

Отчет за дейността на
Българска Фондова Борса –
София АД за 2008 г.



БФБ

Съдържание

1.	Въведение	3
2.	Данни за търговията на БФБ-София.....	4
2.1.	Обем, оборот, брой сделки.....	4
2.2.	Отраслова структура на търговията.....	9
3.	Емисии ценни книжа, допуснати до търговия на пазарите	10
4.	Нови емитенти, отписани емисии и увеличения на капитала.....	11
5.	Пазарна капитализация.....	14
6.	Свободен обем (free float) на търгуваните на БФБ емисии акции	17
7.	Индекси на БФБ-София	18
8.	Надзор.....	19
9.	Приватизация през Борсата	20
9.1.	Централизиран публични търгове (ЦПТ).....	20
9.2.	Неприсъствени публични търгове (НПТ).....	20
10.	Сравнителен анализ на БФБ-София с борсите от Югоизточна Европа	22
11.	Нормативна уредба	24
12.	Изпълнение на Програмата за развитие на Борсата	30
12.1.	Антикризисни мерки	30
12.2.	Въвеждане на нова търговска платформа - XETRA®	31
12.3.	Оптимизиране на системата COBOS.....	33
12.4.	Привличане на емитенти	34
12.5.	Привличане на чуждестранни емитенти за двойно листване на Борсата ...	34
12.6.	Въвеждане на нови финансови инструменти.....	35
12.7.	Привличане на повече чуждестранни инвеститори и членове.....	35
12.8.	Гаранционен фонд.....	36
12.9.	Развитие на информационните услуги на Борсата	36
12.10.	Популяризация на БФБ-София	37
13.	Международна дейност и външни отношения.....	38
14.	Акционерна структура на БФБ-София АД.....	39
15.	Членове на БФБ-София АД.....	40
16.	Финансово състояние на БФБ-София АД.....	42
16.1.	Приходи от основната дейност на борсата за 2008 г.....	42
16.2.	Разходи за дейността на борсата за 2008 г.....	44
16.3.	Активи към 31.12.2008 г.....	44
16.4.	Пазарен риск	45
16.5.	Кредитен риск	46
16.6.	Ликвиден риск.....	47
16.7.	Риск на лихвоносните парични потоци.....	48
17.	Информация за членовете на съвета на директорите на БФБ-София АД по чл. 247, ал. 2 от Търговския закон	49
18.	Сделки от съществено значение за дейността на дружеството, очаквани инвестиции и развитие на персонала	51
19.	Основни направления в дейността на Борсата през 2009г.....	52

1. Въведение

Настоящият отчет е разработен в съответствие с чл. 85, ал. 6 от Закона за пазарите на финансови инструменти. Той съдържа данни за дейността на БФБ-София АД (Борсата), за акционерния състав и членовете ѝ, както и финансов отчет, съгласно чл. 26, ал. 1 от Закона за счетоводството. Отчетът дава информация за резултатите на Борсата през 2008г, като са взети под внимание основните показатели за дейността, съпроводени със съответните анализи и изводи. Очертани са основните тенденции в развитието на капиталовия пазар в условията на продължаващата световна финансова и икономическа криза, както и изпълнението на приоритетите, залегнали в приетата Обща стратегия за развитие на БФБ-София за периода 2008-2010г. Направено е кратко сравнение на българския капиталов пазар с борсите от Югоизточна Европа, а отделно са очертани и основните аспекти в развитието на Борсата.

2. Данни за търговията на БФБ-София

2.1. Обем, оборот, брой сделки

Търговията на Борсата през цялата 2008г. беше негативно засегната от продължаващата глобална финансова криза, която изправи капиталовите пазари по света пред предизвикателства с неподозирани мащаби и магнитут. Тя по неоспорим начин показва, че процесите на глобализация във финансовия сектор са силно напреднали и оказват практическо влияние върху състоянието и развитието на националните икономики. И ако до преди няколко години имаше пазари и икономики, които бяха относително затворени и независими от световните процеси, ситуацията днес ясно ни показва, че сме на прага на нов етап на икономическо развитие, в което свободното движение на капитали и услуги предопределя липсата на национални граници и изисква установяването и следването на нови правила и поведение от всички пазарни участници.

Като развиващ се финансов пазар България бе много по-силно засегната от развитите борси в САЩ и Западна Европа. Кризата в световен мащаб оказва негативно влияние върху всички участници на българския капиталов пазар, а в последното тримесечие на 2008г. започна да засяга сериозно и реалния сектор на икономиката в България.

Всичко това доведе до спад на реализирания оборот на Борсата до 2.90 млрд. лв. през 2008г. (виж Таблица 2), намаление с почти 70% в сравнение с 2007г. Ограничаването на ликвидността дойде като резултат от изтеглянето на чуждестранни инвеститори от българския капиталов пазар, намаляване на активността на институционалните инвеститори и инвестиционните посредници, отлагане на част от планираните първични публични предлагания, както и паника сред дребните инвеститори.

Средномесечният оборот през 2008г. бе в размер на 242 млн. лв., като най-високата стойност на месечния оборот бе постигната през януари - 425 млн. лв. Първият месец от годината съвпадна и с изтегляне на големи инвеститори от българската борса, както и със сериозно намаление на нетните активи на колективните схеми за инвестиции в страната – тенденция, която продължи през цялата 2008 година. По данни на Българска народна банка към 31 декември 2008г. управляваните средства от страна на местните инвестиционни фондове са били в размер на 286 млн. лв. спрямо 898 млн. лв. година по-рано.

Среднодневният оборот на Борсата през 2008г. бе в размер на 11.62 млн. лв. при 250 борсови сесии, в сравнение с 38.56 млн. лв. през 2007г. при същия брой сесии. С най-голяма тежест в дневната търговия през 2008г. бе Неофициалният пазар на акции – 30.37% от среднодневния оборот, Официален пазар на акции – 30.12% и сделките извън регулиран пазар - 26.68%. Като положителен факт може да се отчете нарастването на тежестта на Официален пазар на акции през периода (от 13.28% на 30.12%), като

една от причините за това е и фактът, че броят на допуснатите за търговия емисии ценни книжа се увеличи от 19 на 22.

Прави впечатление, че въпреки сериозното понижение на оборота през 2008г, отчетеният спад в броя на сключените сделки бе доста по-малък (под 18%), като среднодневно се сключваха по 1 603 сделки спрямо 1 954 средно на ден през 2007г. Сключените сделки на Неофициален пазар отчетоха намаление с 23.35% спрямо 2007г, тези на Официален пазар – с 9.92%, а на Пазара на облигации бе отчетен дори ръст от около 20%.

Оборотът на пазарите на облигации бе в размер на 248 млн. лв. през 2008г, като отчетеното намаление от 33.85% бе доста по-ниско от общото понижение на оборота на Борсата. Относителният дял на този сегмент в общия оборот се покачи до 8.53% през годината, спрямо отчетените 3.88% през 2007г.

Структурата на търговията в таблици 1-3 по-долу е представена на база обем лотове, реализиран оборот в лева и брой сключени сделки. Във връзка с въвеждането на новата система за търговия Xetra и приетия нов Правилник за дейността на БФБ-София, Борсата промени част от пазарните сегменти в средата на юни 2008г.

Структура на търговията по пазари (обем)

(Таблица 1)

Пазар	Обем (лотове)		Промяна (%)
	2008г.	2007г.	
Неофициален Пазар на акции сегмент "А"	121 168 630	530 336 471	-77.15%
Неофициален Пазар на акции сегмент "В"	3 981 467	6 469 978	-38.46%
Неофициален Пазар на други ЦК ¹	20 492 440	52 921 006	-61.28%
Неофициален Пазар на облигации	135 674	237 723	-42.93%
Официален Пазар Акции сегмент "А"	15 707 167	12 973 250	21.07%
Официален Пазар Акции сегмент "В"	99 645 691	100 313 547	-0.67%
Официален Пазар Акции сегмент "С" ²	-	248 977	-
Официален Пазар корпоративни облигации ³	3 207	11 315	-71.66%
Официален пазар на облигации	9 429	-	-
Пазар на дружества със специална инвестиционна цел	54 271 563	-	-
Пазар на колективни инвестиционни схеми	361 950	-	-
Пазар на компенсаторни инструменти	71 150 881	83 413 113	-14.70%
Пазар на права	102 410 836	-	-
Първичен пазар на други ЦК ⁴	1 050 000	12 285 000	-91.45%
Общо търговия на регулиран пазар	490 388 935	799 210 380	-38.64%
Търговия извън регулиран пазар ⁵	247 407 234	287 200 436	-13.86%
Общо търговия	737 796 169	1 086 410 816	-32.09%

¹ Неофициален Пазар на други ЦК беше прекратен, считано от 16 юни 2008г.

² Официален пазар, Сегмент С беше прекратен, считано от 15 Януари 2007г.

³ Официален пазар корпоративни облигации беше прекратен, считано от 16 юни 2008г.

⁴ Първичен пазар на други ЦК беше прекратен, считано от 16 юни 2008г.

⁵ Данните преди 16 юни 2008г включват Блокови и други договорени сделки

Структура на търговията по пазари (оборот в лв)

(Таблица 2)

Пазар	Оборот (лв)		Промяна (%)
	2008г.	2007г.	
Неофициален Пазар на акции сегмент "А"	844 128 793	6 434 588 193	-86.88%
Неофициален Пазар на акции сегмент "В"	37 736 001	81 219 077	-53.54%
Неофициален Пазар на други ЦК ⁶	2 236 837	73 877 888	-96.97%
Неофициален Пазар на облигации	234 928 214	362 250 546	-35.15%
Официален Пазар Акции сегмент "А"	105 153 900	150 145 023	-29.97%
Официален Пазар Акции сегмент "В"	769 540 259	1 123 565 752	-31.51%
Официален Пазар Акции сегмент "С" ⁷	-	6 113 551	-
Официален Пазар корпоративни облигации ⁸	2 952 634	12 109 190	-75.62%
Официален пазар на облигации	9 746 600	-	-
Пазар на дружества със специална инвестиционна цел	90 012 208	-	-
Пазар на колективни инвестиционни схеми	392 525	-	-
Пазар на компенсаторни инструменти	26 564 227	41 724 441	-36.33%
Пазар на права	4 119 871	-	-
Първичен пазар на други ЦК ⁹	1 614 813	25 206 883	-93.59%
Общо търговия на регулиран пазар	2 129 126 882	8 310 800 544	-74.38%
Търговия извън регулиран пазар ¹⁰	774 804 872	1 329 772 258	-41.73%
Общо търговия	2 903 931 755	9 640 572 802	-69.88%

⁶ Неофициален Пазар на други ЦК беше прекратен, считано от 16 юни 2008г.

⁷ Официален пазар, Сегмент С беше прекратен, считано от 15 Януари 2007г.

⁸ Официален пазар корпоративни облигации беше прекратен, считано от 16 юни 2008г.

⁹ Първичен пазар на други ЦК беше прекратен, считано от 16 юни 2008г.

¹⁰ Данните преди 16 юни 2008г включват Блокови и други договорени сделки

Структура на търговията по пазари (брой сделки)

(Таблица 3)

Пазар	Сделки		
	2008г.	2007г.	Промяна (%)
Неофициален Пазар на акции сегмент "А"	215 232	268 679	-19.89%
Неофициален Пазар на акции сегмент "В"	10 094	25 293	-60.09%
Неофициален Пазар на други ЦК ¹¹	565	6 489	-91.29%
Неофициален Пазар на облигации	1 414	995	42.11%
Официален Пазар Акции сегмент "А"	24 133	38 813	-37.82%
Официален Пазар Акции сегмент "В"	125 215	126 180	-0.76%
Официален Пазар Акции сегмент "С" ¹²	-	800	-
Официален Пазар корпоративни облигации ¹³	26	225	-88.44%
Официален пазар на облигации	28	-	-
Пазар на дружества със специална инвестиционна цел	5 559	-	-
Пазар на колективни инвестиционни схеми	38	-	-
Пазар на компенсаторни инструменти	6 670	7 609	-12.34%
Пазар на права	583	-	-
Първичен пазар на други ЦК ¹⁴	32	384	-91.67%
Общо търговия на регулиран пазар	389 589	475 467	-18.06%
Търговия извън регулиран пазар ¹⁵	11 129	13 047	-14.70%
Общо търговия	400 718	488 514	-17.97%

¹¹ Неофициален Пазар на други ЦК беше прекратен, считано от 16 юни 2008г.

¹² Официален пазар, Сегмент С беше прекратен, считано от 15 Януари 2007г.

¹³ Официален пазар корпоративни облигации беше прекратен, считано от 16 юни 2008г.

