



ИЛКОВА: ФИГУРАНТИТЕ - ВЪН ОТ БФБ!

30.09.2009г.

Бистра Илкова
Изпълнителен директор на БФБ-София

DARIKFINANCE.BG

Няма клопки пред дребните акционери в заплашени от делистване компании. Възможностите за тях за освобождаване или запазване на инвестицията са налице, а законите ни, които са синхронизирани с европейските, защитават в достатъчна степен правата им на акционери.

Такова е становището на Бистра Илкова, изпълнителен директор на БФБ, която потърсихме във връзка със стартиране на процедурите по делистване на неликвидни дружества от борсата. С влизане в сила на промени в Правилника за дейността на борсата, от утре 229 компании ще бъдат поставени под 3-месечно наблюдение, като след изтичане на срока ще се пристъпи към делистване на компаниите, които не отговарят на минималните изисквания за търговия.

Безпочвени са притесненията, че покрай тази мярка мажоритарни могат да се възползват и да елиминират миноритарните акционери, изкупувайки дяловете им на безценица. Сега е времето, в което борсата трябва да поработи над привлекателността си, смята Илкова. По думите ѝ има реален шанс търговията на БФБ да се раздвижи с темповете от 2006 - 2007 година, тъй като обещанията на държавата за приватизиране на големи компании през борсата, са обнадеждаващи.

- Как се стигна до тази вълна на отписване на дружества от БФБ?

Съвсем схематично ще ви припомня как се стигна до тук и какви бяха мотивите ни, за да пристъпим към тази мярка. Първо, тя стана възможна благодарение на промените в Закона за пазарите на финансови инструменти. Така всеки регулиран пазар в страните членки има възможност да определя минимални критерии към търгуваните компании и от 1 ноември 2007 година компаниите, които не отговарят на тези критерии, могат да бъдат свалени от търговия.

Защо беше необходимо да направим тази стъпка? Първо, за да изчистим пазара от псевдо - компании. Спомнете си, че една огромна част от тези компании са листвани с първата вълна на масовата приватизация и са качени административно на българската борса. Общо 1 083 компании бяха качени автоматично на борсата тогава. С промяната в законодателството през годините голяма част от тях отпаднаха от публичния регистър на КФН.

В момента над 80% от тях нямат никакъв характер на публични компании. Има такива, които не са търгувани откакто са листвани. Има такива, с които не е имало търговия

повече от 1 година. Някои не разкриват абсолютна никаква информация, други са с 0 % фрий флоут. С това си поведение те абсолютно нарушават интересите на миноритарните акционери.

Такива компании много често са били обект на така наречените счетоводни сделки, с които се избягва плащането на данъци.

Така че основната цел на борсата в периода, в който подготвахме тази революционна стъпка, бе да накараме мажоритарните собственици, мениджмънта на компанията, да преосмисли политиката си на борсово присъствие и да решат искат ли да са там или не. През месец февруари 2009 година промените в правилника бяха одобрени и от Комисията за финансов надзор. С това започнахме да подготвяме емитентите, като се проведеха серия от срещи.

Позволихме си да групираме компанията съгласно това кога са листвани, какъв тип са. Още повече, че някои от дружествата в дългия списък са наскоро на пазара и по съвсем обективни причини няма как да се вместят в някои от изискванията. Но е факт, че когато започнахме срещите, една огромна група от дружествата не се интересуваша изобщо от тези наши мерки. Други обаче решиха, че това би било негативно за тях и ще направят всичко възможно да преосмислят политиката си на борсово присъствие в позитивен аспект. Такива са например големи финансови институции, дружества със съвсем различен статут от листнатите накуп покрай масовата приватизация компании. Получихме подкрепата на по-голяма част от инвестиционната общност, като само инвестиционните посредници се обявиха против. Струва ми се, че ние дадохме достатъчно време и възможност на всички емитенти. Вече е дошло времето най-после да сложим край на сагата с компанията, които не отговарят дори на минималните критерии за борсово присъствие. Стига толкова безметежно и формално присъствие на борсата на редица компани, които не отговорят на критериите за публичност и не се държат като такива.

- Съзирате ли някакви клопки пред инвестиралите в акции на неликвидни компании с оглед на процедурата по евентуално делистване на неликвидни дружества?

Дали виждам клопки? Категорично твърдя, при това с абсолютна сигурност, че такива клопки не съществуват, защото с влизането на България в Европейския съюз, с хармонизацията на законодателството от 1 ноември 2007 година и с влизане в сила на Закона за пазарите на финансови инструменти, по отношение на компанията, които се търгуват на борсата, съществува възможност за сделки с акции и на така наречения извън борсов /ОТС/ пазар. Така че акционерите в тези компани имат изход от своята инвестиция. Единият вариант е да продадат акциите на извън борсов пазар, а вторият - да приемат търгово предложение, ако такова бъде отправено от мажоритарния собственик.

