



С ПО-ДОБРА ИНФРАСТРУКТУРА ЩЕ ПРИВЛЕЧЕМ ЧУЖДИ КОМПАНИИ НА БОРСАТА

28.01.2010

Иван Такев

Изп. директор на БФБ-София АД

WWW.DNEVNIK.BG

Нормализиране на отношенията с КФН и депозитара бяха обявени като основните приоритети от новото ръководство на Българската фондова борса (БФБ). Новият борд на директорите получи мандата си с голямо мнозинство на последното извънредно общо събрание, след като присъстващите акционери подкрепиха рокадите в ръководството, предложени от финансовия министър Симеон Дянков (принципал на държавата в качеството ѝ на най-големия акционер с 44% от капитала). Мениджмънтът на БФБ начело с изпълнителния директор Иван Такев получи задача от Дянков да направи борсата регионален лидер - притегателен център за чуждестранни и местни инвеститори.

- Ще заживеят ли борсата и останалите участници на капиталовия пазар мирно и щастливо след рокадите в ръководството и на фона на огромното напрежение, което се натрупа между тях през последните няколко години?

Между институциите наистина се натрупа напрежение в последно време. В известна степен то беше продиктувано от разнопосочните интереси на участниците и нежеланието да се постигне компромис между тях. За инвеститорите е важно не толкова институциите да заживеят мирно и щастливо, а да работят координирано. Проектите, които предстоят, изискват участието на повече от една институция. Успехът им ще зависи именно от добрата координация помежду им.

- Не се ли възлагат твърде много надежди на новото ръководство на БФБ? Какво като има добра платформа и инфраструктура, когато няма доверие на чуждите и големите инвеститори към компаниите, търгувани на пазара?

Това е напълно вярно. Ръководството на борсата не е всемогъщо и не може да

доведе чуждестранните инвеститори тук насила. Задачата ни е да подобрим инфраструктурата и да улесним същите тези инвеститори максимално. За момента външните инвеститори не са доволни от инфраструктурата и поради тази причина нямаме пълноправно търгуващ член на страна - членка на ЕС. Отварям една скоба - имаме чуждестранен член в лицето на един чешки посредник, но за момента те не са търгували, макар да има възможност да го правят. Искаме да допринесем за повишаване доверието към пазара, но това не може да стане с магическа пръчка.

- Не е ли работа на депозитара да реши проблемите с обвързването на сетълмента си с този на другите депозитари на другите пазари? Как точно ще се включи БФБ в този процес?

Подобряването на инфраструктурата е работа както на борсата, така и на депозитара. Наистина по-голямата част от задачите, особено техническите, остават за колегите от Централния депозитар. Но тъй като ще се извършва сетълмент със системата на друг пазар, е необходимо борсата да изиска одобрението на Комисията за финансов надзор за подобен начин на клиринг и сетълмент, респективно да се увери, че чуждестранният депозитар например получава необходимата информация за търговията така, както и българският депозитар.

- По-добре ли е клирингът да се осъществява в Централен депозитар или може да се учредят частни компании, които да го правят?

И сега депозитарът извършва клирингови функции. Въпросът е, че някои от тях не са залегнали в нормативната уредба, което затруднява маржин сделките и късите продажби. Лично за мен по-добрият вариант е депозитарът да разшири функциите си, а не всичко да се изнася в нова институция. Това е напълно възможно и според сега съществуващото законодателство и не са необходими никакви законодателни промени.

Всичко е въпрос на добра воля. Доколкото ми е известно, от КФН предвиждаха промени в закона за ценните книжа (ЗППЦК), за да дадат технологично време на депозитара за подготовка и въвеждане на необходимите промени. Реално погледнато обаче Законът за платежните услуги и платежните системи, който има отношение към клиринга и сетълмента, дава възможност за клирингови функции.

- Кои са другите най-важни приоритети за новото ръководство в краткосрочен и дългосрочен етап?

Сред тях е стартирането на търговия с деривати. За мен най-лесно е внедряването



на структурирани продукти - сертификати и варианти, базирани върху индекси. Борсата вече внесе изменения в правилника, които регламентират този пазар. Тук обаче неизвестната е желанието на финансовите институции да емитират подобни продукти и на участниците да ги търгуват.

Ако говорим за фючърси и опции, това вече е по-дългосрочен проект, доколкото той изисква промени на ниво клиринг. И тук голямата неизвестна е ликвидността на базисните активи, върху които се структурират тези деривати, защото резки движения в цените на първите ще донесат такива и на вторите. Това е голям риск, който за едни може да донесе бързи печалби, но за други големи загуби.

- Какви финансови резултати да очакваме за БФБ? Какви са разходите за ползването на платформата XETRA през изминалата година и половина?

Окончателните резултати още не са готови, но предполагам, че ще бъдем близо до нулата, като тук включвам и разходите за XETRA. Фактически за 2009 г. ще задържим постигнатото от 2008 г. Това е доста добро постижение на фона на над 60% спад на приходите. Самият факт, че не реализираме загуби при този срив на оборота, говори, че сме в добро финансово състояние. Свихме силно всякакви разходи. Това ще проличи от отчета. През цялата година оперирахме на абсолютния минимум.

