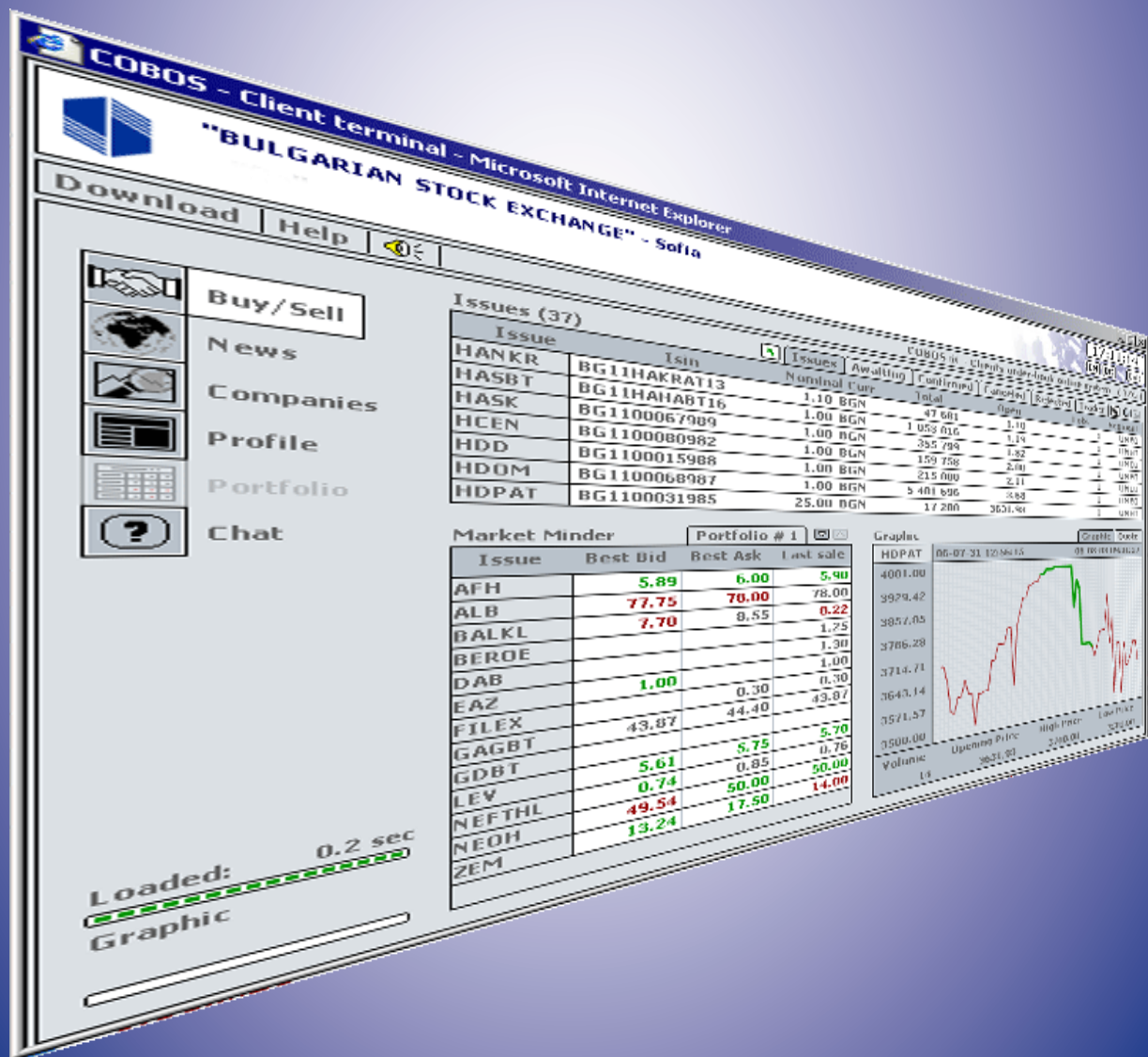


ОТЧЕТ ЗА ДЕЙНОСТТА НА БФБ-СОФИЯ КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2007 Г.

