



ОЧАКВАМЕ ДЪРЖАВАТА ДА НАСЪРЧИ КОМПАНИИТЕ ДА РАБОТЯТ НА СВЕТЛО

Една от причините за ниската ликвидност е липсата на клирингова институция

10.08.2009г.

Бистра Илкова

Изпълнителен директор на БФБ-София АД

В-К „КЛАСА”

ИНТЕРВЮИВАЩИ: ЛЮДМИЛА КУЮМДЖИЕВА И ДИДИ МИТКОВА

- Г-жо Илкова, в условия на криза какво е състоянието на БФБ?

В условия на криза е нормално и българската борса да е в криза. Видя се изтегляне на чуждестранните инвеститори още в края на 2007 г., а и през цялата 2008 г. Наблюдаваме предпазливост както от големите институционални инвеститори, така и от дребните. Има и криза в бизнеса на инвестиционните посредници – някои от тях върнаха лицензи, много от останалите играчи реструктурират бизнеса си, пренареждат приоритети, съкращават разходи, актуализират стратегии и др. Борсата всъщност е айсбергът на всичко, което се случва на пазара. Надявам се до края на годината да видим стабилизиране. В последно време се наблюдава раздвижване при институционалните инвеститори като пенсионните фондове и договорните фондове.

- Борсата поиска от държавата да подкрепи капиталовия пазар. Какво очаквате от новото правителство?

Неписано правило в целия свят е, че компаниите, които са борсово търгувани, имат по-висок авторитет в деловите и финансовите среди, тъй като те оповестяват регулярно отчети и друга “гореща” информация за себе си, имат специално отношение към акционерите си, обект на регулации и надзор и т. н. Новото правителство обяви като един от приоритетите си „осветляването на икономиката”. Очаквам активност от страна на държавата да бъдат насърчавани компаниите да “работят



на светло”, като стават публични или участват по друг начин на капиталовия пазар, а тези, които вече са на пазара, да бъдат поощрявани да останат. В редица държави публичните компании бяха стимулирани чрез данъчни облекчения. При нас това не се случи при предишните правителства. Факт е, че в годините назад непрекъснато сме настоявали и сме искали такава подкрепа. Вече е късно, разбира се, за финансови стимули предвид състоянието на бюджета.

Подкрепата от страна на правителството може да стане и чрез засилването на приватизацията през борсата. Брюксел ни упрекна, че България драстично е намалила активността си в тази посока. Добрата новина е, че кабинетът вече декларира намерения за приватизация на някои от монополите чрез борсата, както и че Българският енергиен холдинг ще стане публичен. Вече бе обявено и намерение за приватизацията на остатъчния 79-процентов държавен дял от „Булгартабак холдинг“. Не виждам причина това да стане по смесен метод – чрез търг /конкурс на мажоритарния пакет/ и поне 5% или 10% от капитала да бъдат продадени през БФБ срещу пари и компенсаторни инструменти. В досегашната приватизационна практика има много такива случаи и те винаги са били ефективни по отношение на прозрачност, бързина и най-добра цена. В последните 2-3 години държавата се задоволяваше само с пускането на централизиран публичен търгове на изключително дребни (пренебрежително малки дялове от остатъчните държавни акции), които в по-голямата си част оставаха непродани поради липса на какъвто и да било интерес.

Друг много силен стимул за капиталовия пазар би бил използването на потенциала на борсата за осигуряване на финансиране за различни инфраструктурни проекти. Ясно е, че подобни разходи от бюджета ще бъдат силно ограничени и ще се разчита на оперативните програми, но там, където е нужно съфинансиране, потенциалът на капиталовия пазар е сериозен.

Стимул за развитието на пазара от страна на държавата е, ако целевите облигации, които ще бъдат емитирани за финансиране на инфраструктурни проекти от Българската банка за развитие и поети от пенсионните фондове, бъдат качени по най-бързия начин за вторична търговия на фондовата борса. Първоначално се предвижда частно пласиране, но впоследствие считам, че трябва да бъдат вторично търгувани. Така нареченият Сребърен фонд също има потенциал. Цялата инвестиционна общност се обедини около разбирането за необходимостта от промени в закона за този фонд, като се предвиди възможност част от средствата да могат да се инвестират и на нашия пазар. Законът беше приет във време, когато нямаше криза и се считаше, че инвестициите на чуждите капиталови пазари са много по-безрискови. Но връхлетя кризата и се оказа, че това не е така.

Какво се случва с въпроса за създаването на гаранционен фонд?

