

ПРЕССЪОБЩЕНИЕ ОТ БФБ във връзка с проведена анкета сред инвестиционните посредници относно промяна в условията за търговия и въвеждането на нови видове поръчки

Във връзка с приетата стратегия за развитие на БФБ-София до 2012 г., Борсата изготви и изпрати до своите членове анкета относно промяна в условията за търговия и въвеждането на нови видове поръчки. В предварително определения 12-дневен срок бяха получени 39 отговора от различни посредници. От обобщените резултати могат да бъдат направени следните изводи:

1. На този етап по мнение на анкетирания не е необходимо да се удължава търговската сесия.

72% от изпратилите отговори инвестиционни посредници считат, че на този етап не е необходимо да се удължава търговската сесия.

Като основни причини за това мнение са посочени *ниската ликвидност на пазара* и *ниската активност на пазарните участници*. Част от анкетирания смятат, че промяната във времетраенето на търговската сесия няма по никакъв начин да се отрази на активността на пазарните участници, а някои считат, че подобна стъпка само ще влоши пазарните условия. Сред дадените коментари е споделено и мнението, че съществуващата часова разлика между времетраенето на търговската сесия у нас и пазарите в Европа не е проблем за инвеститорите от чужбина, като част от посредниците са на мнение, че напоследък се наблюдава „скъсване на връзката в движението на цените тук и на развитите пазари”.

Като аргумент против увеличаване продължителността на търговската сесия се посочва също така липсата на предварително проучване относно очаквания ефект върху търговията и пазара. Ако все пак се пристъпи към удължаване на търговската сесия анкетирания посочват, че ще е от особена важност това да се случи в условията на „безпроблемна комуникация между участниците на пазара по отношение на клиринга и сетълмента на сключените сделки”.

Сред коментарите е посочено също така, че с оглед обстоятелството, че много посредници са с един брокер поради „свиване и оптимизация на разходите”, ако ще се удължава търговската сесия, би било добре тя „да се раздели на две - както работи Турската фондова борса” и удължи с „1.5 / 2 часа максимум допълнително”.

Въпреки негативното отношение към удължаването на търговската сесия, някои от ИП посочват, че в дългосрочен план и в бъдеще подобна мярка би

била полезна за пазара.

28% от отговорилите инвестиционни посредници считат, че удължаването на търговската сесия би било удачно решение към настоящия момент. Според тях съществува корелация между българския и международните капиталови пазари и удължаването на търговската сесия ще:

- доведе до повишаване на ликвидността и увеличаване на търгуваните обеми;
- даде възможност за участие на българския капиталов пазар на повече чуждестранни инвеститори;
- предостави възможност за навременна реакция на международните новини и събития;
- послужи като база за по-бързо интегриране с чужди фондови пазари
- подобри условията за ценообразуване чрез включване на по-голям обем информация при формиране на решения за покупки или продажби на ценни книжа

Сред коментарите има и препоръка за оптимизация на ценовия диапазон на търговската сесия без промяна на продължителността ѝ. Предложението е, поради часовата разлика с Централна и Западна Европа, търговската сесия да започва в 10:30 и да продължава до 14:45ч. По този начин посочват анкетираните, търговската сесия ще започва 30 минути след централно европейските борси и ще приключва 30 минути преди западноевропейските борси.

Като най-подходящ, в случай на увеличение на търговската сесия, анкетираните посочват интервала 9:30 – 16:30 ч.. Два от отговорите посочват като подходящ час за край на търговската сесия след 16:30. Има също така и няколко предложения сесията да започва в по-ранен час – например в 9:00ч. или в 8:40 ч.

2. Мнозинството от отговорилите (72%) предпочитат да се запази настоящото положение по отношение на начина на търговия на финансовите инструменти допуснати до търговия.

Основните препоръки в това отношение са, че би било уместно всички инструменти, включително дяловете на договорните фондове, да се търгуват непрекъснато.

Мнозинството от отговорилите инвестиционни посредници (67%) също така считат, че не е удачно групирането на отделни емисии финансови инструменти на база определени критерии и използването спрямо тях на метод на търговия, различен от метода за търговия за съответния пазарен сегмент. 33-те процента гласове в полза на подобно групиране посочват, че основните критерии, на база на които то може да бъде извършено, трябва да са ликвидността на емисиите (изтъргувания обем за определен период и free-float-a) и качеството на корпоративното управление на компанията.

3. Повече от 60% от попълните анкетата инвестиционни посредници считат, че интра-дневният аукцион при инструментите, които се търгуват непрекъснато, е ненужен.