¹⁴ Първичен пазар на други ЦК беше прекратен, считано от 16 юни 2008г.

¹⁵ Данните преди 16 юни 2008г включват Блокови и други договорени сделки

2.2. Отраслова структура на търговията

През 2008г. на пазара на акции най-активна беше търговията при дружествата в отрасъл “Финансово посредничество” с оборот от над 600 млн. лв. (виж таблица 4), като в сегмента влизат банковите институции, застрахователните дружества, дружествата със специална инвестиционна цел и по-голяма част от холдинговите дружества. Засилването на влиянието на финансовото посредничество бе в резултат на двете осъществени първични публични предлагания на компании от сектора през 2007г. – Първа инвестиционна банка АД и Корпоративна търговска банка АД, което увеличи представителността на банковия сектор.

На второ място по активност беше отрасъл “Търговия, ремонт и техническо обслужване на автомобили и мотоциклети, на лични вещи и стоки за домакинството” с оборот от 539 млн. лв. Над 90% от общия оборот в този сектор се пада на търговията с акциите на Петрол АД и Химимпорт АД, които са и емисиите с най-висок оборот от търговия на регулиран пазар през годината.

Отрасълът “Транспорт и съобщения”, който бе сред водещите по оборот през последните няколко години, през 2008г. не попадна в първите 10 отрасли по активност. Това беше в резултат на сериозния спад в търговията с акциите на Българска телекомуникационна компания АД след осъщественото търгово предложение към миноритарните акционери на компанията в края на 2007г.

Структура на търговията по 10-те водещи отрасли на БФБ-София АД

(Таблица 4)

Отрасъл	Брой сделки	Обем (лотове)	Оборот (лв)
1 Финансово посредничество	94 267	148 647 522	604 607 480
2 Търговия, ремонт и техническо обслужване на автомобили и мотоциклети, на лични вещи и стоки за домакинството	42 963	69 259 020	539 661 088
3 Строителство	49 830	3 063 597	119 453 998
4 Производство на хранителни продукти, напитки и тютюневи изделия	6 074	5 227 385	95 310 023
5 Производство на химични вещества, продукти и влакна	33 201	14 756 224	92 764 741
6 Производство на електро-, оптично и друго оборудване	27 121	6 321 694	75 153 668
7 Операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнесуслуги	37 138	13 903 211	67 157 379
8 Селско, ловно и горско стопанство	17 634	17 128 872	37 074 868
9 Металургия и производство на метални изделия, без производство на машини и оборудване	20 531	2 851 174	36 036 394
10 Хотели и ресторанти	4 888	858 069	28 750 882

3. Емисии ценни книжа, допуснати до търговия на пазарите

Към 31 декември 2008г. броят на емисиите ценни книжа, допуснати до търговия, достигна 557 броя (Виж Таблица 5), като увеличението спрямо края на месец декември на предходната година е с 48 емисии. Този ръст е сериозен и показва активност от страна на емитентите, особено като се има предвид тежката ситуация на капиталовите пазари по света в резултат от световната финансова и икономическа криза.

Увеличението в броя на регистрираните емисии се дължи в голяма степен на множеството дружества, допуснати до търговия след осъществени вторични и първични публични предлагания, както и на новорегистрираните дялове на договорни фондове през периода. През 2008г. се увеличи и броят на дружествата на Официален пазар на акции - от 19 на 22, като емисиите акции на ТБ Корпоративна търговска банка АД-София, ТБ Първа Инвестиционна Банка АД-София и Холдинг Пътища АД-София бяха преместени на този по-висок борсов сегмент.

Към края на годината броят на допуснатите до търговия облигационни емисии достигна 89 бр. спрямо 87 към края на декември 2007г.

Във връзка с въвеждането на новата система за търговия Xetra и приетия нов Правилник за дейността, в средата на юни 2008г. Борсата промени част от пазарните сегменти. Бяха обособени Пазар на дружества със специална инвестиционна цел, Пазар на колективни инвестиционни схеми, Пазар на права и Официален пазар на облигации. В същото време бяха прекратени Неофициален пазар на други ценни книжа, Официален пазар облигации сегмент ДЦК, Официален пазар общински облигации и Официален пазар корпоративни облигации

Допуснати до търговия емисии ценни книжа към 31 Декември 2008г.

(Таблица 5)

Пазар	31.12.2008г.
Неофициален Пазар на акции сегмент "А"	148
Неофициален Пазар на акции сегмент "В"	167
Неофициален Пазар на акции, общо	315
Пазар на дружества със специална инвестиционна цел	67
Пазар на колективни инвестиционни схеми	60
Пазар на права	1
Неофициален Пазар на облигации	87
Официален Пазар Акции сегмент "А"	4
Официален Пазар Акции сегмент "В"	18
Официален Пазар Акции, общо	22
Официален Пазар на облигации	2
Пазар на компенсаторни инструменти	3
Общо	557

4. Нови емитенти, отписани емисии и увеличения на капитала

Въпреки неблагоприятната международна обстановка и влиянието ѝ върху местния пазар, през годината бяха допуснати до търговия 78 нови емисии финансови инструменти (виж Таблица 6), в сравнение с 81 нови емисии през рекордната за Борсата 2007г. Кризата намали възможностите за набиране на капитал чрез първично публично предлагане на акции, поради което част от емитентите предпочетоха да дебютират на Борсата, регистрирайки емисиите си чрез вторично публично предлагане. В резултат на това новите “емисии акции на Други публични дружества” (без АДСИЦ и инвестиционни дружества) бяха почти два пъти повече спрямо 2007г..

През годината продължи да нараства броят на регистрираните за търговия дружества със специална инвестиционна цел и договорни фондове, като темповете се запазиха почти без промяна в сравнение с 2007г. Част от съществуващите управляващи дружества разшириха разнообразието на предлаганите от тях фондове, а едновременно с това бяха допуснати до търговия и фондове на новорегистрирани управляващи дружества.

Броят на емисиите права от увеличения на капитал се запази относително постоянен през двата изследвани периода, въпреки неблагоприятните пазарни условия от началото на 2008г.

През годината бяха регистрирани 23 броя емисии облигации, което е намаление от около 23% в сравнение с 2007г.

Броят на спрените от търговия емисии през 2008г. бе аналогичен на този през 2007г, като известна промяна се забелязва в структурата им – увеличили се падежиралите облигационни емисии за сметка на по-малкия брой делистнати емисии акции. По отношение на емисиите акции с прекратена регистрация – всички бяха на емитенти, търгувани на Неофициален Пазар на акции сегмент "Б", като по тази причина не са определящи за оборота и ликвидността на Борсата.

(Таблица 6)

	2008г.	2007г.
1 Брой емисии регистрирани за търговия на БФБ, от които:	78	81
1 Акции – дружества със специална инвестиционна цел (АДСИЦ)	17	20
2 Акции - Инвестиционни дружества	-	-
3 Акции - Други публични дружества	17	9
4 Първично публично предлагане, от което:	7	9
4а Първично публично предлагане през БФБ-София	-	1
4б Първично публично предлагане извън БФБ-София	7	8
5 Дялове - Договорни фондове	14	13

6	Облигации, от които:	23	30
6а	на Официален пазар	-	-
6б	на Неофициален пазар	23	30
II	Брой увеличения на капитала с права, регистрирани на БФБ, от които:	22	21
1	АДСИЦ (в т.ч. и задължителните)	11	8
2	Инвестиционни дружества	-	1
3	Други публични дружества	11	12
III	Брой емисии спрени от търговия на БФБ, от които:	31	32
1	Акции - Други публични дружества	10	16
2	Облигации, поради настъпване на падеж	20	15
3	ДЦК	1	1

През 2008г. общият номинал на регистрираните нови емисии ценни книжа бе в размер на 698 млн. лв. (виж Таблица 7) в сравнение с 970 млн. лв. през 2007г. Намалението се дължи най-вече на по-малкия общ размер на емисиите акции в сравнение с 2007г, когато бяха регистрирани дружества с голям основен капитал като Зърнени Храни България АД, Първа инвестиционна банка АД и Корпоративна търговска банка АД.

По отношение на спрените от търговия емисии ценни книжа бе отчетено увеличение (по номинал в лв.) от 193 млн. лв. на 445 млн. лв., което бе резултат от по-големия брой падежирали облигационни емисии.

(Таблица 7)

	2008г.	2007г.	
I	Общ номинал (в лв.) на регистрираните за търговия на БФБ нови емисии, от които:	698 345 824	970 076 302
1	Акции – дружества със специална инвестиционна цел (АДСИЦ)	35 457 170	41 088 144
3	Акции - Други публични дружества	234 362 894	480 738 232
4	Облигации	428 525 760	448 249 926
II	Общ номинал (в лв.) на регистрираните за търговия на БФБ увеличения на капитала с права, от които:	186 631 505	170 121 894
1	АДСИЦ (в т.ч. и задължителните)	113 125 377	73 785 948
2	Инвестиционни дружества	-	624 103
3	Други публични дружества	73 506 128	95 711 843

III	Общ номинал (в лв.) на емисиите спрени от търговия на БФБ, от които:	445 230 140	192 546 431
1	Акции - Други публични дружества	114 776 279	80 276 909
2	Облигации, поради настъпване на падеж	330 453 861	112 269 522

5. Пазарна капитализация

Сериозният спад на всички основни показатели на БФБ-София не подмина и пазарната капитализация, която намаля до 12.46 млрд. лв. в края на декември 2008г., което е с 57.01% по-малко спрямо края на 2007г. (виж Таблица 8). Свивът обхваща всички пазари на акции, като капитализацията на дружествата от Официален пазар А намаля с почти 80%, а на Официален пазар В – с 57%. Спадът при Неофициален пазар на акции бе с 64%, но част от него се дължи на по-малкия брой регистрирани емисии вследствие на обособяването през месец юни на новите сегменти Пазар на дружества със специална инвестиционна цел и Пазар на колективни инвестиционни схеми. Следва да отбележим, че процентното намаление на капитализацията на Борсата бе доста по-малко от това на основните индекси, като сред основните причини за това бяха значителния брой нови емитенти на акции след осъществени вторични и първични публични предлагания, както и регистрираните увеличения на капитал през Борсата. В допълнение, пазарната капитализация обхваща всички публични дружества, в това число и неликвидните емисии акции, които поради липса на сделки не са регистрирали толкова големи понижения през периода (виж Таблица 10). Като резултат от сериозния спад на капитализацията на Борсата измерителят Пазарна капитализация/ Брутен вътрешен продукт намаля до 18.73% към края на декември 2008г. при 51.29% година по-рано (виж Таблица 9).

Пазарна капитализация в млн. лв.

(Таблица 8)

	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Официален пазар А	168.13	837.28	319.26	122.1	53.42
Официален пазар В	3 291.13	7 700.30	3 239.13	688.46	423.33
Официален пазар С*	-	-	2 084.15	1 337.70	898.12
Неофициален пазар	7 402.59	20 449.27	9 671.47	6 285.70	2 658.32
Пазар на АДСИЦ**	1 598.82	-	-	-	-
Общо:	12 460.66	28 986.85	15 314.01	8 433.96	4 033.19

*Официален пазар С беше прекратен през януари 2007г.
**Пазар на АДСИЦ беше стартиран в средата на юни 2008г.

Пазарна капитализация / Брутен вътрешен продукт

(Таблица 9)

	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Пазарна капитализация /БВП	18.73%*	51.29%	29.30%	20.11%	10.54%

*Данните за капитализацията са към 31 декември 2008г, а БВП е по прогнози

данни на БНБ за 2008г.

Към 31 декември 2008г. пазарната капитализация на водещите 20 публични дружества по този показател се равнява на 62.73% от общата капитализация на Борсата, като това съотношение за 2007г. е било 64.84%. През годината капитализацията на първите 20 дружества намаля с 58.41%, което е съпоставимо със спада на общата капитализация на борсата за периода (-57.01%).

Първото място по пазарна капитализация продължава да се държи от Българска телекомуникационна компания АД, която към края на декември 2007г. е оценена на над 1.4 млрд. лв. Тежестта на най-голямото публично дружество като процент от общата борсова капитализация се запазва почти без промяна през изследвания период – от 10.91% към 31 декември 2007г. до 11.59% към 31 декември 2008г.

През годината компаниите с пазарна капитализация над 1 млрд. лв. намаляха от пет към 31 декември 2007г. до две към 31 декември 2008г.

Топ 20 публични дружества по пазарна капитализация към 31.12.2008г.