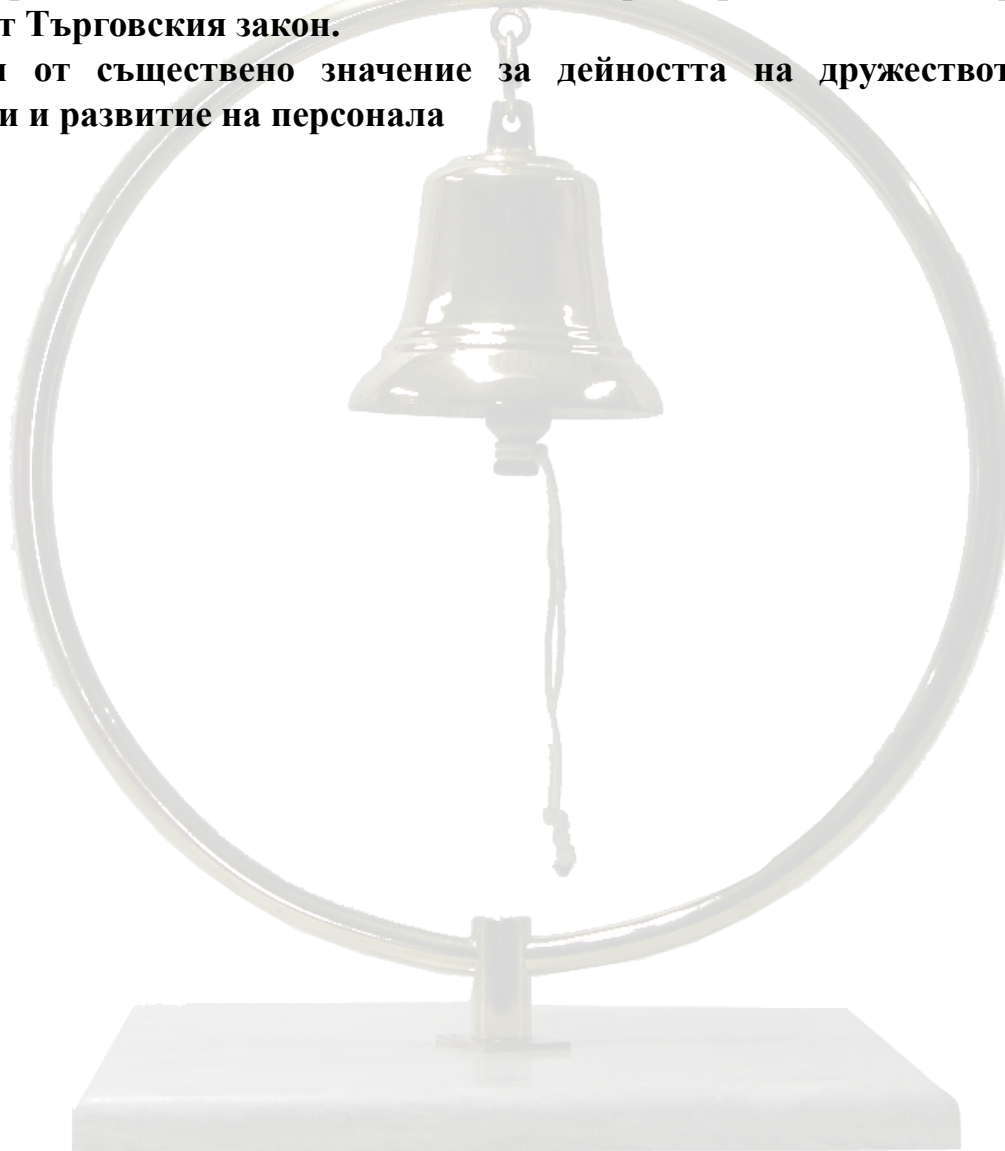


СЪДЪРЖАНИЕ

1	Въведение	4
2	Данни за търговията	4
2.1	Обем, оборот, брой сделки	4
2.2	Търговия по пазарни сегменти	7
3	Регистрирани емисии ценни книжа	8
4	Нови емитенти, отписани емисии и увеличения на капитала	9
5	Пазарна капитализация на борсата	11
6	Свободен обем на търгуваните емисии акции	14
7	Приватизация през борсата	14
7.1	Централизиран публичен търг (ЦПТ)	14
7.2	Неприсъствени публични търгове (НПТ)	15
8	Индекси на борсата	15
9	Сравнителен анализ на БФБ-София АД с борсите от Югоизточна Европа	16
10	Нормативна уредба	18
10.1	Изменения в Правилника на БФБ-София АД	18
10.2	Изменения в Правилата за работа на COBOS	18
10.3	Изменения в Правилата за изчисляване на индекси от БФБ-София АД	19
11	Развитие на информационните технологии	20
11.1	Внедряване на нова система за търговия	20
11.2	Електронна система за разкриване на информация от публичните дружества и други емитенти на ценни книжа (ЕКСТРИ)	20
11.3	Система за електронно подаване на поръчки чрез интернет от клиенти на членовете на “БФБ-София” АД (COBOS)	21
11.4	BSE Online	22
11.5	Пресмятане на финансовите коефициенти на публичните дружества	22
12	Кодекс за корпоративно управление	23
13	Изпълнение на Програмата за развитие на борсата	23
13.1	Привличане на емитенти	24
13.2	Обща популяризация на БФБ-София АД	24
13.3	Информационни услуги	25
14	Международна дейност и външни отношения	25
15	Акционерна структура на БФБ-София АД	26
16	Членове на БФБ-София АД	26
17	Финансово състояние на БФБ-София АД	28
17.1	Приходи от основната дейност на борсата за 2007 г.	28
17.2	Разходи от дейността на борсата за 2007 г.	29
17.3	Активи към 31.12.2007 г.	30
17.4	Пазарен риск	31
17.5	Кредитен риск	31
17.6	Ликвиден риск	32
17.7	Риск на лихвоносните парични потоци	32
18	Обща стратегия за развитие на БФБ-София АД през периода 2008-2010 г.	33
18.1	Технологично обновление	33
18.2	Нарастване на броя, обема и разнообразието на търгуваните на БФБ-София финансови инструменти	34

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

18.3	Привличане на повече местни и чуждестранни инвеститори	35
18.4	Повишаване на качеството на корпоративното управление	36
18.5	Подобряване на условията на търговия	36
18.6	Развитие на информационните услуги на борсата	36
18.7	Комуникационна и PR стратегия	36
18.8	Международно сътрудничество	37
19	Информация за членовете на съвета на директорите на БФБ-София АД по чл. 247, ал. 2 от Търговския закон.	37
20	Сделки от съществено значение за дейността на дружеството, очаквани инвестиции и развитие на персонала	39



1 Въведение

Настоящият отчет е разработен в съответствие с чл. 85, ал. 6 от Закона за пазарите на финансови инструменти и чл. 247 от Търговския закон. 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 постиженията на борсата през 2007г, като са взети под внимание основните показатели за дейността, съпроводени със съответните анализи и изводи. Очертани са основните тенденции в развитието на капиталовия пазар, както и изпълнението на приоритетите, залегнали в Стратегията и Програмата за развитие на БФБ-София АД. Систематизирани са най-важните въпроси в стратегическото развитие на борсата в средносрочен план (2008-2010г) на база на приетата Обща стратегия за развитие на БФБ-София за този период.

Направено е кратко сравнение на българския капиталов пазар с борсите от Югоизточна Европа, а отделно са очертани и основните аспекти в развитието на борсата, включително предстоящите интеграционни процеси, а също така и в международните ѝ взаимоотношения.

2 Данни за търговията

2.1 Обем, оборот, брой сделки

През 2007 г. на борсата бяха постигнати най-добрите резултати, откакто съществува капиталовия пазар у нас. Регистрираният оборот от 9.946 млрд. лв. бе почти три пъти по-висок от този през 2006 г. През август 2007 г. беше поставен месечен рекорд в историята на борсата от над 3.7 млрд. лв. оборот, дължащ се на прехвърлянето на 90 на сто от капитала на Българска телекомуникационна компания АД.

