



## ДЪРЖАВАТА ЩЕ ПРОДАДЕ ДЕЛА СИ В БОРСАТА НА СТРАТЕГИЧЕСКИ ИНВЕСТИТОР

31.08.2010

Георги Български FRM, CFA  
Член на СД на БФБ-София АД

В. ДНЕВНИК

- До колко са обективни аргументите на тази част от инвестиционната общност, която критикува увеличението на капитала на БФБ под условие, за да стане държавата мажоритарен собственик или това са предрасъдъци, наслоени от миналото, които виждат във всяка правителствена интервенция нещо непременно лошо?

- Инвестиционната общност би желала да има добре работещ, ефективен регулиран пазар и ангажиран с проблемите на пазарните участници мажоритарен собственик. Министерство на финансите (МФ) проявява необходимото разбиране и изразява ясно желание да излезе от инвестицията в БФБ-София АД в полза на стратегически инвеститор. Когато обаче се преговаря със стратегически инвеститор за придобивания в развиващ се пазар винаги има очаквания за продажба на контролиращ пакет, тоест 50%+. Принципалът предприема увеличението на капитала под условие, повишаването на прозрачността в дейността на борсата и придобиването на публичен статут именно поради тази причина, по-лесно привличане на стратегически пазарен оператор като инвеститор в БФБ.

- Обсъден ли е този ход с всички заинтересувани лица и какво ще спечели и загуби инвестиционната общност с него?

- В Съвета на директорите на БФБ има представители на съсловните организации на банките и на инвестиционните посредници. Големият принос за БФБ е, че тези предложения не само се съгласуват с членовете на асоциациите, а и много често са продиктувани от самите тях. Конкретната процедура по публичност на БФБ е предложение на инвестиционната общност. Ние работим с цел да привлечем стратегически инвеститор в БФБ, който има интерес да развива целия капиталов пазар.

- Как вижда държавата в лицето на принципала й Министерство на финансите развитието на Българската фондова борса в средносрочен и дългосрочен план?

- Вече споменах, че в стратегията на БФБ е заложено повишаване на прозрачността и придобиване на публичен статут. Очакваме подкрепа от правителството за

осъществяване на продажба на държавни дружества през борсата и по този начин привличане вниманието на големи регионални и глобални инвеститори, което е и предпоставка за повишаване на интереса към капиталовия ни пазар, съответно ликвидността на борсата, а оттам и приходната част на дружеството БФБ. Логично е един акционер да продава своето участие в публично дружество, когато то работи добре, генерира приходи и печалби, и се търгува при високи ценови коефициенти. Накратко, стъпките са прозрачност, публичен статут, паралелно с подобряване на ликвидността на пазара и резултатите на дружеството и изход на Министерство на финансите в полза на стратегически инвеститор.

**- Един български фонд за имоти набра много повече пари от полския фондов пазар. Има ли потенциал и други местни компании да го последват и какви рискове и възможности създава това пред българския капиталов пазар? Какво не ни достига, за да се доближим до нивото на развитие на Варшавската борса?**

- Въпросът за поемателната способност на инвеститорите би следвало да бъде зададен на самите инвеститори. Ролята на БФБ е да създава и да поддържа инфраструктурата, която да се ползва от инвеститорите. Не бива да олицетворяваме целия капиталов пазар с акционерно дружество Българска фондова борса – София.

От друга страна ръководството на БФБ е предприело действия за изпълнение на амбициозна стратегия за цялостно подобряване на инвестиционната среда що се касае до портфейлни инвестиции. Стратегията е подкрепена и от правителството, като най-съществените компоненти са: прозрачност, публичност и реализация на държавен дял от БФБ, намерение за продажба през БФБ на държавни дялове в атрактивни компании. В допълнение работим и по развитие на нова инфраструктура за дериватни инструменти. Активна роля тук имат и нашите колеги от Централен депозитар по изграждане на клирингова система и връзка с депозитарни институции на други пазари. Работим активно и по стратегията за привличане на нови, качествени емитенти, което е предпоставка и за по-високо доверие от страна на инвеститорите. Така например в момента финализираме един доста дълъг процес по избор на компании, които по наше мнение ще бъдат перспективни публични дружества. Обсъждаме с финансови институции създаването на нови продукти и подобряването на прозрачността при тарифирането на услуги за чуждестранни инвеститори.

**- Има ли опасност капиталовият ни пазар да се превърне в незначителен и маргинален сегмент от финансовия ни сектор? Възможно ли е икономиката ни да се развива и без успешно функциониращ фондов пазар, какъвто добър пример има със Словакия? Какво ще изгубим толкова ако това се случи?**

- Капиталовият ни пазар е най-новия финансов пазар. Освен това емпирично погледнато в континентална Европа банковата система доминира при осигуряването на капитал пред капиталовите пазари. От друга страна участниците на пазарите на финансови инструменти са най-гъвкавите и могат най-бързо да реагират при добри потенциални възможности за инвестиции. Тоест, без капиталов пазар бихме загубили един допълнителен лост за стимулиране на частния бизнес.

**- Много се говори за изграждането на добра инфраструктура за търговия с ценни книжа? Може ли обаче БФБ да помогне да се върне доверието на инвеститорите в**



**българските публични компании, където се усеща остър дефицит? На какъв етап е проекта за конструиране на индекс на доверието или доброто корпоративно управление?**

- Националната комисия за корпоративно управление (НККУ) е получила пълна методологическа и техническа подкрепа от страна на БФБ за структуриране на индекс на компаниите с добро корпоративно управление. Очакваме при следващото заседание на НККУ през септември да се обсъди направеното предложението от БФБ за логика и структуриране на индекса и скоро след това да се обяви официално от НККУ.

Относно доверието на инвеститорите бих си позволил един цитат: „Дайте цезаровото на Цезаря”.

**- Има ли шанс за формиране на специален сегмент на борсата за рисково финансиране на малки и средни предприятия?**

- МСП разчитат на улеснен достъп до пазара, от който да наберат необходимия им капитал. С други думи – да няма допълнителни изисквания или ограничения. При нас такъв сегмент на практика е неофициалния пазар, към който не се прилагат абсолютно никакви регулации, освен общите по закон. Повече от това ние не можем и да предложим. В този смисъл, ако нещо е необходимо да се прави по отношение на МСП, то е да се създадат облекчения на законово ниво. Именно това би било предмет на евентуална дискусия.

**- Каква ще е съдбата на многобройните публични дружества, които са на борсата само формално?**

- Мисля, че това може лесно да бъде решено със създаване на сегмент за нисколиквидни компании или по-скоро – в отделянето им за търговия на многостранна система. Могат да бъдат обсъдени и промени в тарифата на БФБ, в частта допускане до търговия, които с финансови мерки да обезкуражават подобни компании да се листват на борсата. Една от добрите идеи, която обсъждаме от известно време е да има обратнопропорционална обвързаност между таксите за търговия и за допускане до търговия. По този начин ще се даде финансов стимул на компаниите, които искат да бъдат публично търгувани да подобрят познаваемостта си сред инвеститорите.

**- Кой точно ще върне магията на българския фондов пазар? Кои са тези чужди инвеститори, които ще вложат парите си в български ценни книжа?**

- Магията можем да я върнем всички ние ако най-после осъзнаем, че този пазар се нуждае от отлично подготвени експерти; високи етични и морални норми; спазване на смисъла, а не само на буквата на закона, както при инвестирането, така и при разкриването на информация, и работата с нашите клиенти.