(Таблица 10)

Код	Емитент	Капитализация (лв)
5BT	Българска телекомуникационна компания АД-София	1 444 112 965
5PET	Петрол АД-София	1 201 636 482
5EC	ТБ Сибанк АД-София	769 296 659
6D5	ЗАД ДЗИ-София	725 680 000
5SV	Арко Тауърс АДСИЦ-София	650 000 650
6C9	ТБ Корпоративна търговска банка АД-София	390 000 000
6C4	Химимпорт АД-София	311 999 967
3JR	Софарма АД-София	295 020 000
5F4	ТБ Първа Инвестиционна Банка АД-София	275 440 000
	Железопътна инфраструктура-Холдингово дружество	
RA8	АД-София	236 370 000
4DR	Дружба стъklarски заводи АД-София	235 472 582
5MB	Монбат АД-София	185 250 000
CL8	Инвестмънт Пропъртис /Ин-Пропъртис/ АДСИЦ	168 315 000
4EJ	Еуротерра България АД-София	163 800 000
4DF	Доминант финанс АД-София	151 800 000
5BN	ТБ Българо-Американска Кредитна Банка АД-София	151 496 700
T43	Зърнени Храни България АД-София	119 549 920
6AB	Албена АД-к.к. Албена	118 792 903
MKX	Меком АД-София	111 951 952
4EH	Еврохолд България АД-София	110 558 318
Общо		7 816 544 098

**Топ 20 публични дружества по пазарна капитализация
към 31.12.2007 г.**

(Таблица 11)

Код	Емитент	Капитализация (лв)
BTC	Българска телекомуникационна компания АД	3 161 974 998
CHIM	Химимпорт АД	2 326 499 752
FIB	ТБ Първа Инвестиционна Банка АД	1 266 100 000
SFARM	Софарма АД-София	1 184 040 000
BACB	ТБ Българо-Американска Кредитна Банка АД	1 005 685 594
DRUPL	Дружба стъklarски заводи АД-София	936 204 202
BRIB	ТБ Стопанска и Инвестиционна Банка АД	780 870 272
CCB	ТБ Централна кооперативна банка АД	772 719 473
ZHVG	Зърнени Храни България АД-София	770 243 056
OTZK	Оловно цинков комплекс АД-Кърджали	767 130 165
DZI	ЗПАД ДЗИ-София	694 800 000
SING	Сингулар АДСИЦ-София	650 000 000
HDPAT	Холдинг Пътища АД-София	624 277 152
TRACE	Трейс груп холд АД-Стара Загора	616 990 000
MONBAT	Монбат АД-София	595 920 000
PET	Петрол АД-София	576 837 951
CORP	ТБ Корпоративна търговска банка АД	576 180 000
BSTR	ЗПАД Булстрад-София	544 981 920
ALB	Албена АД-к.к. Албена	507 561 906
КАО	Каолин АД-Сеново	434 750 000
Общо		18 793 766 441

6. Свободен обем (free float) на търгуваните на БФБ емисии акции

Средният свободен дял (free float) на търгуваните на БФБ-София АД емисии акции бе 22.08% по данни на Централен Депозитар към края на месец декември 2008г. (в направената справка не са включени инвестиционните дружества). Към края на предходната година този процент е бил 24.73%. Сравнението с данните от 2007г. показва увеличение на броя публични дружества със свободно търгуван дял под 5% (23.19%), като те заемат първо място в текущата извадка. Една от причините за това е, че част от новорегистрираните емисии след вторични публични предлагания през 2008г. не са осигурили все още free float по позициите. На второ място в извадката са публичните дружества със свободно търгуван дял между 10 и 20% - 22.94% от извадката. На следващите места се нареждат публичните дружества със свободно търгуван дял между 20% и 30% (15.21%) и тези с дял между 5% и 10% (12.97%).

При дружествата със специална инвестиционна цел свободно търгуваният дял е доста по-нисък от средния за борсата и достига 14.34% към 31 декември 2008 г. в сравнение с 21.30% година по-рано. В допълнение, при половината от регистрираните за търговия на Борсата дружества със специална инвестиционна цел (34 от 67 дружества) свободно търгуваният дял е 0.

При дружествата от основния борсов индекс SOFIX (включени към края на декември 2008г.) средният свободно търгуван дял е 24.64% спрямо 27.72% в края на 2007г. Водещи компании по този показател са Индустриален Холдинг България АД, Елана Фонд за Земеделска Земя АДСИЦ и Холдинг Пътища АД-София.

Free float-ът на публичните компании от BG40 (включени в индекса към края на декември 2008г.) традиционно е по-висок от средния за Борсата и достига 32.89%. Тук на първите места са три холдингови дружества - Фаворит Холд АД-София, Доверие Обединен Холдинг АД-София, Стара планина Холд АД-София.

При дружествата от BGTR30 (включени към края на декември 2008г.) средният свободно търгуван дял е почти равен на този при дружествата от BG40 - 32.34%. На първите места са Доверие Обединен Холдинг АД, Стара планина Холд АД и Адванс Терафонд АДСИЦ-София.

Дружествата от BGREIT към края на декември 2008г са със среден free float от 46.12%, което е доста по-високо от средните нива за Борсата като цяло. Водещи компании по този показател са БенчМарк фонд имоти АДСИЦ-София, Актив Пропъртис АДСИЦ-Пловдив и Адванс Терафонд АДСИЦ-София.

При банковите акции, търгувани на Борсата, собствеността продължава да е по-концентрирана и средният free float е 16.17%. ТБ Централна кооперативна банка АД-София е на първо място по този показател, следвана от ТБ Българо-Американска Кредитна Банка АД-София и ТБ Корпоративна търговска банка АД-София.

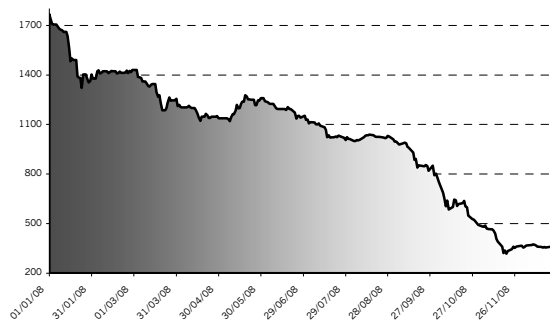
7. Индекси на БФБ-София

През 2008г. основният индекс SOFIX отчете годишно намаление от 79.71%. Негативната тенденция се запази през цялата година, а през четвъртото тримесечие индексът записа най-силния спад за периода на своето съществуване (-54.74%), връщайки се до нивата си от 2003г.

Широкият борсов индикатор BG40 отчете намаление от 79.19% през периода, а през месец ноември беше достигнал до нива по-ниски от базисната му стойност от февруари 2005г (100 пункта).

Индексът BGTR30 отчете спад от 75.14 през 2008г, а BGREIT, който следи движението на компаниите, инвестиращи в недвижими имоти, регистрира намаление от 52.99%.

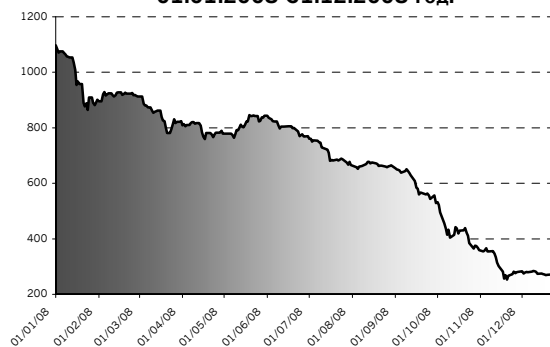
**Движение на SOFIX за периода
01.01.2008-31.12.2008 год.**



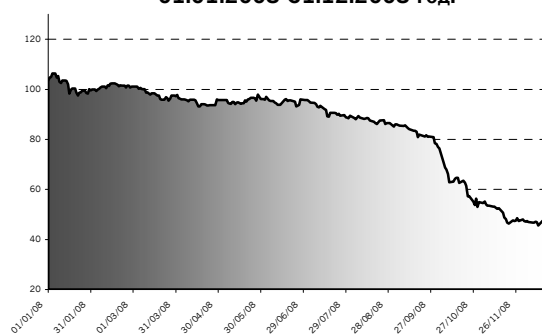
**Движение на BG40 за периода 01.01.2008-
31.12.2008 год.**



**Движение на BGTR30 за периода
01.01.2008-31.12.2008 год.**



**Движение на BGREIT за периода
01.01.2008-31.12.2008 год.**



8. Надзор

През 2008-а година БФБ-София АД осъществява надзорните си функции в изпълнение на Правилника си и законодателството, провеждайки регулярни (планирани) и извънредни проверки на членовете си във връзка с търговията, осъществявана чрез търговската ѝ система. Проверките са свързани с дейността на членовете по инвестиционно посредничество - приемане на клиентски нареждания, сключване и приключване на сделки, осигуряване на навременен сетълмент, опазване в най-висока степен на интересите на клиента, избягване на конфликти на интереси с клиенти, осигуряване на най-добри условия за изпълнение на клиентските нареждания; спазване на изискванията на Правилника на Борсата, Закона за пазарите на финансови инструменти, Закона срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти, Наредба № 38 за изискванията към дейността на инвестиционните посредници и други нормативни актове, засягащи капиталовия пазар, както и проверки относно действия и поведение, които могат да са класифицирани като манипулиране на пазара на финансови инструменти.

Надзорът е базиран на принципите на оценка на риска, като планираните проверки се осъществяват в зависимост от възможното влияние и съответно - риска, който даденият член носи за пазара. Приоритетно се проверяват членове с най-голям реализиран оборот, с най-много сделки и най-голяма клиентска маса, тъй като дейността им засяга най-много инвеститори и може да се приеме за представителна за повечето посредници на пазара.

През 2008-а година са осъществени 10 планирани проверки и множество проверки по документи, които са базирани на текущия ежедневен надзор чрез специализираният софтуер Xetra Observer. Този софтуер позволява наблюдение на борсовата търговия в реално време и извличане на исторически данни, които да бъдат анализирани, респективно проверявани. През 2008-а са осъществени 25 проверки по документи, базирани на наблюдение на търговията.

Проведени са срещи с представители на проверяваните членове, отправяни са препоръки, като за спазването на препоръките е провеждан последващ надзор. При констатиране на нарушения на Правилника на Борсата са откривани производства по налагане на санкции.

През изтеклата година своевременно е уведомявана Комисията за финансов надзор за съществени нарушения на правилата на БФБ-София АД, за извършване на търговия в нарушение на установения ред или поведение, което може да съставлява пазарна злоупотреба. Борсата оказва пълно съдействие на Комисията за финансов надзор и на заместник-председателя, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност при упражняване на контролните им функции във връзка с пазарните злоупотреби с финансови инструменти.

9. Приватизация през Борсата

9.1. Централизиран публични търгове (ЦПТ)

През 2008г. Агенцията за приватизация (АП) проведе три централизиран публични търга (ЦПТ) през Борсата, като реализираният оборот беше на стойност 5.15 млн. лв. Сравнението с 2007г. показва намаление на оборота с около 55%. (Виж Таблица 12)

(Таблица 12)

	2008г.	2007г.
I Проведени централизиран публични търгове	3	2
1 Предложени държавни пакети от дружества, от които:	297	215
1a срещу непарични платежни средства	94	22
1b срещу пари	180	178
1c срещу комбинирано плащане	23	15
2. Брой сключени сделки	67	72
3 Обща стойност на сделките (лв)	5 150 649	11 494 049

9.2. Неприсъствени публични търгове (НПТ)

През 2008г. Агенцията за Приватизация (АП) проведе един неприсъствен публичен търг (НПТ) през Борсата, като регистрирания оборот бе 728 054 лв. За сравнение, през 2007г. бяха организирани два неприсъствени публични търга, като реализираният оборот бе в размер на 35 922 лв (виж Таблица 13)

(Таблица 13)

	2008г.	2007г.
I Проведени неприсъствени публични търгове	1	2
1 Предложени остатъчни държавни пакети от дружества, от които	4	6
2 Брой сключени сделки	3	4
3 Обща стойност на сделките (лв)	728 054	35 922

Следва да се подчертае, че активността на търговията на този сегмент не зависи от БФБ-София, доколкото Борсата се явява само технически изпълнител на търговете, вследствие на заявените за приватизация дружества от АП.

Провеждането на централизирани публични търгове и неприсъствени публични търгове се осъществява посредством старата търговска платформа на Борсата - RTS.

10. Сравнителен анализ на БФБ-София с борсите от Югоизточна Европа

Капиталовите пазари в Югоизточна Европа имат доста общи черти помежду си, като сред тях се открояват ниската ликвидност, малкият реализиран оборот и по-слабото ниво на развитие в сравнение с пазарите в Западна Европа и САЩ. На всеки от тези фондови пазари липсват достатъчно качествени компании, които да се явяват представителна извадка за съответната икономика. В голяма степен това се дължи на факта, че повечето публични дружества не са листирани по собствено желание, а като резултат от приватизацията на държавния дял в тях.