Причините за засиления интерес бяха много, но като цяло през годината основно място заемаха оптимизма от приемането на страната в Европейския съюз, както и увеличеният поток на инвестициите от чужбина. Намалването на корпоративния данък от 15 на сто също бе силен стимул за добро представяне на дружествата и изнасяне „на светло” на резултатите от дейността им. Успешното прилагане на Стратегията на БФБ-София АД за **привличане на емитенти и популяризиране на борсата** бе друг основен фактор, който повлия върху увеличаването на обемите на търговията. Организираните кръгли маси и срещите с дружествата от различните региони в страната се оказа от ключово значение за вземането на решения на някои от тях за регистрация за придобиване на публичен статут.

Реализираните сделки през 2007 г. бяха над два пъти повече в сравнение с предходната година. На Неофициален пазар на акции нарастването на оборота бе с над 300 на сто спрямо 2006 г., като надмина 6.5 млрд. лв. На Официален пазар увеличението на оборота бе с 50 на сто спрямо 2006г, въпреки направеното реструктуриране на сегментите (прекратен беше сегмент С на Официален пазар) в средата на януари на 2007г, при което 12 дружества бяха свалени на Неофициален пазар сегмент „А”.

Оборотът на пазарите на облигации достигна 374 млн. лв. през 2007г, което бе повишение с 25.85 на сто спрямо 2006 г. Относителният дял на този сегмент в общия оборот обаче остана нисък, като през 2007 г. бе едва 3.76 на сто в сравнение с 8.79 на сто към края на 2006 г. Броят на регистрираните облигационни емисии нарасна от 73 на 87 през изследвания период, предимно за сметка на големия брой нови емисии на неофициалния пазар на облигации. Предполага се, че тенденцията за бързо нарастване на пазара на облигации ще продължи и през следващите години. Предвид характера на този вид инструменти и предпочитанията на инвеститорите за задържането до падежа им, не се очаква сериозно повишаване на активността на търговията.

Среднодневният оборот на борсата през 2007 г. бе в размер на 39.78 млн. лв. при 250 борсови сесии, в сравнение с 13.59 млн. лв. през 2006 г. при 249 сесии.

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

Структура на търговията по пазари (обем)

(Таблица 1)

Пазар	Обем (лотове)		
	2007 г.	2006 г.	Промяна
Блокови и други договорени сделки	287 200 436	166 778 396	72.20%
Търгово предлагане	13 401 305	104 509	12723.11%
Обратно изкупуване	0	0	-
Приватизационни сделки в лева	0	0	-
Приватизационни сделки в КИ	0	0	-
Официален пазар, сегмент А	12 973 250	5 689 341	128.03%
Официален пазар, сегмент В	100 313 547	84 882 427	18.18%
Официален пазар, сегмент С	248 977	13 726 401	-98.19%
Официален пазар, корпоративни облигации	11 315	29 226	-61.28%
Официален пазар, общински облигации	0	1	-100.00%
Официален пазар на ДЦК	0	0	-
Неофициален пазар на акции	536 806 449	171 674 827	212.69%
Неофициален пазар на облигации	237 723	165 820	43.36%
Неофициален пазар на КИ	83 413 113	211 894 565	-60.63%
Неофициален пазар на други ЦК	52 921 006	88 910 344	-40.48%
Сделки по чл. 54, ал. 5	0	0	-
Първичен пазар на акции	0	10384284	-100.00%
Първичен пазар на облигации	0	0	-
Първичен пазар на други ЦК	12 285 000	9 752 500	25.97%
Първичен пазар на ДЦК		0	-
Големи обеми от акции	10 926 859	144063	7484.78%
Централизиран публичен търг	72	241 620	-99.97%
Неприсъствен публичен търг	4	16	-75.00%
Общо	1 110 739 056	764 378 340	45.31%

Структура на търговията по пазари (оборот в лв.)

(Таблица 2)

Пазар	Оборот (лв.)		
	2007 г.	2006 г.	Промяна
Блокови и други договорени сделки	1 329 772 258	542 843 783	144.96%
Търгово предлагане	171 696 464	1 172 875	14538.94%
Обратно изкупуване	0	0	-
Приватизационни сделки в лева	0	0	-
Приватизационни сделки в КИ	0	0	-
Официален пазар, сегмент А	150 145 023	30 594 891	390.75%
Официален пазар, сегмент В	1 123 565 752	670 249 231	67.63%
Официален пазар, сегмент С	6 113 551	142 633 014	-95.71%

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

Официален пазар, корпоративни облигации	12 109 190	42 687 014	-71.63%
Официален пазар, общински облигации	0	1 025	-100.00%
Официален пазар на ДЦК	0	0	-
Неофициален пазар на акции	6 515 807 270	1 449 903 231	349.40%
Неофициален пазар на облигации	362 250 546	254 769 106	42.19%
Неофициален пазар на КИ	41 724 441	135 985 111	-69.32%
Неофициален пазар на други ЦК	73 877 888	46 029 442	60.50%
Сделки по чл. 54, ал. 5	0	0	-
Първичен пазар на акции	0	12 297 862	-100.00%
Първичен пазар на облигации	0	0	-
Първичен пазар на други ЦК	25 206 883	10 060 941	150.54%
Първичен пазар на ДЦК	0	0	-
Големи обеми от акции	122 006 548	41 569 248	193.50%
Централизиран публичен търг	11 494 049	2 942 785	290.58%
Неприсъствен публичен търг	35 922	416 411	-91.37%
Общо	9 945 805 785	3 384 155 972	193.89%

Структура на търговията по пазари (брой сделки)

(Таблица 3)

Пазар	Сделки		
	2007 г.	2006 г.	Промяна
Блокови и други договорени сделки	13 047	386	3280.05%
Търгово предлагане	86	9	855.56%
Обратно изкупуване	0	0	-
Приватизационни сделки в лева	0	0	-
Приватизационни сделки в КИ	0	0	-
Официален пазар, сегмент А	38 813	15 860	144.72%
Официален пазар, сегмент В	126 180	25 558	393.70%
Официален пазар, сегмент С	800	37 180	-97.85%
Официален пазар, корпоративни облигации	225	172	30.81%
Официален пазар, общински облигации	0	1	-100.00%
Официален пазар на ДЦК	0	0	-
Неофициален пазар на акции	293 972	112 236	161.92%
Неофициален пазар на облигации	995	1 065	-6.57%
Неофициален пазар на КИ	7 609	15 615	-51.27%
Неофициален пазар на други ЦК	6 489	4 051	60.18%
Сделки по чл. 54, ал. 5	0	0	-
Първичен пазар на акции	0	433	-100.00%
Първичен пазар на облигации	0	0	-
Първичен пазар на други ЦК	384	575	-33.22%
Първичен пазар на ДЦК	0	0	-

