



ЕНЕРГИЙНИТЕ ДРУЖЕСТВА СА СИЛЕН ИНСТРУМЕНТ ЗА СЪЖИВЯВАНЕ НА ПАЗАРА

11.03.2010г.

Иван Такев

Изпълнителен директор на БФБ-София АД

В-К „КЛАСА“

ИНТЕРВЮИВАЩ: ЛЮДМИЛА КУЮМДЖИЕВА

Иван Такев е изпълнителен директор на “БФБ-София” АД от 2008 г. Завършил е Университета за национално и световно стопанство, специалност “Финанси”, през 1996 г. В периода 1998-2001 г. работи в Държавната комисия по ценните книжа (сегашна КФН), а от 2001 г. – в “БФБ-София” АД последователно като експерт, директор на дирекция „Търговия” и оперативен директор.

- Г-н Такев, какво е състоянието на БФБ в момента и какви са вашите очаквания за развитието на капиталовия пазар?

Капиталовият пазар в страната беше много силно повлиян от финансовата и икономическата криза, като отбелязаните спадове бяха едни от най-големите от всички регулирани пазари въобще. Това логично доведе до загуба на инвеститорско доверие и спадане на активността от тяхна страна, като дневните обороти намаляха близо 8 пъти спрямо 2007 г. например. Също така, чисто технологичната невъзможност за момента да се печели дори и при падащ пазар, каквато по принцип бива предоставена от т. нар. къси продажби, допълнително демотивира инвеститорите. Налице са естествено и ред други проблеми, за които тепърва ще бъде търсено решение от институциите, свързани с пазара. Повечето от тях са също от технологично естество, но също така зависят и от координираните усилия на всички, а не



само на борсата. Лично за мен, ако тези проблеми намерят решение в рамките на следващите две години, то може да се очаква, че това постепенно ще превърне местния пазар в модерно, ефективно и достъпно средство за финансиране и инвестиране, като същевременно ще повиши и регионалната му значимост.

Стр. | 2

- Какви промени са необходими, за да се подобри състоянието на капиталовия пазар у нас след кризата?

На 8 март борсата представи стратегията си и вижданията си за най-приоритетните цели, които следва да бъдат реализирани до 2012 г. Най-общо целите, залегнали в стратегията, са резултат от идентифицираните проблеми и могат да се групират в няколко насоки – подобряване на условията за търговия и инфраструктурата, подобряване на корпоративното управление и извършването на определени нормативни промени. В първата група най-съществено значение има извършването на промени в технологията, по която се осъществяват клирингът и сетълментът на сделките, така че да бъде дадена възможност за търговия и на други инструменти. По отношение на корпоративното управление на публичните дружества също се чува много мнения, че е необходима сериозна работа и в бъдеще, макар през последните години да бе постигнато много. В третата насока, действащото законодателство, също смятаме, че са необходими известни промени, най-вече в Закона за публичното предлагане на ценни книжа по отношение на разпоредбите, касаещи „Централен депозитар“ АД. Считаме, че следва да отпадне и забраната Сребърният фонд да инвестира на местния пазар, като тук следва изрично да подчертаем, че мотивите ни за това не са самоцелни или резултат от заблудението, че един голям инвеститор ще реши проблемите на пазара изведнъж.

- Една от целите, която новото ръководство си постави, е стартирането на търговия с фючънси и деривати. Преди дни станахме свидетели на стартиралата търговия с вариантите на “Енемона” или първия дериватен инструмент на българския капиталов пазар. Какви новости можем да очакваме до края на годината?

Търговията с фючънси и опции наистина е една от целите, макар и по-дългосрочна. Едно от необходимите условия, ако оставим настрана чисто технологичните изисквания като ефективния клиринг, е наличието на достатъчна ликвидност на спот-пазара. Ако такава липсва, то за участниците, които са на този пазар с цел хеджиране, това би станало прекалено скъпа операция. Също така ниската ликвидност на пазара на базовия инструмент означава и по-големи колебания на цените, които от своя страна биват усилены от деривативния инструмент. Ако говорим пък за търговия с фючънси и опции, без да са открити позиции в базовия инструмент, то това в повечето случаи се възприема повече като хазарт, да не говорим, че





теоретично може да се постигне същият ефект и с ползването на заеман капитал. Стр. | 3

Колкото до вариантите на „Енемона“ АД (макар по своето същество те да представляват опции), бих казал, че е като цяло положителен фактът, че една компания търси разнообразяване на палитрата от издадените от нея финансови инструменти. В този смисъл, аз лично очаквам до края на годината още няколко емисии варианти от други компании, като същевременно не е изключено да се появят и нови видове инструменти като например сертификати. Също така, приемането на подготвяните промени в Закона за публичното предлагане на ценни книжа би дало законова възможност и за т. нар. борсово търгувани фондове.