Предвид факта, че балканските страни се различават по големината на икономиките си, то сравнението между капиталовите им пазари следва да се извършва по трите основни показателя, характеризиращи всеки един от тях – пазарна капитализация, съотношението ѝ с брутният вътрешен продукт (БВП) на страната и изменението на основните им индекси.

Тежката ситуация на световните финансови пазари, започнала от САЩ, се прехвърли с пълна сила и върху развиващите се пазари през 2008г, като загубите там превишиха значително тези на развитите пазари. На фона на продължаващата глобалната финансова криза фондовите борси в Югоизточна Европа отбелязаха сериозни понижения по всички основни показатели от дейността си. Българският борсов измерител Sofix бе най-понижаващият се индекс в региона със спад от 79.71% (виж Таблица 14). След него в негативната класация се наредиха сръбският Belex15 и македонския MBI-10. Всяка от борсите в Югоизточна Европа отчете намаления в пазарната си капитализация през годината, които варираха между 45 и 70%. По отношение на пазарната капитализация най-голям спад регистрира Македонската борса (-67.79%), следват Загребската и Българската фондови борси.

Към 31 декември 2008г. българската борса бе на трето място сред борсите в региона по показателя Пазарна капитализация/Брутен вътрешен продукт след Загребската и Сараевската фондови борси.

БФБ-София реализира оборот от търговия с акции в размер на 1 321 млн. евро през 2008г, което я нарежда на трето място по този показател след фондовите борси в Загреб и Букурещ.

(Таблица 14)

	Българска фондова борса	Загребска фондова борса	Букурещка фондова борса	Белградск а фондова борса	Сараевска фондова борса	Македонск а фондова борса
Търгувани емисии акции	399	356	170	1 848	524	92
Пазарна капитализация към 31 декември 2008г. (в млн евро)	6 371	19 800	11 693	8 741	4 055	592
Изменение на капитализацията спрямо началото на 2008г.	-57.01%	-58.75%	-51.27%	-46.51%	-48.93%	-67.79%
Пазарна капитализация/Бруте н вътрешен продукт*	18.73%	43.58%	8.23%	16.55%	38.20%	9.67%
Реализиран оборот от търговия с акции през 2008г. (в млн. евро)	1 321	2 470	1 864	830	194	110
Основен борсов индекс	SOFIX	CROBEX	BET	BELEX15	BIFX	MBI-10
Изменение на основния индекс през 2008г.	-79.71%	-67.13%	-70.47%	-75.62%	-67.34%	-72.92%

*Данните за капитализацията са към 31 декември 2008г, а БВП е по прогнозни данни за 2008г.
Източник: Федерация на Евро-азиатските фондови борси (FEAS); Интернет страниците на
фондовите борси; UNSTAT, Eurostat

11. Нормативна уредба.

С решение на Съвета на директорите на борсата от 08.05.2008 г. бе приет нов правилник на борсата, заменящ от началната дата на експлоатация на Xetra действащия до момента правилник, приет през 2000 г. и многократно изменен след това.

Новият правилник се състои от осем части, уреждащи основните аспекти на дейността на борсата, както следва:

- ✓ Част I – Общи правила
- ✓ Част II – Правила за членство
- ✓ Част III – Правила за допускане до търговия
- ✓ Част IV – Правила за търговия
- ✓ Част V – Правила за надзор върху търговията
- ✓ Част VI – Правила за управление на риска
- ✓ Част VII – Правила за Арбитражния съд при борсата
- ✓ Част VIII – Правила за конфликтите на интереси

С решение на заместник-председателя на КФН, ръководещ управление “Надзор на инвестиционната дейност”, бе издадено частично одобрение на приетия от Съвета правилник, Към 31.12.2008 г. процедурата не бе приключила по отношение на Част V и Част VI. С решение на заместник-председателя на КФН, тези две части бяха окончателно одобрени на 24.02.2009.

По-долу са изложени най-съществените изменения спрямо съществуващия до 16.06.2008 г. правилник:

- ✓ По отношение на Част I – Общи правила

Актуализирани са основните принципи в дейността на борсата в съответствие с разпоредбите на ЗПФИ, а именно:

Осигуряване на равни условия за достъп и участие в търговията с финансови инструменти на борсовите членове и на техните клиенти;

Осигуряване на равен достъп до пазарната информация на борсовите членове, на техните клиенти;

Прилагане на унифицирани правила за борсова търговия, сключване и изпълнение на сделките с финансови инструменти;

Прилагане на обективни стандарти, честно и безпристрастно отношение към различните борсови членове и техните клиенти по отношение на търговията, осъществявана на пазарите, организирани от Борсата;

Осигуряване на пълна прозрачност относно формирането на цените на търгуваните на Борсата финансови инструменти.

Дефиниран е термина «пазарен оператор», като юридическото лице, упражняващо правата и задълженията, свързани с регулирания пазар, съгласно разпоредбите на ЗПФИ.

- ✓ По отношение на Част II – Правила за членство

Дефинирана е изрична процедура по отношение на приемането на членове със седалище в държава членка или трета страна.

Дефиниран е термина “Депозитарна институция” като ЦД или друг депозитар на финансови инструменти, определен от Съвета и одобрен от Заместник-председателя на КФН по реда на чл. 100 и 101 от ЗПФИ. Във връзка с това е осигурена принципна възможност член на борсата да приключва сделките си в друга депозитарна институция при наличие на съответната техническа възможност за това и при спазване на разпоредбите на чл. 100 и чл. 101 от ЗПФИ.

Разширен е регистърът на поддържаните данни за борсовите членове и борсовите посредници

✓ По отношение на Част III – Правила за допускане до търговия

Променени са пазарните сегменти, така че на всеки един сегмент да се търгуват еднотипни инструменти.

Направената промяна е в следствие, наложено от Хетра. В предложените промени е налице диференциране на официален и неофициален пазар само по отношение на емисиите акции и облигации, тъй като само за тях са налице количествени и качествени критерии за допускане, каквото е определението по Наредба № 40 на КФН. Останалите видове инструменти са изведени в отделни пазари, които обаче не са квалифицирани като «официален» или «неофициален». По-долу е посочена сегментацията по стария и по новия правилник:

Стар правилник	Нов правилник
Официален пазар на акции, Сегмент А;	Официален пазар на акции, Сегмент А;
Официален пазар на акции, Сегмент В;	Официален пазар на акции, Сегмент В;
Официален пазар на корпоративни облигации;	Официален пазар на облигации;
Официален пазар на общински облигации;	Неофициален пазар на акции, Сегмент А;
Официален пазар на ДЦК;	Неофициален пазар на акции, Сегмент В;
Неофициален пазар на акции”, Сегмент А;	Неофициален пазар на облигации;
Неофициален пазар на акции, Сегмент В;	Пазар на дружества със специална инвестиционна цел;
Неофициален пазар на облигации;	Пазар на компенсаторни инструменти;
Неофициален пазар на други безналични финансови инструменти по смисъла на ЗППЦК	Пазар на колективни инвестиционни схеми;
Неофициален пазар на компенсаторни инструменти	Пазар на права;
Приватизационен пазар, сегмент	Първичен пазар;
Приватизационен пазар за плащане с пари;	
Приватизационен пазар, сегмент	
Приватизационен пазар за плащане с КИ;	
Първичен пазар	

С решение на Съвета на директорите от 15.12.2008 г. бе направено повторно изменение в сегментацията на борсовите пазари, като считано от 01.07.2009 г. се обединяват двата сегмента на Неофициален пазар на акции, като същевременно се въвеждат и минимални критерии за поддържане на

регистрацията. Тази стъпка е в изпълнение на отдавна заявените от борсата намерения за промяна на организацията на пазарите по отношение на нисколиквидните компании, включително и делишването и “прочистването” от дружества, които са публични само “де юре”. Същата промяна е одобрена от Заместник-председателя на КФН, ръководещ управление “Надзор на инвестиционната дейност” с решение от 14.01.2009 г.

Както друга промяна на пазарните сегменти се явява факта, че два пазарни сегмента (Официален пазар на общински облигации и пазара на ДЦК), на които няма регистрирани ценни книги или търговия, са премахнати.

Променени са изискванията за допускане до търговия на официалния пазар на акции вследствие на приемането на Наредба № 40 на КФН.

Завишени са изискванията за брой сделки и реализиран оборот средномесечно, тъй като до момента те са съобразени с търговията от 2005 г., който бе далеч под настоящите нива.

Дружествата със специална инвестиционна цел и колективните инвестиционни схеми са изведени в отделни сегменти.

С оглед на по-голяма експедитивност и поради съкратените срокове е предвидено емисиите права да бъдат допускани до търговия от директора по търговия, а не от Съвета.

Променен е обхватът на поддържаната от борсата информация в регистъра на емитентите съобразно задълженията на същите. Така например, отпада задължението да се уведомява борсата за прехвърляне на дялово участие и в тази връзка отпада и съответната информация от регистъра.

Изменено е задължението за предоставяне на данни от емитентите към борсата. В стария правилник е предвидено това да става само през системата Екстри, а в новия е допустим какъвто и да е официален начин. Същото се налага с оглед на избягването на основания борсата да бъде обвинена, че налага Екстри като задължителна система.

Въведена е възможност на борсата да се търгуват ценни книжа, чийто оригинален депозитар не е Централен Депозитар, отново при условие, че схемата за сетълмент е одобрена от Съвета по реда на чл. 100 и 101 от ЗПФИ. Същото е в изпълнение на стартиралите преговори за осъществяване на двойни листвания на БФБ-София.

✓ По отношение на Част IV – Правила за търговия

Променен е основно методът за търговия, възприет от Xetra. Възприети са различните видове поръчки, допустими от системата – пазарни, лимитирани, пазарни към лимитирани, айсберг-поръчки.

Търговията на борсата се анонимизира, т.е. борсовите членове не разполагат с информация чия е дадена оферта. Такава информация те ще имат само след сключване на сделка от тяхна страна.

Променени са изискванията към маркет-мейкърите. Съгласно новите разпоредби, те са длъжни да поддържат котировки с минимална стойност от 2500 лв., да ги актуализират след изчерпването им, да участват на аукциони и прекъсвания за нестабилност от началото на сесията до края на междинния аукцион.

Променен е начинът на изчисляване на максимално допустимия спред на котировките на маркет-мейкърите. В Xetra той се изчислява като:

По аналогия на възприетия метод от Deutsche Boerse, е предвидено на маркет-мейкърите да се възстановяват платените такси за търговия всеки месец, при положение че те са изпълнявали задълженията си за котиране по правилника през този месец.

Освен поддържаната в момента непрекъснатата търговия, при която всички поръчки се проверяват незабавно за изпълнение срещу насрещните поръчки, са регламентирани и т.нар. аукциони, които сами по себе си представляват предварително определен интервал, по време на който всички поръчки се “натрупват” в системата без да се изпълняват незабавно. След изтичането на този интервал и при наличие на кръстосан пазар, се сключват една и няколко сделки по единна цена, така че да бъде максимизиран обемът на изпълнените поръчки. Всяка сесия започва и завършва с такива аукциони, наречени откриващ и закриващ, а по средата е насрочен друг такъв, формиращ междинна референтна цена. Цената, постигната за закриващия аукцион, е цената на затваряне, а ако такава не е постигната – последната цена на сделка преди това.

Детайлно са описани правилата за сключване на сделки през непрекъснатата търговия и при аукциони, в зависимост от вида на насрещно изпълнимите поръчки.

Възприето е за ликвидните инструменти търговията да се осъществява непрекъснато в комбинация с аукциони, а за неликвидните инструменти, каквито са акциите от неофициален пазар, сегмент Б и договорните фондове, търговията да е само на насрочените аукциони.

Премахнати са съществуващите ценови ограничения, извън които RTS не допуска въвеждане на поръчки. Вместо това, те са заменени със статичен и динамичен ценови диапазон, а ако потенциалната цена на една сделка попада извън някой от тези диапазони, се инициира прекъсване за нестабилност. Прекъсването по себе си представлява смяна на формата за търговия от непрекъснатата на аукцион, а ако е иницирано по време на аукцион - в удължаване на фазата на въвеждане на поръчки с 2 минути. Прекъсванията за нестабилност имат за цел да осигурят плавност и съпоставимост на цените, както и да предпазят борсовите посредници от грешки.