4. Дейността на маркет-мейкърите би могла да се активизира ако се увеличи спреда при котировките

Въпросът „Кои от изискванията към дейността на маркет-мейкърите е необходимо да бъдат променени за повишаване атрактивността им на БФБ-София?“ е получил разнообразни отговори от инвестиционните посредници. 30% от попълните анкетата не са отговорили на този въпрос, а 19% смятат, че атрактивността на маркет-мейкинга не е функция основно на нормативните изисквания, а по-скоро зависи от етапа на развитие на съответния капиталов пазар. Според други 19% от анкетираните настоящите правила, регулиращи дейността на маркет-мейкърите, са достатъчно либерални и не е необходимо да бъдат променяни. 33% от инвестиционните посредници смятат, че спреда при котировките трябва да бъде увеличен, като обаче не са посочили конкретни параметри (според 1 ИП въобще не е необходимо да има изискване за минимален спред). Други единични предложения са както следва: намаляване на минималната стойност на котировката; да няма изискване котировката да е с валидност само за деня; изискванията към маркет-мейкърите да са различни в зависимост от ликвидността на емисиите и пазарната капитализация на free float-а им; да отпадне изискването за котировката да е с непроменени параметри в рамките на минимум 1 минута.

5. Повече от 60% от попълните анкетата инвестиционни посредници са на мнение, че нормативните изисквания за сключване на маржин-покупки и къси продажби трябва да бъдат променени.

Препоръките предложени от инвестиционните посредници могат да се обобщят както следва:

- 22% считат, че настоящите изисквания трябва да важат само за късите продажби, но не и за маржин покупките, чиито изисквания следва да се определят от инвестиционните посредници;
- 18% смятат, че изискването за 5000 бр. изтъргуван обем е удачно да се замени с някаква легова равностойност;
- 9% считат, че трябва да се увеличи изискването за free float (до 20% или 30%), а да се намали изискваната пазарна капитализация (до 10 млн. или 5 млн.);
- Up-tick правилото при късите продажби да важи спрямо цената на последната сделка, а не спрямо цената на отваряне;
- Други единични предложения са: къси продажби и маржин покупки да могат да се правят само с компаниите от Официален пазар, като към тях се прилагат част от съществуващите към момента изисквания; изискванията да са сравнително константни – напр. участие в някой от индексите.

6. Повече от 55% от отговорилите инвестиционни посредници считат, че не трябва да се прилагат различни критерии по отношение на маржин-покупките в сравнение с тези за късите продажби.

От посредниците, които считат, че изискванията следва да се диференцират, 33% смятат, че изискванията за маржин покупки трябва да се определят от съответния инвестиционен посредник, а да не са нормативно зададени. Други единични предложения са да се намали размера на маржин депозита или да отпадне изискването за free float.

7. Едва една трета от инвестиционните посредници биха подкрепили създаването на нов пазарен сегмент, на който съответните компании да се търгуват задължително с маркет-мейкър, без такса за регистрация и с по-ниска или фиксирана такса за сделка

Отговорилите положително инвестиционни посредници, че подобен сегмент би следвало да се характеризира с:

- наличието на изисквания за минимален размер на пазарна капитализация, фрий флоут и годишен оборот от сделки;
- наличието на изискване за минимален % от борсовата сесия, през която маркет-мейкър да поддържа най-добри котировки или да се допускат поръчки с цени само в спреда на маркет-мейкъри;
- наличие на изискване за по-дълга продължителност на ангажираността на маркет-мейкърите да бъдат такива;
- маркет мейкърите да отправят котировки и в определен интервал от време, извън официалната търговия на БФБ, което би повлияло и на бъдеща търговия с фючърси.

8. Половината от анкетираните инвестиционни посредници не одобряват въвеждането на т.нар. mid-point поръчки. (поръчки, които не са видими за останалите пазарни участници, не съдържат цена на изпълнение, а пределно допустим лимит и се изпълняват по средната цена на спреда между поръчките "купува" и "продава")

25% от отговорилите положително на въпроса смятат, че е удачно този вид поръчки да бъдат приложими само към емисиите акции. 20% от посредниците считат, че mid-point поръчките трябва да се въведат за всички емисии финансови инструменти; 15% - само за най-ликвидните емисии. Други единични предложения са: поръчките да важат за акции, включени в основните индекси на Борсата; да важат само за емисии акции, покриващи настоящите изисквания за маржин-поръчки и къси продажби; да важат както за акции, така и за компенсаторни инструменти.

Основният аргумент „против“ по този въпрос е свързан с факта, че поръчките са скрити – според ИП въвеждането им ще доведе до допълнително „изтъняване“ на пазара; българският пазар е прекалено млад за подобен вид поръчки и др.

9. Близо 65% от попълните анкетата инвестиционни посредници считат за нецелесъобразно въвеждането на поръчките от вида **book-or-cancel (поръчки, които остават активни в системата, само ако не са незабавно изпълними, в противен случай биват отхвърлени)**

Основна част от инвестиционните посредници, които одобряват въвеждането на този вид поръчки смятат, че ако те се въведат трябва да се отнасят на всички емисии финансови инструменти. Малка част от отговорилите считат, че book-or-cancel поръчките е удачно да са приложими само към емисиите акции или само към най-ликвидните емисии, регистрирани за търговия.

29.03.2010 г.