



# БФБ НЕ МОЖЕ ДА СЕ ИЗОЛИРА ОТ ГЛОБАЛИЗИРАНЕТО НА ПАЗАРИТЕ

22.02.2011г.

Асен Ягодин

Председател на СД на БФБ-София АД

В. Дневник

Асен Ягодин е председател на съвета на директорите на Българската фондова борса от началото на 2010 г. Той е изпълнителен директор на Пощенска банка и заместник-председател на управителния съвет на Асоциацията на банките в България. Ягодин пое поста в БФБ, след като финансовото министерство заяви намерение да продаде дела си в пазарния оператор на стратегически инвеститор, но заради кризата в последните години кандидатите за държавния пакет силно намаляха. Наред с това сегашното правителство обяви, че ще пусне на борсата миноритарните дялове от електроразпределителните дружества. Ако това се случи, очакванията са пазарът да се раздвижи, тъй като заради кризата търговията на БФБ се сви до минимум, а с това паднаха и приходите на оператора.

**Има ли интерес от инвеститори да купят контролния пакет в Българската фондова борса, след като Министерството на финансите увеличи дела си над 50% и качи акциите ѝ на регулирания пазар?**

Увеличението на дела на Министерството на финансите и качването на акциите на борсата за търговия на самата борса беше част от стратегията ни за развитие на капиталовия пазар до 2012 г., която представихме миналата година. Други ключови моменти в нея са увеличение на капитала на БФБ, придобиване на публичен статус, качване за търговия на фондовия пазар на атрактивни държавни дружества, не на последно място - намиране на стратегически инвеститор за дела на финансовото министерство във фондовия оператор. Сега, след като борсата вече е публична компания, можем да продължим работа по другите точки от стратегията.

Основен приоритет остава привличането на регулирания пазар на нови компании, частни и държавни, които да го направят по-атрактивен, по-ликвиден, с по-значима пазарна капитализация. Цялостното развитие на местния капиталов пазар в голяма степен е отговорност на борсата. Погледнато в перспектива обаче, в един процес на глобализиране и окрупняване на пазарите ние не може да останем изолирани. Колкото по-бързо се интегрираме в семейството на авторитетен борсов оператор, толкова по-големи ще са и шансовете ни да получим по-добра позиция в региона и спрямо световните пазари.

**През последните две години приходите на БФБ намаляват с кризата, това дали би намалило интереса към нея и съответно цената, на която може да се продаде?**

Приходите наистина намаляват през 2010 г., но това е обективно явление, което косвено се дължи на продължаващата икономическа криза и пряко на все още ниската активност на местния пазар. Добрата новина е, че от началото на тази година отчитаме значително раздвижване на пазара. Ако това прерасне в тенденция, ефектът върху приходната част на отчета ни ще бъде много положителен.

Що се отнася до цената на акциите на БФБ, знаете, че това е въпрос не само на счетоводна оценка, но и на очакванията на пазара за бъдещото развитие на компанията, както и на пазарната инфраструктура. Един стратегически инвеститор не гледа в краткосрочен план, а по-скоро оценява бъдещия потенциал. Счита, че нашият капиталов пазар към момента е подценен и това би следвало да предизвиква интерес. Да не забравяме, че една голяма част от добрите частни компании, работещи в България, все още не са листвани на борсата.

**Очаквате ли значителна промяна на приходите си с новите такси, които влязоха в сила от началото на годината? Какво наложи тяхната смяна?**

Не, не очаквам съществена промяна по тази линия. Приетите промени в тарифата на БФБ се наложиха за постигане на по-справедливо разпределение тежестта на разходите за оператора между пазарните участници. Резонно е обемът на сделката да има отношение към свързаните с изпълнението ѝ разходи. Промяната в таксите е един от начините за повишаване на ефективността на пазара. Нека не забравяме, че всъщност става въпрос за намаление в таксата за изпълнена поръчка – от 0.08% от размера на сделката досега на 0.075%. Друг важен момент е, че БФБ вече няма да таксува на база сключени сделки, а на изпълнена поръчка посредством тях. Така че се стараем да има по-справедливо разпределение на разходите за борсови услуги.

С промените в тарифата създадохме и допълнителни стимули за активните участници на пазара. От тази година се въвежда "такса членство" за сметка на досегашното изискване за поддържане на 20 хил. акции от капитала на БФБ, като въпросната такса е в два размера – 2000 и 10 000 лева. Посредник, решил да заплати по-високата, ползва по-големи намаления, достигащи до 0.065% от обема на изпълнената поръчка. Явно стимулът работи, тъй като вече няколко от големите посредници се възползваха от опцията.