Статутът на гаранционния фонд е уреден в част 6 от правилника за работа на борсата. Проблемите при гаранционния фонд са от съвсем различно естество. За да работи ефективно, следва да разполага с необходимите средства, така че да посрещне евентуалните си задължения. Средствата трябва да дойдат под формата на вноски за всеки от членовете. Години наред обаче те са символични. Те се набират основно от встъпителни вноски, които са 1000 лв. месечно, 0,005 от оборота на всеки посредник без кръстосаните сделки, без тези от неофициален пазар и тези с облигации, както и от лихвите, които постъпват от управлението на средствата на фонда. Така че средствата, които са събрани досега, са малко над 1 млн. лв. - може да си представите какво може да покрие този гаранционен фонд! Сега предвид кризата не можем да ги увеличим. Иначе правилата са прекрасни, но парите са малко. Световната практика показва, че подобни фондове не се организират от регулирания пазар, т.е. борсата, а от специализирана институция за клиринга и сетълмента. В България такава все още няма.





- А какво се случва с нея?

Искрено се надявам да имаме нормативен акт в най-скоро време /или поне промяна в действащата нормативна уредба/. Това е нещото, с което държавата все още е длъжник на капиталовия пазар. Един от факторите за ниската ликвидност е именно липсата на клирингова институция.

- В обявен от БФБ анализ набелязахте потенциални емитенти. Каква е вероятността тези компании да станат публични?

Направихме снимка на секторната представителност на компаниите на БФБ по отношение на пазарната капитализация, оборота и т.н., както и на отраслите и фирмите, които имат потенциала да станат публични. В крайна сметка всяка компания сама взема решението дали да се търгува или не. Радостното е, че голяма част от фирмите искат да използват кризата за излизане в публичното пространство. Всички участници на капиталовия пазар обаче трябва да засилят активността си за привличане на емитенти. Финансовите консултанти, инвестиционните посредници са хората, които трябва да "докарат" фирмите на борсата, администрирайки целия процес. Засега съвсем естествено усилията им не се увенчават с голям успех, но подготовката върви. Около 40-50 компании вече имат потвърдени проспекти от КФН, но са отложили във времето появяването си на БФБ.

- А има ли резултат от разговорите ви със застрашените от делистване дружества?

С първата вълна от приватизирани през 1997 г. по административен път бяха качени 1083 фирми, като с промяната в законодателството голяма част от тях отпаднаха, а друга – около 200, останаха. Около 150-160 нямат никакви качества да са на борсата, някои от тях от дълги години са в несъстоятелност или ликвидация; други имат 0% free-float; повечето не изпълняват законовите си задължения да представят отчети нито към КФН, нито на публиката. Съгласно Закона за пазарите на финансови инструменти всяка борса /регулиран пазар/ има правото да определя минимални критерии за присъствие и търговия. С въведената мярка целим да накараме мажоритарните собственици на тези компании да преосмислят политиката си, т.е. или да бъдат истински публични компании, или да предприемат законовите действия за излизане от публичното пространство.

- Защо тогава увеличихте срока?

Проведохме срещи с над 60 дружества от различни подгрупи – едни споделиха, че няма да останат публични, други са категорични, че искат да останат, но им трябва повече време и поради това ние удължаваме срока. След изтичането му ще има период на наблюдение от три месеца, след което ще се пристъпи към сваляне от търговия, но компаниите ще продължат да са публични. Акционерите ще могат да търгуват с акциите си на т. нар. Извънборсов пазар; а така също ще могат да приемат и отправено търгово предложение от мажоритарния собственик. Решението на БФБ е подкрепено както от родните пазарни участници, така и от чуждестранните инвеститори и партньори.

- Има ли интерес от страна на нови чуждестранни играчи към българския капиталов пазар?

Ако през юни 2007 г чуждите инвеститори държаха 42% от регистрирания капитал на компаниите на борсата, в момента те са около 15%. След края на 2008 г. техният брой не намалява, но не се и увеличава. Убедена съм обаче, че когато решат собствените си проблеми с кризата, ще се върнат и на нашия пазар.





- Какви са очакванията ви за края на 2009 г?

Шестмесечният ни отчет вече е публикуван в сайта на БФБ. Засега отчитаме печалба, като по-голямата част от приходите са от информационните услуги, от таксите за регистрация на емисии и от управлението на свободните средства. Приходите от комисиони за сделки с финансови инструменти са силно намалени. За сметка на това драстично сме свили всички разходи.

- Преди около месец се спомена проблемът за прането на пари през фондовия пазар. Как ще коментирате подобни обвинения?

Никой не обвинява борсата в тази връзка. Препродажба на компании се извършва ежедневно в цял свят, независимо дали през фондовия пазар или не. Въпросът е дали източникът на средства на купувача е легален. Но проверката на произхода на капитала не е работа на борсата, а на специализираните служби. Има и редица филтри за превенция на евентуални нарушения и те са свързани основно с дейността на инвестиционните посредници. В рамките на надзорните си функции борсата своевременно уведомява КФН за възможни нарушения, ако установи такива.