Введено е прекъсване за изпълнение на пазарни поръчки, изразяващо се в удължаване на фазата за въвеждане на поръчки по време на аукцион, ако след края на фазата на въвеждане на поръчки са налице неизпълнени такива. Введена е възможност за оповестяване на информация за сключени сделки извън регулиран пазар с допуснати до търговия финансови инструменти по реда, предвиден в чл. 38, ал. 5 от ЗПФИ.

Аукционите по първично публично предлагане и за продажба на неупражнените права от увеличението на капитала на публичните дружества вече се организират по подобие на останалите аукциони, поддържани от Xetra, т.е. по единна цена, а не както досега – чрез смесен закрит аукцион. Отпада и възможността за организиране на смесен закрит аукцион за

продажба на големи пакети от акции по реда на досегашното приложение № 11 към правилника.

За търговията на права е предвидено тя да се осъществява непрекъснато в срока за търговия на правата, а на датата на аукциона по чл. 122б, ал. 7 от ЗППЦК формата на търговия да се смени на един аукцион. За провеждането на този аукцион и за предлагането на неизползваните права към публиката, обаче, отговорността ще бъде на съответния инвестиционен посредник, обслужващ увеличението на капитала. До момента аукционът се организираше от борсата, а права се предлагаха служебно.

Предвиден е ред за извършване на корекции на параметри на сключени сделки на борсата без намесата на самата борса. След края на текущия ден, на който е допусната грешка, корекция на параметър, например за чия сметка е сключена сделката, може да стане само от борсата.

Запазен е редът за отмяна на сключени борсови сделки, като е ускорена процедурата предвид необходимостта от по-голяма оперативност. Изключение е единствено възможността за отмяна на извънборсови сделки директно от страните без участието на борсата, при това единствено в рамките на текущия ден.

Направена е диференциация в зависимост от това дали борсовата сделка ще се приключва в Централен депозитар или от друга депозитарна институция, одобрена от съвета по предвидения законов ред, като в правилника е направена препратка към съответните правила на депозитарната институция.

Предвиден е ред за третиране на всички корпоративни събития, налагащи промяна в цената на затваряне на съответния инструмент, като дивиденди, увеличения на капитали и прочее. Предвиден е изричен ред, съгласно който неправилно придобити права и доходи, вследствие на забавени сделки и при наличие на такива корпоративни събития, да бъдат върнати на лицето, което има право на тях, при положение, че то е изправната страна по дадената сделка.

След приемането на новия правилник, на заседания на Съвета на директорите на борсата, проведени на 30.06, 28.08 и 11.12.2008 г. бяха приети изменения в съществуващите правила. Измененията бяха най-вече по отношение на отстраняването на технически грешки в съществуващите текстове, а на последната от посочените дати бе приета новата Част VIII от Правилника, регламентираща мерките и процедурите за предотвратяване на неблагоприятни последици от възникнали конфликтите на интереси по чл. 86, ал. 1, т. 1 от ЗПФИ.

✓ По отношение на Част V – Правила за надзор върху търговията
Новата част, регламентираща надзора, осъществяван от борсата, не въведе нови моменти в този вид дейност, а логически отдели тези функции в отделен документ.

✓ По отношение на Част VI – Правила за управление на риска
В тази част бяха регламентирани различните рискове, присъщи на дейността

на борсата, свързаните с тях процедури и мерки за управлението им с цел осигуряване на непрекъснатост на бизнес-процесите. В тази част са описани и процедурите по отношение на гаранционния фонд към борсата, като неговите правила са значително детайлизирани спрямо действалите до 16.06.2008 г., а отделни хипотези, свързани с използването му са описани в тяхната пълнота. Предвиден е орган, отговарящ за управлението му (Комитет по управление), както и изрично са описани функциите и задълженията на т.нар. Главен секретар, отговарящ за оперативната дейност на фонда.

В самото начало на 2009 г. Съветът прие изменения в намиращите се в производство по издаване на одобрение Част V и VI от Правилника, касаещи осъществявания от борсата надзор върху търговията и управлението на рисковете. По отношение на надзора бе разширена базата, попадаща в обхвата на осъществяваните от борсата контролни функции спрямо нейните членове, а по отношение на управлението на рисковете бяха отстранени незначителни несъответствия, посочени от КФН.

12. Изпълнение на Програмата за развитие на Борсата

Активната ангажираност и загриженост на ръководството на БФБ-София АД за средносрочните перспективи пред капиталовия пазар в България обуславят политиката и поведението ѝ в посока на търсене на ефективни решения по ключови въпроси, свързани с неговото развитие. В тази връзка в началото на 2008г. бе сформирана работна група от експерти от Борсата, която изготви анализ и разработи стратегия за развитието на капиталовия пазар в страната за периода 2008-2010г.

Разработеният документ изведе като основен приоритет пред развитието на борсата повишаването на ликвидността на капиталовия пазар. В тази връзка основните направления на работа на Борсата с оглед изпълнението на заложената основна стратегическа цел са свързани с търсене на решения за нарастване на броя, обема и разнообразието на търгуваните инструменти и привличането на повече инвеститори както от страната, така и чуждестранни.

За изпълнението на приетата стратегия бе разработена програма за прилагането ѝ, която бе актуализирана с оглед продължаващата световна финансова криза, която допълнително ограничи ликвидността на Борсата и засегна негативно всички участници на българския капиталов пазар. Програмата включва детайлни предложения по всяка от дефинираните основни стратегически цели.

12.1. Антикризисни мерки

Активна подкрепа на публично търгуваните компании от страна на Борсата

Настоящата глобална финансова криза оказва значително влияние върху всички участници на българския капиталов пазар. В това отношение един от основните приоритети пред БФБ-София е връщане на доверието на инвеститорите в българския бизнес, представен на борсата. Борсата ще положи всички усилия за увеличаване популярността на прозрачните и добре ръководени публични компании като покаже техния здрав фундамент, включително в чужбина, както и поощрявайки усилията им за преодоляване на последствията от кризата. Първа стъпка в тази посока бе организираният Ден на България на най-големия ежегоден форум по капиталовите пазари във Франкфурт, German Equity Forum, през ноември 2008г., на който борсата предвождаше делегация от 15 водещи български публични компании.

Прилагане на гъвкава политика по отношение на таксите и комисионите

Във връзка с утежнената ситуация на българския капиталов пазар БФБ-София предприе и действия за въвеждане на гъвкава политика по отношение на таксите и комисионите за инвестиционните посредници с цел

стимулиране на търговията. Въведени бяха временни отстъпки спрямо таксите за сключване на сделки за покупка и продажба на акции, които ще важат в периода 1 януари – 31 март 2009. В допълнение, на инвестиционните посредници, чиито такси към БФБ-София АД в резултат на сключени сделки през 2009 г надхвърлят 150 000 лева без ДДС на годишна база, ще бъдат възстановени по 5 % от платените суми.

БФБ-София планира допълнителни мерки с цел стимулиране на търговията в зависимост от развитието на пазарната ситуация в първите месеци на 2009г.

Търсене на подкрепа от страна на държавата по отношение на небанковия финансов сектор

В настоящия момент на продължаваща световна финансова и икономическа криза ролята на държавата е изключително важна. До този момент основният фокус в антикризисната програма на Правителството беше насочен към банковия сектор, като най-невралгичната точка, през която протича основния обем на потоци за финансовото посредничество в България. Небанковият финансов сектор също се нуждае от разработване на антикризисни мерки, защото в него са акумулирани огромни парични потоци и в никакъв случай не трябва да се допуска дестабилизацията му.

Като мярка за противодействие и намаляване на ефекта от световната финансова и икономическа криза у нас БФБ-София, съвместно с браншовите организации и различните участници на капиталовия пазар, смята активно да лобира за изменения в Закона за Държавния фонд за гарантиране устойчивост на държавната пенсионна система, т.н. Сребърен фонд, които да позволят част от средствата на фонда да бъдат инвестирани в акции на публични дружества, търгувани на българския капиталов пазар.

В допълнение осъществяването на големи инфраструктурни проекти би могло да се реализира през фондовата борса чрез публично набиране на капитал, което би било ефективна мярка за стимулиране на бизнеса с участието на държавата и би показало на инвеститорите – български и чуждестранни, че държавата вярва и подкрепя българския капиталов пазар и стимулира развитието му.

12.2. Въвеждане на нова търговска платформа - XETRA®

На 16.06.2008 г. БФБ-София успешно стартира новата система за търговия – Xetra, заменила работилата през последните близо 8 години система RTS. Самият проект по внедряването ѝ стартира в началото на декември 2007 г. и премина при спазването на детайлен план и през няколко последователни етапа, включително и тестов период, започнал от началото на м. април.

Смяната на старата система бе обусловено най-вече от факта, че тя бе в голяма степен морално остаряла. Практиката показва, че срокът за експлоатация на една система е около седем години. Същевременно, ликвидността на борсата тогава бе значително по-ниска. В този смисъл,

отделно, че е базирана вече на остаряла технология, тя в известен смисъл ограничава развитието на пазара, доколкото не отразява съвременните тенденции на модерните капиталови пазари.

Търговската система XETRA е оперирана от Deutsche Boerse и представлява една от най-модерните системи за търговия, като същевременно е и една от най-бързите. Закъснението и времето за реакция, както и сключването на сделките е максимално намалено, така че да отговаря на изискванията и на най-големите институционални участници. Също така, Xetra се използва не само в Германия, а и на други борси и пазари – Виена, Дъблин, Лайпциг, Eurex Bonds и пр., т.е. е наложена в широк международен план.

На следващо място в Xetra са свързани над 600 участници и над 5 000 брокера. Това неминуемо има особено позитивен ефект за местния капиталов пазар, тъй като прави много по-лесен достъпа на чуждестранните участници и води до много по-добра видимост на БФБ-София в международен аспект.

Високите изисквания на тези международни участници по отношение на възможностите на системата гарантират предоставянето на много повече разнообразни функции. Така например, Xetra поддържа много повече видове поръчки, които дават възможност за много по-разнообразни стратегии, което пък от своя страна би било добре прието от инвеститорите.

Предимствата, която тази платформа носи за българския пазар, най-общо могат да се обобщат до: (1) по-голям капацитет и бързодействие (макар че в това отношение и съществуващата система не е достигнала предела си), (2) по-лесна възможност за достъп на чуждестранните финансови институции до българския пазар, (3) унифицираност с наложилите се правила за търговия с една от най-големите борси в световен мащаб и не на последно място: (4) по-разнообразни възможности за търговия, включително и за организирането на деривативен пазар в по-нататъшен момент.

Внедряването на търговската система доведе и до паралелни проекти, пряко свързани с основния. Така например, БФБ-София АД постигна споразумение за сътрудничество и в друг аспект, а именно - за разпространяването на пазарната информация. От началната дата на експлоатация на системата Deutsche Boerse пое и функциите по маркетизирането, продажбата и дистрибуцията на пазарната информация към различните чуждестранни вендори. Борсата си запази комуникацията със съществуващите местни доставчици на информация. На второ място, постигнато бе и споразумение по отношение на изчисляването на индексите на БФБ-София АД, като отново от началната дата на експлоатация на Xetra то се извършва от Deutsche Boerse. Споразумението също така обхваща и някои близки дейности, като например лицензирането на продукти, базирани на някой от индексите на БФБ-София АД. Следва да се отбележи, че тези два по-проекта също изпълняват особено важна роля по отношение на интернационализацията на борсата и повишаването на видимостта ѝ в международен план, доколкото БФБ-София АД чрез стартирането им получава достъп до широката база вендори на информация на самата Deutsche Boerse.

В периода на внедряване бяха проведени редица обучения и разяснения на функционалността на Xetra, като например:

- ✓ Курс за IT специалисти във връзка с програмния интерфейс на Xetra ValuesAPI, проведен през м. февруари.
- ✓ Курс за борсовите членове с участието на лектор от Deutsche Boerse, проведен в началото на м. април.
- ✓ Обучение за всички заинтересовани лица, организиран от БФБ-София АД през м. Април
- ✓ Обучение за членовете на Асоциацията на банките в България и Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници, проведено през пет дни на м. май и юни.
- ✓ Двудневен курс за всички заинтересовани лица, проведен от БФБ-София АД след старта на експлоатация на Xetra – м. юли
- ✓ Обучение на представители на Комисията за финансов надзор, организирано през м. май.
- ✓ Курс за журналисти през м. юли

Паралелно с това бяха изготвени и публикувани редица обучаващи материали, насочващи вниманието на потребителите върху отделни важни моменти при търговията посредством Xetra, включително и върху разликите със старата система за търговия, включително беше преведена официалната документация на Xetra на български език.