**Имали ли сте срещи в ръководствата на електроразпределителните дружества, за да обсъдите качването им на борсата?**

С тях на този етап все още не сме имали срещи, но аз и колегите от съвета на директорите сме твърдо убедени, че такива срещи биха били полезни за по-ефективното и бързо листване на акциите им и продажбата на държавните дялове в тях. Борсата разполага с достатъчен опит в листването на големи държавни компании и приватизацията им през фондовия пазар, така че можем да бъдем полезни за плавното протичане на приватизационния процес.

**А изобщо срещате ли се с компании, които имат потенциала да станат публични?**

Да, разбира се. Както споменах по-рано, това е важна част от нашата стратегия. Имаме набелязани над 1000 компании, от които 20 от тях имат много добри показатели и притежават голям потенциал да придобият публичен статус. Водим усилен преговори с тези компании и се надявам, че първите резултати няма да закъснеят.

**Крие ли опасност листването на български компании във Варшава да намали още повече интереса към финансиране от българския пазар?**

Не бих казал. Най-малкото поради факта, че едно двойно листване създава възможности за арбитраж между една и съща акция, търгувана на два пазара, което съответно ще привлече допълнително вниманието върху нашия пазар. Не гледам на това като на негативна тенденция.

**Какви са според вас предизвикателствата пред банковия сектор тази година и накъде ще се развива той?**

Най-важното е, че банковият сектор продължава да показва завидна стабилност и положителни резултати предвид кризата и ръста на проблемните кредити. Знаете, че банковата система генерира сериозни буфери, за да посрещне този ръст – поддържа значителна капиталова адекватност, високо ниво на минимални резерви и на ликвидност. В последните две години имаме доста сериозен приток на спестявания, които създават допълнителна ликвидност.

Предизвикателствата са в окончателното овладяване на проблемните кредити, така че тяхното тегло да започне да намалява, за което може да помогне увеличението на общите кредити в системата. Надявам се, че 2011 г. ще бъде точно годината на прелом и ще се върнем пак към ръст на кредитния портфейл. Много е важно проблемните кредити да бъдат успешно реструктурирани, така че да влязат в нормален ритъм на погасяване.



### **Ще растат ли още лошите кредити и от кое ниво нататък можем да говорим, че са притеснителни за банковата система?**

През последните тримесечия статистиката на БНБ отчита спад в темпа на нарастване на проблемните кредити. Въпреки това обемът и относителният дял на тези кредити спрямо общия кредитен портфейл продължава да расте. Обективно обяснение за последното основно е все още трудната бизнес среда. Първите симптоми за положителна промяна са вече налице, основно по линия на продължаващия ръст при експорта, но най-вероятно поне още две тримесечия ще са необходими за пречупване на негативния тренд при лошите кредити.

Освен това, както нееднократно съм твърдял, у нас не е редно да поставяме на лошите кредити етикет "отписан". Това е така, тъй като преобладаващата част от тези кредити са добре обезпечени, много от тях са преминали през реструктуриране, т.е. логично е да очакваме значителна част от проблемните кредити да бъде събрана. Нека не представяме ситуацията по-черна, отколкото е в действителност.

### **Накъде ще се движат лихвите по кредитите?**

Отговорът на този въпрос зависи от два елемента - цената на депозитния ресурс и рисковата премия, приложима за съответния кредит. През последните няколко тримесечия цената на депозитния ресурс бележи нормализиране на по-ниски нива, но все още остава по-висока отпреди кризата. Рисковата премия пък е все още под напрежение поради крехкото възстановяване на икономиката, така че аргументите за намаляване на тази част от лихвения процент и оттам за цялостно понижение на кредитните лихви са все още недостатъчни. Личното ми мнение е, че с малки изключения и през тази година няма да видим съществено движение надолу на кредитните лихви.

### **А дали намалението на лихвите по депозитите ще насочи инвеститорите към фондовия пазар и взаимните фондове?**

Изглежда напълно логично, тъй като инвестициите в акции крият по-голям риск от банковия депозит, но той пък съответно е възнаграден с по-голяма възвращаемост. В момента, в който банковите депозитни лихви станат неатраaktivни, макар че по мое мнение сме далеч от този момент, това ще провокира някои от по-рисково настроените клиенти да се насочат към фондовия пазар в различните му форми – акции, взаимни фондове, корпоративни облигации и др.



**Как в условията на криза Пощенска банка повиши миналата година печалбата си с над 70%?**

На първо място е коректно да отбележим, че цитираният ръст в печалбата на банката през предходната година идва след немалък спад през 2009 г. Тогава реагирахме адекватно на ефектите от кризата върху кредитния ни портфейл и заделихме значителни провизии за обезценка. Това съвсем естествено "изяде" голяма част от печалбата ни, която възстановяваме сега. Що се отнася до жилищното кредитиране, този сегмент винаги е бил със стратегическо значение за банката.

