранни инвестиции (% от БВП)	5.5	3.1	3.1	3.2	3.2

Източник: Министерство на финансите (Пролетна макроикономическа прогноза 2025)

**При изготвяне на прогнозата са използвани статистически данни, публикувани до 21.03.2025 г. Източник: ЕЦБ, НСИ, БНБ, МВФ, СБ, Bloomberg, МФ*

В основата на представените прогнози стои историческото представяне на основните финансови показатели, реализирани от „Българска фондова борса“ АД за последните пет години. Вzeti са предвид и макроикономическите прогнози, публикувани от Министерство на финансите за 2025 г.

Предвижда се запазване на основните приоритети в дейността без съществена промяна в трендовете на нови първични публични предлагания средно за предходните три години.

Заложените очаквания за лек ръст в реализираните обороти, който да предопредели такъв и при приходите. Основна тежест в приходната част имат тези от регулиран пазар, където ръстовете не са толкова сериозни, колкото на пазара за растеж beat, както и на пазара за търговия с чуждестранни финансови инструменти MTF BSE International.

При разходите не се предвиждат извънредни такива, като се допуска лек ръст при текущите и при фиксираните, както и при разходите за персонала, които биха могли да бъдат коригирани с темпа на инфлацията.

Група Българска фондова борса ще продължи да следва съществуващата дивидендната политика, както на дружеството – майка, така и на дъщерните дружества „Българска независима енергийна борса“ ЕАД

и „Файненшъл маркет сървисис“ ЕООД.

Прогнозните данни са към настоящия момент, няма сигурност за тяхното реализиране и не са база за вземане на инвестиционно решение. При възникване на непредвидени обстоятелства следва прогнозата да бъде актуализирана.

Бизнес програмата е разработена в реалистичен, оптимистичен и песимистичен сценарии при следните основни допускания:

2. Реалистичен сценарий

- **Приходи от оперативна дейност:**

В хил. лв.	2025 г.	2026 г.	2027 г.
Оперативен сегмент „Регистрация и поддържане на емисии финансови инструменти за търговия“	1 522	1 564	1 593
Оперативен сегмент „Информационно обслужване“	940	950	950
Оперативен сегмент „Търговия с финансови инструменти“	1 226	1 262	1 299
Общо	3 688	3 776	3 842

- **Финансов резултат:**

Основен доход на акция	2025 г.*	2026 г.	2027 г.
Средно претеглен брой акции	13 165 720	13 165 720	13 165 720
Оперативна печалба/загуба	-680	-650	-620
Нетна загуба/печалба за периода (BGN'000)	16 598	5 719	5 456
Загуба/доход на акция (BGN)	1.26	0.43	0.41

*За периода 2025 – 2027 г. е предвидено да се разпределя 50% от печалбата на БНЕБ като дивидент.

- **Финансови показатели:**

	2025 г.	2026 г.	2027 г.
Рентабилност на приходите (ROR) е отношението между нетната печалба и приходите	0.79	0.56	0.55
Оперативен марджин на печалбата (ROS или OPM) представлява отношение на оперативната печалба и приходите от продажби.	-0.18	-0.17	-0.16
Възвръщаемост на собствен капитал (ROE) е отношението между нетна печалба и собствен капитал	1.04	0.33	0.30
Коефициент за обща ликвидност (Current Ratio CR) е съотношението между сумата на краткотрайните активи и сумата на краткосрочните задължения	6.00	1.31	1.23
Коефициент на задлъжнялост	0.10	0.37	0.36
Коефициент ефективност на разходите	4.35	2.07	1.99

- Данни от прогнозните отчети за Финансовото състояние, Доходите, Собствения капитал за периода 2025 – 2027 година.