12.3. Оптимизиране на системата COBOS

Системата COBOS (Client Order - Book Online System) е уникален собствен продукт на БФБ-София, разработен от експерти на Борсата с идеята да се предостави възможност на инвеститорите за електронно подаване на поръчки към инвестиционните посредници.

Улесняването на инвестиционния процес, което COBOS осигурява, е от ключово значение и за привличането на повече инвеститори на пазара. В повечето случаи това са хора, които ценят времето си и искат бързи и удобни решения. Нарастването на инвеститорите е пряко свързано и с подобряването на ликвидността на капиталовия ни пазар.

Към 31.12.2008 г. потребителите на системата са 5 001, което представлява намаление с 2.74% спрямо края на 2007 г. През втората половина на 2008г. се наблюдава постоянно намаление на броя на активните сертификати, като то бе характерно за всеки от месеците от юли до декември.

Подадените поръчки през COBOS през 2008 г. бяха с 17.97% повече от подадените през 2007г. В същото време увеличението на общият брой подадени поръчки през 2008 г. е със 7.90%.

През 2008 г. основните функционални промени в COBOS бяха свързани с интегрирането му за работа с новата търговска система Xetra. Потребителите на COBOS разполагат с възможност да въвеждат всички видове поръчки, които Xetra поддържа, както и всички останали допълнителни параметри по поръчките, като задаване на конкретната фаза на търговската сесия, през

която да е активна поръчката и т.н.

Промени бяха направени в областта “Маркет майндър” на COBOS, като за съответните финансови инструменти е налична информация за фазата на търговия, индикативна цена при аукцион, както и индикативен обем и излишък от страна на търсенето или от страна на предлагането. За улеснение на потребителите при работа с новите кодове на финансовите инструменти при задържане на мишката върху кода на съответната емисия се визуализира наименованието ѝ на английски език.

Цялата налична информация за COBOS, включително и актуализираното ръководство за работа със системата бяха отделени в нова интернет страница <http://cobos.info>; като тя беше съобразена с новата корпоративна визия на Борсата. Посредством същия адрес е достъпна тестова версия на системата, функционираща съобразно симулационния календар на Xetra.

12.4. Привличане на емитенти

През 2008 г. дейността по привличането на емитенти продължи да бъде един от приоритетите в работата на “Българска фондова борса – София”. Независимо от усложнената обстановка на капиталовите пазари в света и в България, работата с компаниите, които са проявили интерес към публичния статут, продължи през цялата година. Дейността през 2008г. бе естествено продължение на успешната работа с непубличните компании от периода 2006-2007 г, когато бяха организирани четири регионални кръгли маси в различни райони на страната и бяха проведени множество индивидуални срещи с представители на български компании.

Развитието на финансовата криза, обхванала най-сериозно капиталовите пазари, доведе до отлагане на плановете за придобиване на публичен статут, като към 31 декември дружествата с одобрен проспект от КФН, които все още не са осъществили публично предлагане са 7 на брой.

Като част от подписания през 2007г. Меморандум за сътрудничество между БФБ-София и Изпълнителната агенция за насърчаване на малките и средните предприятия, Борсата взе участие в два семинара за представяне на предимствата на публичния статут пред български малки и средни предприятия през годината. Продължиха и индивидуалните срещи с представители на компании, които се интересуват от възможностите за придобиване на публичен статут и набирането на капитал чрез фондовата борса. При тези срещи мениджърите на компаниите бяха запознавани с предимствата на публичността, специфичните изисквания към публичните дружества и схемите и средствата необходими за придобиване на публичен статут.

12.5. Привличане на чуждестранни емитенти за двойно листване на Борсата

През годината продължи диалогът на Борсата с представители на

консултантски компании и чуждестранни дружества, заявили интерес към регистриране на емисии ценни книжа, за търговия на БФБ-София. Проведените срещи и разговори по въпроса показаха засилване на интереса към осъществяване на двойни листвания на чуждестранни дружества на БФБ-София. В тази връзка трудностите към настоящия момент са свързани както с последиците от световната финансова криза, така и с липсата на инфраструктурно решение за осъществяване на връзка между местния и чуждестранните депозитарни институции за приключване на сетълмента по сделките.

В близко бъдеще предпоставка за осъществяване на заложените цели в тази посока е и активното участие на Борсата в работната група по изготвянето на проекта на закона за клиринг и сетълмент.

12.6. Въвеждане на нови финансови инструменти

Друг приоритет, заложен в стратегията за развитие на капиталовия пазар, е въвеждането на нови финансови инструменти за търговия на Борсата. В това отношение бяха организирани поредица от срещи със заинтересовани страни във връзка с възможността за листване на БФБ-София на структурирани продукти. Разнообразието от подобни инструменти, което би дало допълнителни възможности на професионалните и непрофесионалните инвеститори да прилагат различни стратегии за управление на риска.

Представители на чуждестранни фирми проявиха интерес и към възможността за листване на депозитарни разписки върху акциите на търгуващи се на чуждестранни пазари дружества. Горните намерения не бяха реализирани предвид глобалната финансова криза, но в тази посока работата ще продължи.

12.7. Привличане на повече чуждестранни инвеститори и членове

Основна насока в бъдещото стратегическо развитие на БФБ-София остава привличането на чуждестранни инвеститори и членове. В тази връзка БФБ-София участва в ежегодния Германски форум на капиталовия пазар (German Equity Forum) във Франкфурт през месец ноември, който бе организиран съвместно от Deutsche Borse и Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW). В рамките на форума бе предвиден Ден на България, на който пред чуждестранни инвеститори, банкери и анализатори бяха представени 15 водещи публични дружества в България. Това бе първото по рода си “роуд шоу” на български публични компании в чужбина, като събитието предизвика огромен интерес сред финансовия елит на Германия.

Основен фокус през 2008г. бе поставен и върху чуждестранните инвестиционни посредници (около 450 на брой), преминали успешно процеса по нотификация в КФН. Бе направен обстоен анализ на видовете услуги и дейности, по които чуждестранните инвестиционни посредници са

се нотифицирали и бяха изготвени презентационни материали с разяснения относно възможностите за членство на БФБ-София. Усилията на Борсата по отношение таргетирането на чуждестранни инвестиционни посредници се очаква да дадат резултат в бъдеще, когато се преодолеят последиците от финансовата криза.

12.8. Гаранционен фонд

Друг приоритет в дейността на БФБ-София през годината беше и реструктурирането на Гаранционния фонд. Във връзка с това бе осъществено активно сътрудничество между Борсата, нейните членове, както и организациите, свързани с капиталовия пазар - БАЛИП, АББ, АИК, а така също и с надзорния орган КФН и Централен Депозитар АД.

Приоритетното нормативно решаване на въпроса с гаранционния фонд е от особена важност предвид факта, че в настоящия момент не съществува ефективен механизъм за гарантиране на сетълмента на сделките, което поставя борсата в неизгодна позиция спрямо останалите капиталови пазари. В тази връзка през 2008г. БФБ-София разработи и предложи механизъм за създаването на гаранционен фонд, който бе включен в част VI от предложението за одобрение правилник на Борсата. Към 31.12.2008 г. тази част от правилника се намира в процедура по издаване на одобрение от Заместник-председателя на КФН, ръководещ управление "Надзор на инвестиционната дейност".

12.9. Развитие на информационните услуги на Борсата

Независимо от състоянието на капиталовите пазари, инвеститорите и емитентите постоянно повишават критериите си за получаване на качествена информация за търговията и за българските публични компании. За да отговори на техните очаквания, БФБ-София обнови изцяло интернет страницата си.

През ноември 2008г. бяха създадени две нови подсекции - "Пресцентър" и "Публикации". Целта на новите подсекции е да се подобри информативността на сайта на БФБ-София, както и ефективността на комуникацията на Борсата с широката публика.

В секцията „Пресцентър” се публикуват всички прессъобщения на Борсата; съобщения относно предстоящи събития, както и интервюта на ръководството на Борсата, свързани с българския капиталов пазар, и др.

В секцията „Публикации” се публикуват презентации, изнесени от представители на Борсата на форуми, конференции и събития в България и чужбина, както и анализи, свързани с българския капиталов пазар.

Развитието на дъщерното дружество на БФБ - Сервиз Финансови Пазари ЕООД (СФП) и поддържаните от него услуги X3News и X3Analyses също има стратегическо значение за борсата. Чрез специализираната медия X3News

публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа могат да изпълняват законовите си задължения за оповестяване на обществеността на регулираната информация. Медията извършва активна дейност от 18 януари 2008 г. и до края на декември чрез нея оповестяват информация 271 компании.

X3Analyses е приложение за финансов анализ, при създаването на което е използван QlikView - продукт за анализ на многомерни данни. X3Analyses предоставя високо надеждни финансови анализи и аналитични инструменти за осъществяване на точни и достоверни оценки на ценните книжа, които се търгуват на БФБ, като основната му цел е да помага на инвеститорите, превръщайки финансовия анализ в бърза и лесна задача.

12.10. Популяризация на БФБ-София

През 2008 г. Борсата оптимизира своята Комуникационна стратегия с цел да утвърди общественото разбиране за водещата роля на БФБ-София в постигането на трайна промяна на публичните политики за пазарната икономика в България, както и на прозрачността и публичността на капиталовия пазар. В този смисъл Борсата продължава да се стреми към по-голяма медийна отвореност, редовно присъствие в медиите, вкл. неспециализираните, рекламиране на дейността, предимствата и перспективите пред пазара.

Традицията по официалното представяне на нови компании на борсата продължи и през 2008 г., като за периода бяха организирани 16 тържествени откривания на борсови сесии, на които бяха представени общо 32 компании, емитенти на акции и облигации.

През годината бе разработена и представена новата корпоративна визия и идентичност на БФБ-София. За ново лого на Борсата бе избран бик, който замени старото лого, което представляваше шестоъгълник (традиционната форма на борсовите подове). Новата корпоративна визия включи и обновения сайт, който бе представен едновременно с пускането на новата търговска система.

Редовното участие на представители на борсата в семинари, конференции, дискуссионни форуми и кръгли маси като лектори също спомогна за популяризирането на борсата като водеща институция, а също и на капиталовия пазар като цяло.

Борсата е ежегоден патрон на турнир по ски и сноуборд, който и през 2008г. премина при голям интерес от страна на инвестиционната общност

На 22 март в курорта Боровец се проведе третото състезание по ски и сноуборд за купата на БФБ-София, което премина при голям интерес от страна на инвестиционната общност в страната. Участие в ски надпреварата взеха 53 мъже и 20 жени разделени в отделни стартови групи, а за сноуборд купата се бориха 8 състезатели.

13. Международна дейност и външни отношения

През 2008г. БФБ-София продължи да провежда активна международна дейност. В изпълнение на приетата стратегия усилията в тази посока бяха основно насочени към внедряването на новата система за търговия XETRA, популяризирането на българския капиталов пазар в чужбина, привличането на инвеститори и чуждестранни емитенти за двойно листване.

Засилен бе обменът на информация между БФБ-София и Федерацията на европейските фондови борси (FESE), в която Борсата членува от юни 2007 г. В рамките на тази организация, обединяваща борсите от страните-членки на Европейския съюз, бе разгърната широка дейност във връзка с прилагането на Директивата за пазара на финансови инструменти (MiFID). По този повод представител на Борсата участва в заседанието на FESE в Брюксел през март, посветено на новите методологии в изготвянето на борсовата статистика. БФБ-София бе представена на годишната конференция на FESE, която се проведе през юни в Стокхолм и очерта основните тенденции в развитието на фондовите пазари в Европа и света. През изтеклата година БФБ-София участваше активно в най-важните мероприятия, свързани с капиталовите пазари, организирани от Световната федерация на фондовите борси (WFE). Борсата бе специално поканена да участва със свой лектор в традиционната Световна борсова конференция ("World Exchange Congress"), която се проведе през април в Лондон.

През цялата година Борсата поддържаше активен диалог и сътрудничество и с партньорите си от Югоизточна Европа. БФБ-София взе участие в годишната финансова конференция, организирана през април от Македонската фондова борса, както и в V-ия финансов форум за Централна и Източна Европа, провел се през юни в Букурещ. В началото на септември БФБ-София взе участие в V-та Международна конференция за капиталовите пазари, състояла се в курортния комплекс Порто Карас, Гърция. В организираните там по същото време спортни състезания между европейските борси футболният тим на БФБ-София се нареди сред най-добрите отбори. Борсата бе представена и на Международната финансова конференция, организирана през септември в Атина от Financial Times и Атинската фондова борса.