- Сред приоритетите си новото ръководство посочи и подобряване на корпоративното управление. Какво означава това и можем ли да очакваме регистриране на акциите на БФБ на борсата?

Качването на акциите на оператора на борсата не е изключено. Това обаче е обвързано с евентуалната приватизационна процедура на държавния дял в борсата. Въпросът с листването е обсъждан и в миналото. Тук обаче трябва да се има предвид, че подобно листване ще премахне всякакво ограничение за инвестиционните посредници да притежават минимум книжа заради членството си на БФБ и това може да застраши успешната приватизация на държавния дял, тъй като, колкото и да е малко вероятно, някой може да се окаже по-голям акционер от финансовото министерство - с 56% от капитала.

Миналата година приехме Националния кодекс за корпоративно управление наред с всички публични компании. Подготвяме промени на уебсайта ни в тази връзка, които ще станат до месец - месец и половина. Едни от тях ще са свързани с публикуваните новини, а други с годишните финансови отчети на борсата в пълния вариант. Рано е да се говори за цялостна промяна в дизайна на интернет страницата, но нововъведения ще има.

- Всички гледат с надежда на листването на държавните монополисти на борсата,



така както беше преди години с БТК. Какъв е рискът излизането им на борсата обаче да се окаже отново еднократен ефект и след това акциите им да се превърнат в слабо търгувани, а БФБ да си остане нисколиквидният пазар?

Не съм съгласен, че излизането на БТК е било еднократен ефект, защото ползата от качването ѝ продължи няколко години. Това, че БТК се превърна в слабо търгувана компания се дължи на решението на нейния мениджмънт. Ако ръководството ѝ искаше акциите да бъдат високоликвидни, то щеше на борсата щеше да има голям обем свободно търгувани акции (фрийфлоут).

В случая с БТК фрийфлоутът е под 1%, т.е. това изключва каквато и да е ликвидност. Едва ли съществува някакво друго мнение освен това, че листването на държавните компании от структурата на енергийния холдинг би било силно положително за пазара и най-лесно постижимо от гледна точка на това да се създадат стимули за развитието на БФБ.

- Как гледате на регистрирането на борсата на новосформирани дружества с гръцки капитали, които я атакуваха през миналата година?

Факт е, че на някои от тях мотивите им да се регистрират не са свързани с постигането на ликвидност на местната борса. По същия начин обаче българските компании не биват ограничавани да правят същото навън. Те са си в правото да търсят допускане до търговия.

- Нормално ли е най-голямата компания на БФБ да бъде едно току-що учредено дружество, без история, дейност и без никакви активи с изключение на един нематериален под формата на патент, оценен по много странен начин? Бихте ли поставили бариери пред подобни парадокси?

Не е нормално, разбира се. Пазарът ще даде оценка за тази компания. Наистина, пазарът няма да спечели нищо от листване като споменатото от вас, защото аз не очаквам да има търговия с акциите на това дружество. Ако поставяме обаче бариери, трябва да подходим много внимателно, защото издигането им за тази цел може в бъдеще да спре и компании с добри проекти. Всеки инвеститор трябва да е наясно в какво си влага парите и какъв е бизнесът на компанията, в която инвестира.

- В света набират сила платформи за търговия с електроенергия и енергийни суровини, с квоти за емисии парникови газове и други. Какви са шансовете за българската борса да се включи в тези процеси и да разнообрази асортимента от финансови инструменти, които се котират на регулирания пазар?

Приключването на сделките за квоти на емисии парникови газове се извършва по специфичен начин - не от клиринговата или депозитарната институция. Доколкото



знам, в България вече е изграден националният регистър за емисиите, но не са разпределени квотите между отделните предприятия, т.е. на този етап няма възможност за търговия с тези квоти.

Преди време получихме предложение от Eurex - борсата за деривати от групата на "Дойче бързе", за евентуално изграждане на инфраструктура за подобен род търговия. Търговията с квоти обаче е част от стратегията за опазване на околната среда и тепърва ще се види къде е мястото на фондовата ни борса в тази стратегия. По сходен начин стои въпросът и с другите изброени от вас стоки.

- Кое ни пречи да станем пазар поне от калибъра на Варшавската борса?

Нещата на този пазар наистина се развиват много добре, но това продължава вече десет години. Това, което ни пречи да сме като тях, е може би на първо време различните мащаби на българската и полската икономика. Те са десетократно по-големи от нас като БВП. Разликата предопределя и преимуществото им спрямо нас по развитие на капиталовия пазар.

Иначе нищо не ни пречи да си направим инфраструктурата, така че да дадем достъп на чуждестранните инвестиционни посредници. Точно това се случва във Варшава. Подобрената инфраструктура ще ни даде възможност и за двойни листвания, и за привличане на чуждестранни компании на борсата.