В хил. лв.	2025 г.	2026 г.	2027 г.
Нетна печалба	16 598	5 719	5 456
Оперативна печалба	-680	-650	-620
Приходи /вкл. финансови	20 966	10 145	9 918
Приходи от продажби	3 688	3 776	3 842
Други приходи	450	480	510
Разходи /вкл. финансови	4 818	4 906	4 972
Собствен капитал	16 000	17 500	18 200
Краткотрайни активи	9 000	8 500	8 000
Краткосрочни задължения	1 500	6 500	6 500

3. Оптимистичен сценарий

- **Приходи от оперативна дейност:**

В хил. лв.	2025 г.	2026 г.	2027 г.
Оперативен сегмент "Регистрация и поддържане на емисии финансови инструменти за търговия"	1 740	1 879	1 954
Оперативен сегмент „Информационно обслужване“	1 030	1 050	1 050
Оперативен сегмент „Търговия с финансови инструменти“	1 350	1 458	1 515
Общо	4 120	4 387	4 519

- **Финансов резултат:**

Основен доход на акция	2025 г.*	2026 г.	2027 г.
Средно претеглен брой акции	13 165 720	13 165 720	13 165 720
Оперативна печалба/загуба	-600	-550	-500
Нетна пагуба/печалба за периода (BGN'000)	16 678	5 819	5 576
Загуба/доход на акция (BGN)	1.27	0.44	0.42

*За периода 2025 – 2027 г. е предвидено да се разпределя 50% от печалбата на БНЕБ като дивидент.

- **Финансови показатели:**

	2025 г.	2026 г.	2027 г.
Рентабилност на приходите (ROR) е отношението между нетната печалба и приходите	0.78	0.54	0.53
Оперативен марджин на печалбата (ROS или OPM) представлява отношение на оперативната печалба и приходите от продажби.	-0.15	-0.13	-0.11
Възвръщаемост на собствен капитал (ROE) е отношението между нетна печалба и собствен капитал	1.01	0.34	0.32
Коефициент за обща ликвидност (Current Ratio CR) е съотношението между сумата на краткотрайните активи и сумата на краткосрочните задължения	6.00	1.31	1.23
Коефициент на задлъжнялост	0.09	0.38	0.37
Коефициент ефективност на разходите	4.14	1.99	1.92

- Данни от прогнозните отчети за Финансовото състояние, Доходите, Собствения капитал за периода 2025 – 2027 година.

В хил. лв.	2025 г.	2026 г.	2027 г.
Нетна печалба	16 678	5 819	5 576
Оперативна печалба	-600	-550	-500
Приходи /вкл. финансови	21 398	10 756	10 595
Приходи от продажби	4 120	4 387	4 519
Други приходи	450	480	510
Разходи /вкл. финансови	5 170	5 417	5 529
Собствен капитал	16 500	17 000	17 500
Краткотрайни активи	9 000	8 500	8 000
Краткосрочни задължения	1 500	6 500	6 500

4. Песимистичен сценарий

- Приходи от оперативна дейност:

В хил. лв.	2025 г.	2026 г.	2027 г.
Оперативен сегмент "Регистрация и поддържане на емисии финансови инструменти за търговия"	1 428	1 400	1 372
Оперативен сегмент „Информационно обслужване“	920	900	890
Оперативен сегмент „Търговия с финансови инструменти“	1 108	1 085	1 063
Общо	3 456	3 385	3 325

- Финансов резултат:

Основен доход на акция	2025 г.*	2026 г.	2027 г.
Средно претеглен брой акции	13 165 720	13 165 720	13 165 720
Оперативна печалба/загуба	-750	-700	-650
Нетна пагуба/печалба за периода (BGN'000)	16 528	5 669	5 426
Загуба/доход на акция (BGN)	1.26	0.43	0.41

*За периода 2025 – 2027 г. е предвидено да се разпределя 50% от печалбата на БНЕБ като дивидент.

- Финансови показатели:

	2025г.	2026 г.	2027г
Рентабилност на приходите (ROR) е отношението между нетната печалба и приходите	0.80	0.58	0.58
Оперативен марджин на печалбата (ROS или OPM) представлява отношение на оперативната печалба и приходите от продажби.	-0.22	-0.21	-0.20
Възвръщаемост на собствен капитал (ROE) е отношението между нетна печалба и собствен капитал	1.07	0.37	0.35
Коефициент за обща ликвидност (Current Ratio CR) е съотношението между сумата на краткотрайните активи и сумата на краткосрочните задължения	6.00	1.31	1.23
Коефициент на задлъжнялост	0.10	0.42	0.42
Коефициент ефективност на разходите	4.93	2.39	2.37

- Данни от прогнозните отчети за Финансовото състояние, Доходите, Собствения капитал за периода 2025 – 2027 година.