Борсата бе домакин на международната конференция "Перспективите пред капиталовите пазари в Югоизточна Европа", състояла се на 16 септември 2008 г. В нея участваха представители на всички борси от региона, както и над 100 банкери, инвестиционни посредници и финансисти от цяла Европа. Сред най-значимите международни събития през 2008 г. бе участието на БФБ-София в Германския форум на капиталовия пазар и по-специално в "Деня на България", състоял се на 10 ноември. За първи път пред чуждестранни инвеститори, банкери и анализатори бяха представени 15-те водещи публични компании в България. Това бе първото по рода си "роуд шоу", което предизвика огромен интерес сред финансовия елит на Германия.

14. Акционерна структура на БФБ-София АД

Съгласно направена справка, към 31 декември 2008г. акционерният състав на Борсата е концентриран в пет основни вида лица, както следва:

(Таблица 15)

№	Вид	Брой акции	%
1	Министерство на финансите	2 580 000	43.97
2	Юридически лица	570 450	9.72
3	Физически лица	265 190	4.52
4	Институционални инвеститори	381 800	6.51
5	Инвестиционни посредници и търговски банки	2 070 420	35.28
	Общо	5 867 860	100.00

15. Членове на БФБ-София АД

Към 31.12.2008 год. членове на Бorsата са 84 лицензирани инвестиционни посредници и търговски банки:

(Таблица 16)

Инвестиционен посредник	
Обединена Българска Банка АД	Евродилинг АД
Първа Инвестиционна Банка АД	Златен Лев Брокери ООД
Търговска банка Инвестбанк АД	Бора Инвест АД
Инг Банк Н.В. - Клон София КЧТ	Арго Инвест АД
Първа Финансова Брокерска Къща ООД	Булекс Инвест АД
Елана Трейдинг АД	АБВ Инвестиции ЕООД
Евро - Финанс АД	ДЗИ - Инвест АД
ФК Евър АД	Маклер 2002 АД
ФБК София Инвест Брокеридж /СИБ/АД	Емпорики Банк - България ЕАД
СИБАНК АД	Популярна Каса 95 АД
Централна Кооперативна Банка АД	Банка ДСК ЕАД
Булброкърс ЕАД	Търговска Банка Д АД
ТБ МКБ Юнионбанк АД	Корпоративна Търговска Банка АД
Дилингова Финансова Компания АД	Булфин инвест АД
Банка Пиреос България АД	Капитал инженер проект ООД
Авал - ИН АД	Реал Финанс АД
Интернешънъл Асет Банк АД	Сомони Файненшъл Брокеридж ООД
Алианц Банк България АД	ВИП-7 АД
Юробанк И Еф Джи България АД	ЧПБ Тексимбанк АД
УниКредит Булбанк АД	Метрик АД
Капман АД	Наба Инвест АД
Фина - С АД	Ти Би Ай Инвест ЕАД
Бета Корп АД	ИП Интеркапитал маркетс АД
Райфайзенбанк /България/ ЕАД	Варчев Финанс ЕООД
ББГ Симекс - България ООД	Българо-Американска Кредитна Банка АД
Карол АД	Балканска консултантска компания-ИП ЕАД
Делтасток АД	Балканска Инвестиционна Компания АД
Инвестиционен посредник МакКАП АД	ИП Капитал Финанс ООД-София
Фактори АД	БенчМарк Финанс АД
Фоукал Пойнт Инвестмънтс АД	Позитива АД
Токуда Банк АД	СИИ Секюритиз АД
БГ Проинвест АД	КД Секюритис ЕАД
Кепитъл маркетс АД	Д.И.С.Л. Секюритийс АД
Статус Инвест АД	КМ Инвест ЕАД
Загора Финакорп АД	WOOD & Company Financial Services, a.s.
Стандарт Инвестмънт АД	ЕФГ Секюритис България ЕАД
ЮГ Маркет АД	Астра инвестмънт АД
София Интернешънъл Секюритиз АД	ИП Рок Ридж инвестмънт ЕАД
Фаворит АД	ИП Кей Би Си Секюритис Н.В. - клон България
БНП - Париба, клон София	ИП Адамант Кепитъл Партньрс АД
Фико Инвест ООД	Българска банка за развитие
Общинска Банка АД	Бул Тренд Брокеридж ООД

За периода от 01.01.2008 до 31.12.2008 г., шест инвестиционни посредника са приети за нови членове на Борсата, като членството на един е прекратено поради вливане в друг посредник.

Към 31.12.2008 год. “БФБ-София” АД има регистрирани 160 борсови посредника. За периода от 01.01.2008 до 31.12.2008 са приети 52 борсови посредника, като правата за търговия са прекратени на 34.

16. Финансово състояние на БФБ-София АД

Финансовият отчет на Българска Фондова Борса – София АД е изготвен съгласно приетата счетоводна политика на борсата и предоставя информация за финансовото състояние на дружеството и резултатите от дейността му. Кратко сравнение на основните видове приходи и разходи и анализът на изменението им спрямо предходната година са дадени по-долу в таблици 17 и 18.

Отчетената счетоводна печалба за 2008 г. е в размер 607 хил. лева. След приспадане на дължимият данък върху печалбата в размер 62 хил. лв., нетната печалба за годината е 545 хил. лв.

16.1. Приходи от основната дейност на борсата за 2008 г.

(Таблица 17)

Позиция	2008 г.	2007 г.	Изменение
Комисиони за сключени сделки на борсата (в хил. лв.)	3 271	8 189	-60.06%
Такси за регистрация на дружества (официален и неофициален пазар); асоциирано членство (в хил. лв.)	435	387	12.40%
Такси за интернет търговия и онлайн търговия (в хил. лв.)	323	362	-10.77%
Такси за информационно обслужване (в хил. лв.)	371	251	47.81%
Финансови санкции на членовете на борсата (в хил. лв.)	37	194	-80.93%
Такси за членство (присъствена и неприсъствена търговия) (в хил. лв.)	51	42	21.43%
ПРИХОДИ ОТ ПРОДАЖБИ: (в хил. лв.)	4 488	9 425	-52.38%
Финансови приходи (в хил. лв.)	434	305	42.30%
Други доходи от дейността (в хил. лв.)	126	131	-3.82%
ОБЩО ПРИХОДИ (в хил. лв.)	5 048	9 861	-48.81%

Започналата в края на 2007г. и продължаваща през цялата 2008г. и до момента световна финансова и икономическа криза се отрази негативно и върху дейността на Борсата, респективно върху приходите, които бележат спад от близо 49 на сто на годишна база, достигайки 5 048 хил лв (виж Таблица 17). Отчетеното намаление се дължи най-вече на спада (60 на сто) на приходите от комисиони по сключени сделки на борсата, които се явяват

основен приходоизточник, формирайки 71 на сто от общите приходи.

Повишение от 48 на сто регистрират приходите от такси за информационно обслужване, достигайки до 371 хил. лв. в края на 2008г. Този ръст може да се отдаде както на актуализирането на част от цените на информационните пакети на Борсата от началото на 2008г., въвеждане на нови информационни пакети, както и на сключените договори с нови клиенти през годината.

Приходите от такси за регистрация на дружества на официален и неофициален пазар се увеличават с 12.40 на сто през 2008г. в сравнение с 2007г. Този ръст се дължи на нарасналия интерес на емитентите към официалния пазар на борсата, както и на значителния брой нови емисии, регистрирани след вторични и първични публични предлагания на неофициалния пазар.

Приходите от такси за интернет и онлайн търговия бележат спад от 10.77%, поради по-малкия брой потребители на системата COBOS през 2008г. в сравнение с 2007г.

Намалението на приходите от финансови санкции с 81% се дължи главно на факта, че считано от месец юни 2008г, Борсата фактически не е налагала санкции на членовете си за ненавреме приключили сделки. С въвеждането на новата търговска система се наложиха промени в частта за Надзора, като част от тях не бяха одобрени от КФН по съответния ред до края на 2008г, респективно не влязоха в сила. По същата причина не бяха правени и вноски в Гаранционния фонд, тъй като промените в него бяха одобрени от Заместник-председателя на КФН, ръководещ управление "Надзор на инвестиционната дейност" на 24 Февруари 2009г. На същата дата одобрение от КФН получи и Част V от Правилника на Борсата "Правила за надзор върху търговията".

Таксите са членство отчитат ръст с 21 на сто на годишна база, което е резултат от увеличени брой неприсъствени работни станции на членовете на Борсата през годината.

Финансовите приходи бележат ръст с 42.30 на сто на годишна база и се дължат на ефективното управление на свободните средства под формата на депозити, облигации, доходи от репо сделки и др.

По решение на Общото събрание на акционерите за втора поредна година Борсата разпределя дивидент, като размерът му за 2007г. е 2 363 хил. лв.

16.2. Разходи за дейността на борсата за 2008 г.

(Таблица 18)

Позиция	2008	2007	Изменение
Разходи за материали	64	103	-37.86%
Разходи за външни услуги	1 229	537	128.86%
Разходи за персонала /заплати, възн. СД, осигуровки и др. социални плащания/ в т.ч.	2 467	2 698	-8.56%
Разходи амортизации	415	322	28.88%
РАЗХОДИ ЗА ДЕЙНОСТТА	4 175	3 660	14.07%
Финансови разходи	-	-	-
Други разходи	266	364	-26.92%
ОБЩО РАЗХОДИ	4441	4 024	10.36%
ПЕЧАЛБА ПРЕДИ ОБЛАГАНЕ С ДАНЪЦИ	607	5 837	-89.60%
Разходи за данък печалба	62	586	-89.42%
НЕТНА ПЕЧАЛБА ЗА ГОДИНАТА	545	5 251	-89.62%

През 2008 г. общо разходите за дейността са се увеличили с 10 на сто в сравнение с 2007г. (виж Таблица 18), като това в голяма степен се дължи на нарасналите разходи за външни услуги, съществена част от които са свързани с внедряването и поддържането на търговската система на Борсата. Значителен спад бележат разходите за материали, както и перото "други разходи". С 8.56% намаляват разходите за възнаграждения на персонала.

Повишението на разходите за амортизация с 29% се дължи на увеличения размер на нематериалните дълготрайни активи във връзка с въвеждането в експлоатация на новата търговска система.

16.3. Активи към 31.12.2008 г.

Активите на БФБ-София АД към 31.12.2008г. имат следната структура.

(Таблица 19)

	Към 31.12.2008 г.	Към 31.12.2007 г.
Нетекущи активи	4 400	4 138
Текущи активи	6 771	9 050
Общо активи	11 171	13 188
Нетекущи задължения	35	42
Текущи задължения	1 349	1 445
Общо задължения	1 384	1 487
Собствен капитал	9 787	11 701

С управлението на капитала дружеството цели да създава и поддържа възможности то да продължи да функционира като действащо предприятие и да осигурява съответната възвръщаемост на инвестираните средства на акционерите и стопански ползи на другите заинтересовани лица от и участници в неговия бизнес, както и да поддържа оптимална капиталова структура, за да се редуцират разходите за капитал.

И през 2008 г. стратегията на ръководството на дружеството е да се работи изцяло със собствени средства, генерирани от стопанската му дейност, без да ползва привлечени заемни средства. Тя остава непроменена спрямо 2007 г.

В хода на обичайната си дейност дружеството може да бъде изложено на различни финасови рискове, най-важните от които са: пазарен риск (включващ валутен риск, риск от промяна на справедливата стойност и ценови риск), кредитен риск, ликвиден риск и риск на лихвено-обвързаните парични потоци. Общото управление на риска е фокусирано върху прогнозиране на резултатите от определени области на финансовите пазари за постигане на минимизиране на потенциалните отрицателни ефекти, които биха могли да се отразят върху финансовите резултати и състояние на дружеството. Текущо финансовите рискове се идентифицират, измерват и наблюдават с помощта на различни контролни механизми, въведени, за да се определят адекватни цени на услугите и на привлечения от него заеман капитал, както и да се оценят адекватно пазарните обстоятелства на правените от него инвестиции и формите на поддържане на свободните ликвидни средства, без да се допуска неоправдана концентрация на даден риск.

Управлението на риска в дружеството се осъществява текущо от оперативното ръководство на дружеството съгласно политиката, определена от Съвета на директорите. Съветът на директорите е приел основни принципи на общото управление на финансовия риск, на базата на които са разработени конкретните процедури за управление на отделните специфични рискове, като валутен, ценови, лихвен, кредитен и ликвиден, и за риска при използването на недеривативни инструменти.

16.4. Пазарен риск

16.4.1 Валутен риск

Дружеството не е изложено на валутен риск, защото почти всички неговите операции и сделки са деноминирани в български лева и/или евро, доколкото последното е с фиксиран курс спрямо лева по закон.