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

Големи обеми от акции	1 875	279	572.04%
Централизиран публичен търг	72	164	-56.10%
Неприсъствен публичен търг	4	16	-75.00%
Общо	490 551	213 600	129.66%

2.2 Търговия по пазарни сегменти

През 2007 г. на пазара на акции най-активна беше търговията при дружествата от сферата на транспорта и съобщенията, като реализираният оборот надхвърли 3.3 млрд. лв. Търговията с акциите на най-голямата българска публична компания БТК, даде над 98 на сто от общия оборот в сектора, като високата стойност се дължи в голяма степен на прехвърлянето на 90 на сто от акциите на дружеството за над 2.78 млрд. лв. през месец август.

На второ място по активност беше сферата на финансовото посредничество с оборот от над 2.9 млрд. лв., като в сегмента влизат банковите институции и холдинговите дружества. Предвид регистрирането за търговия през месец юни на акциите на Първа инвестиционна банка АД и Корпоративна търговска банка АД се очаква финансовото посредничество да остане сред водещите сектори по отношение на оборота през следващата година. Секторът финансовото посредничество бе на първо място през 2007 г. по брой сключени сделки с над 142 000 сделки.

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

(Таблица 4)

	Отрасъл	Брой сделки	Брой лотове	Оборот (лв)
1	Транспорт, складиране и съобщения	8 036	303 643 637	3 316 087 691
2	Финансово посредничество	142 972	177 671 897	2 927 237 561
3	Търговия, ремонт и техническо обслужване на автомобили и мотоциклети, на лични вещи и стоки за домакинството	45 515	54 462 026	576 167 932
4	Производство на химични вещества, продукти и влакна	41 351	34 571 358	200 521 184
5	Строителство	15 529	687 487	169 497 909
6	Производство на електро-, оптично и друго оборудване	32 613	10 910 600	158 293 698
7	Операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги	57 271	27 260 396	153 389 023
8	Металургия и производство на метални изделия, без производство на машини и оборудване	29 386	3 923 698	118 952 690
9	Производство на машини и оборудване, без класифицираните в подсектор DL	20 174	5 431 061	95 723 492
10	Добив, без добива на енергийни суровини	10 534	5 521 287	85 348 123

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

(Графика 1)



3 Регистрирани емисии ценни книжа

Броят на регистрираните за търговия на БФБ-София емисии ценни книжа достигна 509 към 31 декември 2007 г., (Виж Таблица 5) като увеличението спрямо края на 2006 г. бе с 46 емисии. Сериозно нарастване бе отчетено на Неофициален пазар на акции, където броят на регистрираните емисии се увеличи с 10 на сто за изследвания период. Увеличението се дължи както на големия брой дружества, дебютирали на борсата след осъществени първични и вторични публични предлагания, така и на прекратяването на Официален пазар, сегмент “С”, считано от 15 Януари 2007 г. и преместването на регистрираните на него емисии към тази дата на Неофициален пазар на акции.

(Таблица 5)

Пазар	31.12.2007 г.	30.06.2007 г.	31.12.2006 г.
Неофициален Пазар на акции сегмент “А”	175	168	138
Неофициален Пазар на акции сегмент “В”	186	187	190
Неофициален Пазар на акции, общо	361	355	328
Неофициален Пазар на други ЦК	39	30	30
Неофициален Пазар на облигации	81	73	64
Официален Пазар Акции сегмент “А”	4	3	3
Официален Пазар Акции сегмент “В”	15	13	12
Официален Пазар Акции сегмент “С”	-	-	14
Официален Пазар Акции, общо	19	16	29
Официален Пазар корпоративни облигации	5	5	6
Официален Пазар облигации сегмент ДЦК	1	1	2
Официален Пазар общински облигации	-	0	1
Пазар на компенсаторни инструменти	3	3	3
Общо	509	483	463

4 Нови емитенти, отписани емисии и увеличения на капитала

През 2007 г. за търговия на борсата бяха регистрирани 81 нови емисии ценни книжа (виж Таблица 6) в сравнение със 76 нови емисии през 2006 г. Първичните публични предлагания бяха в центъра на вниманието на инвестиционната общност и медиите през 2007 г. През годината на БФБ-София дебютираха 9 компании след успешно осъществени първични публични предлагания, като набраха допълнителен финансов ресурс от над 305 млн. лв.

Новите дружества, които се регистрираха на борсата в резултат на успешни първични публични предлагания увеличиха представителността на различни сектори от икономиката, които до момента не бяха достатъчно застъпени на борсата. Сред тези сектори могат да бъдат посочени хранително-вкусова промишленост, търговия на дребно, строителство, добивна промишленост, финансовия сектор и др.

През 2007 г. новите емисии облигации бяха 30 на брой, като се предполага, че тенденцията за разрастване на пазара на облигации ще продължи и през следващата година.

Прави впечатление по-малкият брой увеличения на капитал с права, регистрирани за търговия на БФБ-София през 2007г, особено при дружествата със специална инвестиционна цел (АДСИЦ), извън случаите на задължителното първоначално увеличение на капитала. Сред причините за изместването на фокуса от АДСИЦ през периода може да се посочи увеличаването на компаниите от други атрактивни сектори, които потърсиха финансиране чрез капиталовия пазар и бяха регистрирани на борсата след първични и вторични публични предлагания. Друга причина е по-дългият срок на реализиране на проектите и съответно на паричните потоци при АДСИЦ, което намали интереса към тях от страна на по-спекулативно настроените инвеститори.

Броят на спрените от търговия емисии през 2007 г. бе по-голям в сравнение с предходната, като увеличението се дължи на падежираните облигационни емисии. По отношение на делистнатите емисии акции през 2007 г., 16 емисии бяха с прекратена регистрация на Официалния пазар – по осем на сегмент “А” и “Б”.