В хил. лв.	2025 г.	2026 г.	2027 г.
Нетна печалба	16 528	5 669	5 426
Оперативна печалба	-750	-700	-650
Приходи /вкл. финансови	20 734	9 754	9 401
Приходи от продажби	3 456	3 385	3 325
Други приходи	450	480	510
Разходи /вкл. финансови	4 206	4 085	3 975
Собствен капитал	15 450	15 400	15 300
Краткотрайни активи	9 000	8 500	8 000
Краткосрочни задължения	1 500	6 500	6 500

5. Нефинансови цели и показатели:

Поддържане на добро корпоративно управление, включително публичност и прозрачност на дейността	Спазване на относимите нормативни актове и актуални насоки за корпоративно управление Разработване, приемане и изпълнение на Стратегия за устойчивост
Повишаване на инвестиционната култура на предприятията	Провеждане на програмата BEAM up lab и други инициативи
Повишаване на финансовата грамотност	Провеждане на собствени инициативи или активно участие в организирани от други институции и организации дейности

6. Инвестиционен план или програма, ако се предвиждат инвестиции, основните инвестиционни обекти, влияещи на прогнозните финансово-икономически показатели;

Инвестиционните планове на „Българска фондова борса“ АД са свързани с придобиване на дялове в печеливши бизнеси, които могат да добавят стойност към Групата на БФБ, свързани с:

- Софтуерни услуги;
- Инвестиционни услуги;
- Пост – търговски процеси.

7. Ремонтна програма за публичните предприятия, чиито дълготрайни материални активи изискват ремонтни дейности, оказващи съществено влияние върху финансовото състояние на предприятието.

„Българска фондова борса“ АД не предвижда извършването на ремонтни дейности, които да окажат съществено влияние върху текущия резултат на дружеството.

Предупреждение:

Този материал е само с информационна цел, не е препоръка, финансов анализ или съвет и не представлява предложение, покана или оферта за закупуване или продажба на ценни книжа.

Тази информация не е за разпространение и не представлява предложение за продажба или привличане на оферта за закупуване на ценни книжа или услуги.

Моля, направете справка с проспекта/информационния документ, преди да вземете окончателни инвестиционни решения.

Инвестицията включва риск. При вземане на решението на инвеститор да инвестира трябва да вземе предвид всички характеристики и цели на дружеството, както и постигнатите резултати от минали периоди.

Възвръщаемостта на инвестициите и основната стойност на инвестицията могат да се увеличат или намалееят и могат да доведат до загуба на първоначално инвестираната сума. Всички инвеститори трябва да потърсят професионален съвет преди всяко инвестиционно решение, за да определят рисковете, свързани с инвестицията и нейната целесъобразност. Отговорност на инвеститорите е да прочетат действащите правни документи и публикуваните проспекти.

Обобщена информация относно механизмите за правата на инвеститорите <https://www.bse-sofia.bg/bg/shareholders-rights>

Бизнес програмата на „Българска фондова борса“ АД за периода 2023 – 2027 г. е одобрена от Съвет на директорите с протокол № 82 от 22.12.2022 г. и одобрена от Общо събрание на акционерите на 29.06.2023 г.

Бизнес програмата на Българска фондова борса АД за периода 2023 – 2027 г. е актуализирана и одобрена от Съвет на директорите с протокол № 39 от 14.05.2025 г.

При актуализацията са взети предвид данните от публикувания годишен финансов отчет за 2024 г., както и по-съществените събития настъпили през 2024 г. като създаването на новия сегмент „EuroBridge Market“ на Основния пазар BSE, чрез който се осигурява възможност за български емитенти да бъдат допуснати до търговия на организиран от Deutsche Boerse AG регулиран пазар на финансови инструменти.