16.4.2. Ценови риск

Дружеството не е изложено на ценови, риск за негативни промени в цените на услугите, обект на неговите операции, защото те са специфични за определен кръг клиенти и има установени процедури за периодично актуализиране спрямо промените на пазара.

Дружеството е изложено на ценови риск по отношение на притежаваните от него акции/ценни книжа, класифицирани като “инвестиции на разположение и за продажба” – ипотечни облигации.

Анализът на чувствителността на дружеството спрямо цените на ипотечните облигации, държани от него, е направен на база състоянието и структурата на инвестициите към 31 декември. Ако тези цени бяха се променили с 5% увеличение/ намаление ефектът върху собствения капитал би бил следния:

- при 5% увеличение на пазарните цени – увеличение на преоценъчен резерв – ФА с 47 хил. лв.;
- при 5% намаление на пазарните цени - намаление на преоценъчен резерв – ФА с 47 хил. лв.

Същевременно практиката на дружеството с подобни инструменти показва, че доколкото облигациите обичайно не се търгуват след първоначалното им придобиване и се задържат в дружеството до настъпване на падежа, ефектите от промените в пазарните цени са несъществени и текущо не засягат финансовите резултати на дружеството, защото се отразяват като отделен компонент в собствения капитал като нереализирани печалби/загуби от преоценка, нетно от отсрочените данъци. Доколкото облигациите са с фиксирана лихва и купонни плащания на всеки 6 месеца, доходността им е предварително определена към датата на покупката на всяка емисия и на падежа инвестицията се възстановява по номиналната стойност на облигациите, а ефектът от евентуално покачване или спад в пазарните цени е минимален.

По отношение на държавните ценни книжа, класифицирани като инвестиции, държани до падеж, за дружеството не съществува ценови риск, доколкото същите са с фиксирана лихва, а търсената от него доходност е предварително определена и гарантирана от държавата. Те са падежирали до датата на одобрение за издаване на настоящия отчет.

Анализът на чувствителността на дружеството спрямо цените на акциите и дяловете в други предприятия не може да се измери доколкото няма възможност да се определят разумни цени или справедливата им стойност. Политиката за оценката им е оповестена в Приложение №2.20.1. от годишния финансов отчет на дружеството. Към 31.12.2008 г. е направен преглед на инвестициите и не са установени индикатори за обезценка.

Ръководството преценява, че общо Борсата не е изложена на значителен ценови риск, доколкото ефектът и зависимостта от цените на инвестициите на разположение и за продажба е несъществен за дружеството.

16.5. Кредитен риск

Финансовите активи на дружеството са концентрирани в следните групи: парични средства (текущи сметки и срочни депозити), инвестиции в ипотечни облигации, инвестиции, държани до падеж, малцинствено участие в други предприятия, търговски и други краткосрочни вземания.

Кредитният риск е свързан с риска някой от контрагентите му да не бъде в състояние да изпълни изцяло и в обичайно предвидените срокове

задълженията си към него. Търговските вземания са представени в баланса в нетен размер, след приспадане на начислените обезценки по трудносъбираеми вземания. Такива обезценки са направени където и когато са били налице събития, идентифициращи загуби от несъбираемост съгласно предишен опит.

Дружеството няма значителна концентрация на кредитен риск тъй като Борсата извършва специализиран вид услуги на своите клиенти, които са основно инвестиционни посредници и банки в България. Те имат добро финансово състояние, дълга история и търговско сътрудничество с Борсата и не допускат нарушения при спазването на кредитните условия съгласно правилника за дейността ѝ по отношение изплащането на дължимите такси за ползването на услуги от Борсата.

Политиката на дружеството е да извършва продажбите си при условията на незабавно плащане – основно такси за борсовата търговия, които се заплащат след два дни при сепълмента на сделката. Събираемостта на вземанията се контролират текущо и стриктно от отдела за регистрации, търговския отдел и Дирекция “Финанси и счетоводство”, съгласно установената политика на дружеството. За целта ежедневно се прави преглед на откритите позиции по клиенти, както и получените постъпления, като се извършва равнение и анализ. Таксите за първоначална регистрация и поддържане на регистрация от страна на клиентите се заплащат преди да бъдат допуснати до активна търговия.

За ограничаване на риска относно паричните средства и предоставени депозити политика на дружеството е да ги разпределя по текущи и депозитни сметки с различен срок в различни финансови институции в България, с висока репутация и надеждност.

По отношение на портфейла от ипотечни облигации както и инвестициите в държавни ценни книжа, същите са търгуеми на финансовия пазар в страната, имат относително висока доходност и са финансов инструмент със сравнително минимален кредитен риск и предпочитан инструмент за инвестиране на свободни парични средства от страна на инвеститорите.

16.6. Ликвиден риск

Ликвидният риск се изразява в негативната ситуация дружеството да не бъде в състояние да посрещне безусловно всички свои задължения съгласно техния падеж. То провежда консервативна политика по управление на ликвидността, чрез която постоянно поддържа оптимален ликвиден запас парични средства, добра способност на финансиране на стопанската си дейност, осъществява постоянно контролно наблюдение на фактическите и прогнозни парични потоци по периоди напред и поддържане на равновесие между матуритетните граници на активите и пасивите на дружеството. Дружеството генерира и разполага с достатъчно собствени оборотни средства и няма необходимост от привлечени средства за извършване на оперативната си дейност. Текущо матуритетът и своевременното

осъществяване на плащанията се следи от Дирекция “Финанси и счетоводство”, като се поддържа ежедневна информация за наличните парични средства и предстоящите плащания. Свободните средства се инвестират в ипотечни облигации и в срочни депозити при банки, с обичаен оригинален матуритет от 1-6 месеца, считани за сравнително нискорискови инструменти, при относително висока доходност.

16.7. Риск на лихвоносните парични потоци

Като цяло дружеството има значителна част лихвоносни активи. Приходите и оперативните парични потоци са стабилни, предвидими и относително слабо зависими от промените в пазарните лихвени равнища, доколкото основната част от лихвоносните активи са с фиксиран лихвен процент - ипотечни облигации (деноминирани в евро) и предоставени срочни депозити в банки (в лева и в евро).

(Таблица 20)

	31 декември 2008			31 декември 2007		
	Лихвени		Нелихвени	Лихвени		Нелихвени
	Фиксиран лихвен %	Плаващ лихвен %		Фиксиран лихвен %	Плаващ лихвен %	
	BGN '000	BGN '000	BGN '000	BGN '000	BGN '000	BGN '000
Финансови активи	7 127	179	67	8 665	1 178	106
Финансови пасиви	-	-	1 120	-	-	779

17. Информация за членовете на съвета на директорите на БФБ-София АД по чл. 247, ал. 2 от Търговския закон

(Таблица 21)

Общо възнаграждения, получени през 2008 г. от СД 495 хил. лв.	
Изплатените тантиеми на членовете на Съвета на директорите през 2008 г. са в размер на 78 х.лв. (31.12.2007 г.: няма)	
Придобити, притежавани и прехвърлени акции от членове на СД през 2008 г.	
Бистра Илкова	Няма
Виктор Папазов	Придобити: 0 акции; Притежавани: 3 980 акции; Прехвърлени: 65 000 акции
Андрей Пръмов	Няма
Людмила Елкова	Няма
Тодор Брешков	Няма
Владимир Владимиров	Няма
Иван Такев	Няма
Права на членовете на СД да придобиват акции или облигации на БФБ-София	
Бистра Илкова	Няма
Виктор Папазов	Няма
Андрей Пръмов	Няма
Людмила Елкова	Няма
Тодор Брешков	Няма
Владимир Владимиров	Няма
Иван Такев	Няма
Участия на членове на СД в търговски дружества като неограничено отговорни съдружници	
Бистра Илкова	Няма
Виктор Папазов	Няма
Андрей Пръмов	Няма
Людмила Елкова	Няма
Тодор Брешков	Няма
Владимир Владимиров	Няма
Иван Такев	Няма
Притежаване на над 25 на сто от капитала на друго дружество от членовете на СД	

Бистра Илкова	Няма
Виктор Папазов	„Агро Аква” АД
Андрей Пръмов	„Адлон дисконт” ООД; „Три А” ООД
Людмила Елкова	Няма
Тодор Брешков	„Брешков и синове” ООД, гр. Пловдив
Владимир Владимиров	Няма
Иван Такев	Няма
Участия на членове на СД в управлението на други дружества или кооперации като прокуристи, управители или членове на УС, СД и НС	
Бистра Илкова	“Българска агенция за експортно застраховане” АД – Председател на СД; „Авал Ин” АД – Председател на СД; „Синергон Асет Мениджмънт” АД – член на СД.
Виктор Папазов	“Агро Аква” АД - Председател на СД; “Криейтив Солюшънс” ООД – Управител (до 20.10.2008г.); “Уайн Партньърс” ООД – Управител.
Андрей Пръмов	„Адлон дисконт” ООД - Управител; „Три А” ООД – Управител.
Людмила Елкова	Няма
Тодор Брешков	„Първа финансова брокерска къща” ООД – Управител, “Първа застрахователна брокерска къща” АД – Член на СД, “Първа Инвестиционна Банка” АД - Член на НС; „Фонд за Недвижими Имоти България” АДСИЦ – член на СД.
Владимир Владимиров	“Инвестбанк” АД - Изпълнителен директор и Председател на УС; ДЗОФ “България – Здраве” АД – Председател на НС; “Инвест фонд мениджмънт” АД – Председател на НС.
Иван Такев	Няма
Договори, сключени от членове на СД или свързани с тях лица по чл. 240б от ТЗ	
Бистра Илкова	Няма
Виктор Папазов	Няма
Андрей Пръмов	Няма
Людмила Елкова	Няма
Тодор Брешков	Няма
Владимир Владимиров	Няма
Иван Такев	Няма

18. Сделки от съществено значение за дейността на дружеството, очаквани инвестиции и развитие на персонала

Основна сделка от съществено значение за дейността на Борсата е внедряването на системата за търговия Xetra. В тази връзка са направени инвестиции, като най-общо те могат да се сведат до:

- Нови комуникации;
- Техническо оборудване;
- Обучение на персонала;
- Обучение на членовете и борсовите посредници за работа с новата система;
- Разходи по адаптирането на системата COBOS за работа с Xetra;
- Разходи за текуща поддръжка

Няма други сделки от съществено значение за дейността на Борсата, респ. очаквани инвестиции и развитие на персонала.

19. Основни направления в дейността на Бorsата през 2009г.

През 2009 г. ръководството на БФБ-София ще продължи да следва основните приоритети, залегнали в Стратегията за развитие на капиталовия пазар в периода 2008-2010г, като основните направления са следните:

- ✓ Повишаване на доверието в добре работещия бизнес, представен на Бorsата, в условията на световната икономическа и финансова криза;
- ✓ Предлагане на допълнителни мерки с цел подкрепа на членовете на Бorsата по време на кризата и стимулиране на борсовата търговия в зависимост от развитието на пазарната ситуация;
- ✓ Работа по привличане на нови емитенти на ценни книжа към капиталовия пазар, доколкото това е важен фактор за повишаване на ликвидността. Акцентът ще се измести върху изготвянето на регулярни анализи на перспективните сектори на икономиката (потенциалните емитенти в тях), както и увеличаване на секторната представителност на компаниите на Бorsата;
- ✓ Оптимизиране на пазарните сегменти с оглед повишаване на привлекателността на българския капиталов пазар;
- ✓ Продължаване на работата по привличане на чуждестранни членове на Бorsата;
- ✓ Актуализиране на комуникационната стратегия на Бorsата с оглед продължаващата световна икономическа криза, като целта е подобряване на комуникацията с членовете, емитентите на финансови инструменти и обществеността. Планират се конкретни мероприятия, съвместно с асоциациите от инфраструктурата на българския капиталов пазар, както и подобряване на функционалността и информативността на интернет страницата на Бorsата;
- ✓ Подобряване на предлаганите информационни услуги, в т.ч. чрез разнообразяване на предлаганите услуги от дъщерното дружество на Бorsата Сервиз Финансови Пазари ЕООД;
- ✓ Разширяване на контактите и съвместните инициативи с Българската агенция за инвестиции, с която БФБ-София подписа споразумение за сътрудничество през юли 2008г, с цел популяризиране на българския капиталов пазар и привличане на повече местни и чуждестранни инвеститори. Конкретната реализация на част от проектите зависи и от развитието на глобалната финансова и икономическа криза;
- ✓ Поддържане на контакт с чуждестранни клирингови институции в търсене на партньори и/или решения за организиране на процеси на клиринг и сетълмент, които да позволят търговията на деривати.