(Таблица 6)

		2007 г.	2006 г.
I	Брой емисии регистрирани за търговия на БФБ, от които:	81	76
1	Акции – дружества със специална инвестиционна цел (АДСИЦ)	20	18
2	Акции - Инвестиционни дружества	0	1
3	Акции - Други публични дружества	9	8
4	Първично публично предлагане, от което:	9	2
4а	Първично публично предлагане през БФБ-София*	1	1
4б	Първично публично предлагане извън БФБ-София	8	1
5	Дялове - Договорни фондове	13	19
6	Облигации, от които:	30	28

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

6а	на Официален пазар	0	1
6б	на Неофициален пазар	30	27
II	Брой увеличения на капитала с права, регистрирани на БФБ, от които:	21	48
1	АДСИЦ (в т.ч. и задължителните)	8	35
2	Инвестиционни дружества	1	0
3	Други публични дружества	12	13
III	Брой емисии спрени от търговия на БФБ, от които:	31	20
1	Акции - Други публични дружества, от които:	16	12
1а	поради отписване от регистъра на публичните дружества и други емитенти на ценни книжа	13	10
1б	поради заличаване от Търговския регистър	2	2
1в	поради прекратяване без ликвидация	1	0
2	Облигации, поради настъпване на падеж	15	8

* Включена е емисията привилегировани акции на София Комерс – Заложни къщи АД, които бяха регистрирани за търговия на БФБ-София през Януари 2007 г.

През 2007 г. общият номинал (в лв.) на регистрираните нови емисии ценни книжа бе в размер на 970 млн. лв., което бе с над 65 на сто повече от 2006 г. (виж Таблица 7). Сериозният ръст се дължи най-вече на емисиите акции на други публични дружества, между които петте най-големи бяха тези на Зърнени Храни България АД, Първа инвестиционна банка АД, Корпоративна търговска банка АД, Еврохолд България АД и Каолин АД.

По отношение на спрените от търговия емисии също беше отчетено увеличение (по номинал в лв) от 111.76 млн. лв. на 192.55 млн. лв. Най-голямата спряна емисия през периода беше тази на ДЗИ Банк АД, като компанията беше отписана от регистъра на публичните дружества и други емитенти на ценни книжа през април 2007 г.

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

(Таблица 7)

		2007 г.	2006 г.
I	Общ номинал (в лв.) на регистрираните за търговия нови емисии, от които:	970 076 302	587 410 147
1	Акции – дружества със специална инвестиционна цел (АДСИЦ)	41 088 144	11 300 000
3	Акции - Други публични дружества	480 738 232	195 265 126
4	Облигации	448 249 926	380 845 021
II	Общ номинал (в лв) на регистрираните за търговия увеличения на капитала с права, от които:	170 121 894	327 293 830
1	АДСИЦ (в т.ч. и задължителните)	73 785 948	235 588 980
2	Инвестиционни дружества	624 103	0
3	Други публични дружества	95 711 843	91 704 850
III	Общ номинал (в лв) на емисиите спрени от търговия на БФБ, от които:	192 546 431	111 760 868
1	Акции - Други публични дружества	80 276 909	10 551 199
2	Облигации, поради настъпване на падеж	112 269 522	101 209 669

5 Пазарна капитализация на борсата

Пазарната капитализация на БФБ-София достигна 28.99 млрд. лв. в края на 2007г, което представлява ръст от 89 на сто спрямо края на миналата година (Виж таблица 8). Увеличението на капитализацията на Официален пазар бе със 51.31 на сто като броят на регистрираните на този сегмент емисии намалю от 29 на 19 през периода в резултат на отпадането на сегмент С. Пазарната капитализация на Неофициален пазар се увеличи със 111.44 на сто през последните 12 месеца като броят на регистрираните емисии се повиши от 328 на 361.

БФБ-София регистрира стабилни темпове на нарастване и на основния измерител Пазарна капитализация/ Брутен вътрешен продукт (виж Таблица 9). Съотношението достигна 55.46 на сто в края на декември 2007г, като увеличението спрямо същия период на 2006 г. бе почти двойно.

Пазарна капитализация в млн. лв.

(Таблица 8)

	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Официален пазар А	837.28	319.26	122.10	53.42	28.00
Официален пазар В	7 700.30	3 239.13	688.46	423.33	283.47
Официален пазар С	-	2 084.15	1 337.70	898.12	674.51

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

Официален пазар, общо	8 537.58	5 642.54	2 148.26	1 374.87	985.98
Неофициален пазар, сегмент А	19 632.78	9 220.11	-	-	-
Неофициален пазар, сегмент В	816.49	451.36	-	-	-
Неофициален пазар, общо	20 449.27	9 671.47	6 285.70	2 658.32	1 736.02
Общо:	28 986.86	15 314.01	8 433.96	4 033.19	2 722.00

Пазарна капитализация / Брутен вътрешен продукт

(Таблица 9)

	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003
Пазарна капитализация/ БВП	55.46%*	29.30%	20.11%	10.54%	7.88%
*Данните за капитализацията са към 31 Декември 2007г, а БВП е по прогнозни данни на БНБ за 2007 г.					

Към 31 декември 2007 г. пазарната капитализация на водещите 20 публични дружества по този показател се равнява на 64.84 на сто от общата капитализация на БФБ-София АД към същата дата (за сравнение към 31 декември 2006 г. съотношението е било 70.81 на сто). От друга страна капитализацията на първите 20 компании е нараснала със 73.31 на сто спрямо капитализацията на водещите дружества към края на месец декември 2006 г., което е по-малко от увеличението на общата капитализация на борсата за изследвания период (+89.28 на сто).

Първото място по пазарна капитализация продължава да се държи от Българска телекомуникационна компания АД, която към края декември 2007 г. е оценена на над 3.1 млрд. лв. (виж Таблица 10). Тежестта на най-голямото публично дружество като процент от общата борсова капитализация обаче намалява през изследвания период – от 19.08 на сто към 31 декември 2006 г. до 10.91 на сто към 31 декември 2007 г.

В класацията към края на декември 2007 г. влизат 7 дружества, които са регистрирани за търговия през годината – ТБ Първа Инвестиционна Банка АД, Зърнени Храни България АД-София, Сингулар АДСИЦ-София, Трейс груп холд АД-Стара Загора, Монбат АД-София, ТБ Корпоративна търговска банка АД и Каолин АД-Сеново. Този факт още веднъж потвърждава тенденцията, че все повече компании осъзнават предимствата на публичния статут, като се повишава и качеството на самите емитенти.