Има една много често срещана грешка в публичното пространство и тя е, че с делистването от борсата, компанията престават на бъдат публични. Това е дълбока грешка. Компанията остава публична докато е вписана в публичния регистър на КФН. Отписването от публичното пространство става със специални процедури. Тоест компанията остава публична, но не отговаря на критериите на съответния регулиран пазар и има избор какво да прави по-нататък.



Разбира се, ако желаят, инвеститорите може и да не излизат от своята инвестиция. Докато компанията е публична, те си запазват правата на акционери и мажоритарният собственик не може да ги игнорира по никакъв начин.

- Има ли опасност мажоритарите да не отправят търгови предложения или пък да определят драстично ниски цени на търговите предложения?

Има една специална наредба на КФН, която е приета още 2003 година след стартиране на комисията като единен надзорен орган. Тази наредба действа много добре. В нея се дефинира начинът на изчисление на справедлива, достойна цена, която търговият предложител отправя към останалите акционери за изкупуване на техните акции. Той е много сложен и добре премислен.

- Битува схващането, че сред собствениците на неотговарящи на критериите дружества има такива, които умишлено тласкат компаниите си към делистване, за да елиминират по-лесно миноритарните акционери и да придобият по-голям контрол върху бизнеса на безценица. Намирате ли, че подобни съмнения имат основание и ако да как би могло да се потърси отговорност от тези мажоритарни?

Това е абсолютно несъстоятелна теза по много причини. Считано от 1 ноември 2007 година с влизане в сила на Закона за пазарите на финансови инструменти, акциите на тези компании се търгуват и на извън борсов пазар.

Статистиката ни показва, че от 1 юли 2008 г. до 30 септември 2009 г. 39% от оборота на БФБ е реализиран на извън борсов пазар. 61% от всички изтъргувани акции са прехвърлени на извън борсов пазар. Това е огромно количество акции по цени, договорени пряко между страните и сделки, сключени при инвестиционните посредници.

В действителност тези числа може да са и много по-големи, защото сделки могат да се сключват пряко, без да минават през регистрационния пазар на борсата, а директно между посредниците. КФН има пълната статистика за това, защото посредниците са длъжни да рапортуват там до 3 минути след сключване на сделките. Така че някой да твърди, че мажоритарят ще изкупува за в бъдеще тайно и полека ... ами той и в момента може да го прави!

- Какво следва, ако се окаже, че след изтичане на 3-месечната „карантина“ се окаже, че много голям е броят на компаниите, които трябва да бъдат свалени от търговия, при това едновременно?

Ще ви обърна внимание на още една статистика, която се намира в сайта на Европейската федерация на фондовите борси. Брой листвани компании за месеца към 30 август 2009 година: Атина - 289 компани, Борса Италия - 295 компани, Братислава - 179, Букурещ - 65 компани, Будапеща - 44 компани, Кипър - 116, Дъблин - 65, Любляна - 80, Люксембург - 259, Осло - 240, Прага - 25, Виена - 116 броя компании. БФБ – 400!



Може ли да анализира някой тези числа и да каже много ли са, малко ли са 400 компании, от които над 180 абсолютни фигуранти и то от дълги години, с безметежно присъствие на борсата, ползвайки само позитивите на публичността?

- Ще има ли прошка след изтичане на 3-месечния срок за някои компании, които са положили усилия да подобрят позициите си, но въпреки това не отговарят на някое от изброените условия за търговия на БФБ?

Положените усилия би следвало да дават резултати, защото ако не дават, значи не са положени правилните усилия.

- Защо според вас от КФН не считат за подходящо това 3-месечно поставяне под наблюдение на пазара?

Аз не съм чула специално, че има някаква обструкция, даже напротив, ние удължихме този срок с оглед да дадем възможност на емитентите да имат достатъчно много време да се справят с това. В крайна сметка КФН е одобрила този правилник и аз мисля, че ние трябва да се съобразяваме с този факт.

- Как ще изглежда БФБ без фигурантите?

Очаквам редица компании в тези 3 месеца да решат искат или не да са на борсата. Публичният статут при тях остава, но от този момент нататък те са в ръцете на комисията.

Борсата ще има нов облик, ще се освободим от фигурантите, ще имаме нова визия, много по-привлекателна за чуждестранните инвеститори. Ще дойдат нови, перспективни компании на борсата. Аз съм убедена, че доста компании, които се готвеха да дебютират на пазара, вече се оглеждат, защото кризата рано или късно ще отmine и те трябва да бъдат готови.

Мисля, че имаме потенциал, видяхме през 2007 година, че борсата е привлекателна за чуждите инвеститори, кризата ги отказа временно, но те ще се върнат, защото в технологично отношение БФБ е наравно с водещи борси по света.

И аз смятам, че е съвсем нормално да се използва този промеждутък от неактивен период за борсова търговия именно за тези неща. Убедена съм, че ако държавата изпълни обещанието си да започне приватизация през борсата, да листва държавни компании, търговията ще се раздвижи по същия начин, както през 2006 – 2007 година.