- Целите, които новото ръководство си постави, не бяха ли и цели на старите членове на борда и какви бяха пречките досега за тяхното изпълнение?

Нормално е да има припокриване между целите, които са били дефинирани в миналото, и тези, които си поставяме в момента. Всяка поставена цел е резултат от даден проблем на пазара, за който търсим решение, като някои от проблемите не са от днес или вчера. Въпросът е обаче да има достатъчно добра координация между институциите.

- Какво трябва да се промени в комуникацията с Централен депозитар и КФН, за да можем да станем свидетели на повече чуждестранен интерес? Има ли условия за добра работа между БФБ и ЦД по отношение на двойното листване и свързването с други депозитари и борси?

Намаленият чуждестранен интерес към пазара не е резултат от проблеми в комуникацията. В условията на криза е нормално чуждите инвеститори да се отдръпнат от по-рисковите и развиващи се пазари. Всъщност кризата на местния пазар започна точно с изтегляне на тези инвеститори, като аз съм убеден, че те ще се върнат, когато видят достатъчно възможности за инвестиране и постигане на доходност. По отношение на свързването на „Централен депозитар“ АД с чуждестранни депозитарни институции, ние следим тези процеси много отблизо и се надявам в скоро време да е налице възможност на „БФБ-София“ АД да могат да се търгуват и инструменти, регистрирани в чужбина.

- От ЦД съобщиха, че ще инвестират 250 хил. лв. в технологично обновление и надграждане през 2010 г. Ще бъдат ли достатъчни тези средства? Според ръководството на депозитара до една година късите продажби, маржин покупките и дериватите ще бъдат готови като инфраструктура.

Убеден съм, че колегите от Централен депозитар са направили





разчетите си правилно, след като са обявили тази цифра и този срок. В този смисъл смятам, че на инвеститорите ще може да бъде предоставена реална възможност за маржин-покупки и къси продажби след приключването на технологичните промени от страна на депозитара и евентуално – след промяна в Наредба № 16 на КФН.

Стр. | 4

- Трябва ли да се приватизира БФБ и кога?

Безспорно приватизацията на държавния дял в капитала на борсата е въпрос, който е от особена важност за развитието на пазара по-нататък. Ако бъде избран правилният партньор, то това би означавало да се сдобием с необходимата концепция и експертиза на този инвеститор, както и с неговия опит. От това БФБ като компания, а и всички пазарни участници единствено биха спечелили. Но трябва да се подходи достатъчно внимателно, тъй като приватизацията не може да бъде самоцел, а инструмент за развитието на пазара. Преди време беше заявен интерес от няколко големи борсови оператора, но нямаме информация доколко той е все още актуален, както и дали няма нови потенциални кандидати. Тук обаче трябва да се има предвид, че собственик на този дял е държавата и е нормално интересът да бъде официално заявен пред нея, тъй като именно тя би се явявала продавач.

- Какво е вашето мнение относно изразените от правителството намерения за листване на енергийните компании на БФБ-София?

Това е силен инструмент в ръцете на правителството за съживяване интереса към пазара и е сравнително лесно приложим, тъй като най-малкото има практика в тази област и тя е доказала ефективността си. В тази връзка на 8 март съвместно с няколко работодателски и бизнес организации, включително и тези пряко обединяващи участници на капиталовия пазар, борсата внесе в Министерския съвет, както и в Министерството на финансите и Министерството на икономиката, енергетиката и туризма писмо с искане за подкрепа от страна на държавата спрямо процесите, протичащи на пазара, и ангажимент за неговото бъдещо развитие. Една от точките, които конкретно са засегнати в него, е именно приватизацията на компаниите от структурата на енергийния холдинг през БФБ и последващото им листване.

- В свое интервю казвате, че има редица компании, които са на борсата с мотиви, които нямат нищо общо с търговията на техните акции. Какво ще предприемете спрямо тях?

Това трябва да е предмет на внимателна дискусия и анализ, за да не се окаже, че покрай подобни компании ограничаваме достъпа до пазара и на перспективни дружества. Иначе е факт, че има и такива, които идват с непазарни мотиви, но не трябва да се забравя, че борсата е преди всичко





място, където се търгува. По-конкретни мерки тук ще бъдат предприети до края на месец юни. Стр. | 5