През изследвания период се увеличават компаниите с пазарна капитализация над 1 млрд. лв – от 1 към 31 декември 2006 г. на 5 към 31 декември 2007 г.

Топ 20 публични дружества по пазарна капитализация към 31.12.2007 г.

(Таблица 10)

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

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

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
ZHBG	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

Топ 20 публични дружества по пазарна капитализация към 31.12.2006 г.

(Таблица 11)

Код	Емитент	Капитализация (лв)
BTC	Българска телекомуникационна компания АД-София	2 922 300 181
CHIM	Химимпорт АД-София	990 600 000
SFARM	Софарма АД-София	892 320 000
DZI	ЗПАД ДЗИ-София	770 378 800
BRIB	ТБ Стопанска и Инвестиционна Банка АД-София	767 065 601
BACB	ТБ Българо-Американска Кредитна Банка АД-София	631 110 003
CCB	ТБ Централна кооперативна банка АД-София	515 146 315
PET	Петрол АД-София	473 050 820
RXB	ТБ ДЗИ банк АД-София	402 500 000
DRUPL	Дружба стъklarски заводи АД-София	347 857 224
ALB	Албена АД-к.к. Албена	330 184 446
KREM	Кремиковци АД-София	267 022 999
BTH	Булгартабак-холдинг АД-София	260 136 609
BLAVT	Благоевград-БТ АД-Благоевград	214 372 294
OTZK	Оловно цинков комплекс АД-Кърджали	210 334 000
PAPIR	Дуропак-Тракия папир АД-Пазарджик	203 358 323
ALUM	Алкомет АД-Шумен	191 558 073
ERN	Енергоремонт Холдинг АД-София	169 559 156
BSTR	ЗПАД Булстрад-София	150 024 000
BRP	Параходство Българско речно плаване АД-Русе	135 367 177

6 Свободен обем на търгуваните емисии акции¹

Средният свободен дял на търгуваните на БФБ-София АД емисии акции без тези, издадени от инвестиционни дружества е 24.73 на сто по данни към края на месец декември 2007 г. Най-голям е дялът на компаниите със свободно търгуван обем между 10 и 20 на сто - 23.04 на сто от извадката. На следващо място се нареждат публичните дружества със свободно търгуван дял между 20 и 30 на сто (17.89 на сто) и тези с дял между 5 и 10 на сто (14.36 на сто).

При дружествата със специална инвестиционна цел свободно търгувания дял е малко по-нисък от средния за борсата и към 31 декември 2007 г. достига 21.30 на сто. Сред тези компании с най-висока процент на свободно търгуваните акции са Адванс Терафонд АДСИЦ, Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт АДСИЦ и Актив Пропъртис АДСИЦ. При 24 от дружествата със специална инвестиционна цел свободно търгуваният дял е 0.

Свободно търгуваният дял на публичните компании от BG40 (включени в индекса към края на декември 2007 г.) е по-висок от средния за борсата и достига 36.34 на сто. Тук на първите места са Северкооп Гъмза Холдинг АД, Фаворит Холд АД и Доверие Обединен Холдинг АД.

При дружествата от SOFIX (включени към края на декември 2007 г.) средният свободно търгуван дял е 27.72 на сто. Водещи компании по този показател са Индустриален Холдинг България АД, Елана Фонд за Земеделска Земя АДСИЦ и Оргахим АД.

При банковите акции, търгувани на борсата, собствеността е по-концентрирана и средният свободно търгуван обем е 16.55 на сто, т.е. по-нисък от средния за компаниите на БФБ-София. ТБ Българо-Американска Кредитна Банка АД е на първо място по този показател, следвана от ТБ Централна кооперативна банка АД и ТБ Корпоративна търговска банка АД.

7 Приватизация през борсата**7.1 Централизиран публичен търгов (ЦПТ)**

През 2007 г. Агенцията за приватизация (АП) проведе два централизиран публичен търгов през борсата, като реализираният оборот беше на стойност 11.49 млн. лв. (виж Таблица 12). Сравнението с предходната 2006 г. показва увеличение на оборота с почти 4 пъти. Нарастването се дължи на добрите резултати, постигнати по време на 16-тия централизиран публичен търгов, проведен в периода 13-23 август 2007г, на който бяха предложени и миноритарни дялове от 9 публични дружества. Реализираният през 2007 г. оборот на ЦПТ достигна 0.12 на сто от общия за периода оборот на БФБ-София АД (0.09 на сто за 2006г).

(Таблица 12)

	2007 г.	2006 г.
Проведени централизиран публичен търгов	2	1
Предложени държавни пакети от дружества, от които:	215	104
• срещу непарични платежни средства	22	23
• срещу пари	178	72
• срещу комбинирано плащане	15	9
Брой сключени сделки	72	164
Обща стойност на сделките (лв.)	11 494 049	2 942 785

¹ Свободният обем търгуеми дялове (free float) от капитала на публичните дружества е определен по данни на ЦД към края на декември 2007 г. и не отчита свързаност между миноритарните акционери

7.2 Неприсъствени публични търгове (НПТ)

През 2007 г. Агенцията за Приватизация (АП) проведе 2 неприсъствени публични търга през борсата, като общият оборот бе 35 922 лв. (Виж Таблица 13). За сравнение през 2006 г. бяха организирани 3 неприсъствени публични търгове, като общият оборот бе в размер на 416 411 лв.

(Таблица 13)

	2007 г.	2006 г.
Проведени неприсъствени публични търгове	2	3
Предложени остатъчни държавни пакети от дружества	6	20
Брой сключени сделки	4	16
Обща стойност на сделките (лв.)	35 922	416 411

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

8 Индекси на борсата

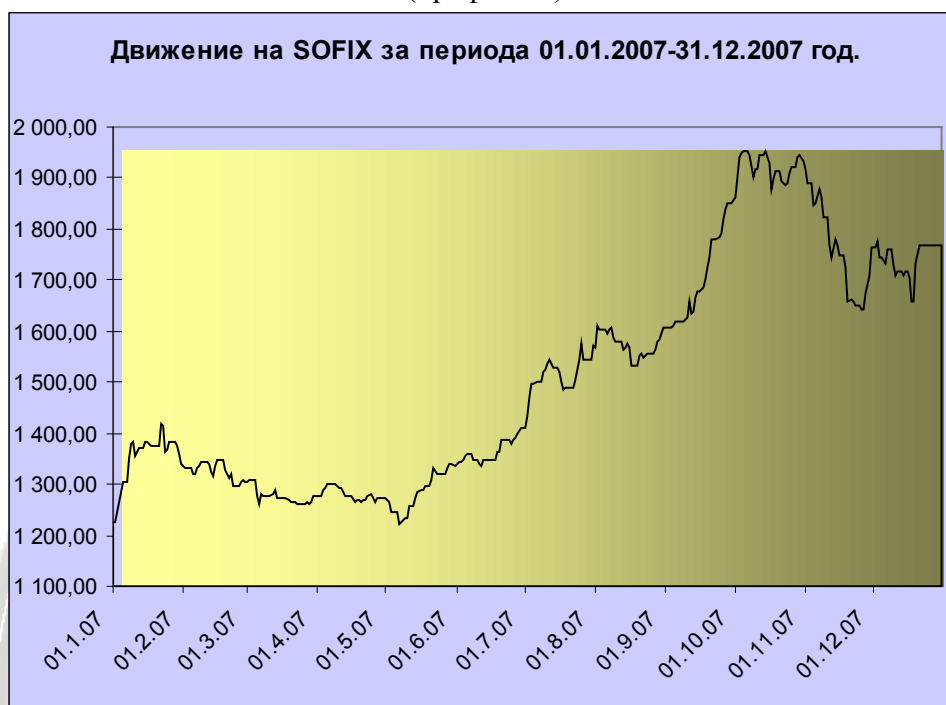
През 2007 г. индексът на “сините чипове” SOFIX регистрира ръст от 44.42 на сто, като завърши периода при 1 767.88 пункта (виж Графика 3). Индикаторът достигна исторически максимум на 15 октомври, като приключи борсовата сесия на ниво от 1 952.4 пункта.

Широкият борсов индикатор BG40 се увеличи със значителните 159.19 на сто през периода и завърши годината при 518.06 пункта (виж Графика 4). BG40 достигна исторически максимум на 8 октомври при 619.99 пункта.

С оглед желанието за предоставяне на по-пълна картина на капиталовия пазар в страната, БФБ-София стартира изчислението на два нови индекса на 3 септември 2007 г. Първият, BG TR30, е базиран на промяната на цените на акциите, включени в него като всяка една от участващите емисии е с равно тегло, а вторият, BGREIT, е секторен индекс, отразяващ измененията в цените на дружествата, инвестиращи в недвижими имоти.

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

(Графика 3)



(Графика 4)



9 Сравнителен анализ на БФБ-София АД с борсите от Югоизточна Европа

Капиталовите пазари в Югоизточна Европа имат доста общи черти по между 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 (виж Таблица 14). На всеки от тези фондови пазари липсват достатъчно качествени компании, които да се явяват представителна извадка за съответната икономика.

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

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 ръста на индексите.

Пазарната капитализация на БФБ-София достигна 14 446 млн. евро към края на месец декември 2007г, като увеличението спрямо началото на годината е с 89.28 на сто. По пазарна капитализация БФБ-София се нарежда преди Сараевската и Македонската борси. По отношение на реализираните обороти от търговия с акции през 2007 г. БФБ-София АД е на първо място, като оборотът достигна 4.614 млрд. евро. Основният борсов индекс на българската фондова борса, SOFIX, е нараснал с 44.42 на сто през 2007г, което е по-високо от изменението на основните борсови индекси на Букурещката, Белградската и Сараевската борси.

(Таблица 14)

Показател	Българска фондова борса	Загребска фондова борса	Букурещка фондова борса	Белградска фондова борса	Сараевска фондова борса	Македонска фондова борса
Търгувани емисии акции*	380	359	157	1710	509	113
Пазарна капитализация (в млн евро)*	14 446	47 995	23 997	16 342	7 939	1 837
Изменение на	+89.28%	+118.67%	+12.06%	+95.92%	+35.80%	+119.11%
Реализиран оборот от търговия с акции през 2007 г. (в млн. евро)	4 614	2 943	4 049	1 842	653	473
Основен борсов индекс	SOFIX	CROBEX	BET	BELEX15	BIFX	MBI-10
Изменение на основния индекс през 2007 г.	+44.42%	+63.23%	+22.05%	+38.39%	+26.96%	+109.07%
Търгувани инструменти	Акции,	Акции, облигации,	Акции, общински облигации, права	Акции, ДЦК,	Акции, облигации	Акции, облигации
*Към 31 декември 2007 г.						

Източник: Федерация на Евро-азиатските фондови борси (FEAS); Интернет страниците на фондовите борси

10 Нормативна уредба

10.1 Изменения в Правилника на БФБ-София АД

През 2007 г. Правилникът претърпя изменения в следните насоки:

- С първата промяна от 09.02.2007 г. с цел облекчаване на режима на сключваните репо-сделки на борсата отпадна изискването за предоставяне на заверено копие от договора между страните.
- С изменението от 01.03.2007 г. се даде възможност всички поръчки да се въвеждат с точност до третия знак след десетичната запетая, с изключение на поръчките, допустими от смесения закрит аукцион, организиран от борсата, при които точността е от два символа след запетаята.
- Вторият аспект на изменението от 01.03.2007 г. беше въвеждането на възможността предлагането на големи пакети от акции по реда на Приложение № 11 към Правилника да се извършва и посредством открит аукцион, което от своя страна дава по-голяма гъвкавост на участниците и предполага за достигане на справедлива цена от аукциона.
- С поредица от изменения от 10.04, 17.05 и 27.06.2007 г. беше въведен ред за отмяна на сделки, сключени в резултат на неоспорими брокерски грешки, както и беше регламентирана строга процедура за извършване на отмяната. По този начин се даде възможност да бъдат предотвратени крайно неблагоприятните ефекти от сключването на подобни сделки върху инвестиционния посредник, чийто брокер е сключил сделката, включително и върху финансовото му състояние.
- С изменения от 10.04.2007 и 27.06.2007 г. беше приведена в съответствие с действащото законодателство процедурата за сключване на сделки с държавни ценни книжа на БФБ-София, като измененията предварително бяха съгласувани с БНБ и Министерство на финансите. Въпреки че по ред причини свързани със сетълмента на борсата липсват сделки с тези инструменти, то такава законова възможност съществува, респективно оттам идва и необходимостта от регламентирането на специален ред.
- С последната промяна на Правилника за 2007 г. се приведе дейността на БФБ-София АД в съответствие със Закона за пазарите на финансови инструменти, влязъл в сила от 01.11.2008 г. За част от промените в борсовия правилник бяха въведени отлагателни разпоредби, влизащи в сила от 01.07.2008 г. Най-общо, измененията бяха в следните насоки: (1) отпадане на задължението за сключване на всички сделки на борсата; (2) отпадане на блоковите сделки, тъй като след предходното изменение те се приравняват на обикновени извънборсови сделки, (3) предоставяне на възможност за оповестяване на информация за сключени сделки извън регулиран пазар чрез борсата, съгласно изискванията за прозрачност на ЗПФИ, (4) отпадане на задължението на борсата да се регистрират безвъзмездни сделки, като дарения и наследства, доколкото те не представляват търговия, както и ред технически редакции и отстранявания на неточности.

10.2 Изменения в Правилата за работа на COBOS

С решение на Съвета на директорите от 10.04.2007 г. бяха изменени Правилата за регистрация и работа със системата за електронно подаване на поръчки през интернет (COBOS). Измененията бяха в няколко насоки, като основната цел беше недопускане на определен тип пазарни манипулации, за които в голяма степен може да се твърди, че се извършваха точно от потребители на COBOS. На първо място отпадна възможността едно и също лице да използва два различни сертификата за достъп до системата и по този начин да осъществява сделки, в резултат на които не се променя действителния притежател на ценните книжа.

На второ място, с цел осъществяване на засилен контрол върху сделките на вътрешни лица за търгуваните дружества и върху сделките на лица, работещи по договор с инвестиционните посредници се въведе изискването тези обстоятелства да се декларират през системата при подаване на поръчка, а впоследствие да се анализират от съответните служители в КФН и БФБ-София АД.

На трето място, с цел избягване на грешки от страна на потребители на системата се направи невъзможно подаването на поръчка от дадено лице, ако в същия момент в системата е активна насрещно изпълнима поръчка, въведена от същото лице.

Не на последно място, с решението на Съвета беше стартиран проект за доусъвършенстване на системата за надзор на БФБ-София АД, така че да се даде възможност за по-обстояен анализ на сключените сделки след всяка търговска сесия и ако се открие наличието на някои от признаците за манипулиране на пазара на ценни книжа, за съответната сделка или сделки да се сигнализира както инвестиционния посредник, който я е сключил, така и КФН. По този начин ефективно ще се подобрят мерките срещу евентуални недобросъвестни действия на клиенти на инвестиционните посредници, като се дава възможност да бъдат предприето действия както от страна на борсовите членове, така и от БФБ-София АД и КФН.

Самото приложение беше въведено в експлоатация през втората половина на 2007 г., като на ежедневна база по автоматичен начин то извършва анализ на сключените сделки по няколко признака, които най-общо могат да се сведат до:

- Сключени сделки в обеми, които се различават от типичните обеми със съответния финансов инструмент за изминал период;
- Сключени сделки, чиито цени бележат ръст или спад, по-голям от предварително заложен определен процент;
- Обръщане на тренда на дадена ценна книга в рамките на една сесия с по-голям процент от предварително заложен;
- Сключени сделки от лица, декларирали, че са свързани с емитента на ценните книжа, предмет на сделката или свързани с инвестиционния посредник, към когото подават поръчката.

10.3 Изменения в Правилата за изчисляване на индекси от БФБ-София АД

През месец февруари бяха изменени Правилата за изчисляване на индексите от БФБ-София АД, като се актуализира методиката и за двата индекса на борсата и се повишиха критериите към дружествата с цел осигуряването на по-качествени компании като база. След промяната на методиката за SOFIX вече се взема предвид коригираната с фрий-флоута пазарна капитализация на всяко дружество, като същевременно се предвижда максималното тегло на всяка компания да бъде не повече от 15 на сто в индекса. По този начин се даде възможност да се включат по-широк кръг български емисии акции с цел осигуряването на по-голяма представителност и се елиминира възможността едно дружество да предопределя движенията на целия индекс. Считано от 01.04.2007 г. дружествата в SOFIX са 16, като се и предвидиха редовни актуализации на всеки шест месеца.

През втората половина на 2007 г. беше извършена и сериозна промяна в Правилата за изчисляване на индексите на борсата, която беше наложителна с цел тяхната оптимизация. След промяната бяха отделени общите правила за изчисляване на индекси в самостоятелен документ, а индивидуалната методология на всеки един от индексите бе отделена в приложение към общите правила. В голяма степен това и даде възможност за логическото организиране и оптимизиране на правилата във връзка най-вече със стартиране на изчисляване на нови индекси. Бяха направени и промени в методологията на всички от съществуващите индекси, като беше преминато към изчисляването по цена на последна сделка, а не на база средно-претеглената цена от всички сделки.

Промените в правилата в голяма степен бяха резултат от конкретните намерения на борсата по отношение на изчисляването на два нови индекса – такъв с равно тегло на компаниите, включени в него и секторен индекс, отразяващ измененията на цените на дружествата със специална инвестиционна цел. От една страна дружествата със специална инвестиционна цел представляват над 90 на сто от новите компании на пазара, което съчетано с динамичното развитие на сектора на недвижимите имоти и строителството предопределя тези компании като подходящи за стартирането на първия отраслов индекс на БФБ-София АД. От своя страна пък индекс с равни тегла на участващите би допълнил семейството индекси на борсата, доколкото такъв в момента не се изчислява. Освен това, подобни индекси обикновено привличат

добър инвеститорски интерес, доколкото са подходящи за структурирани продукти и за формиране на портфейли, които ги следват. Самото изчисляване на двата индекса започна в началото на последното тримесечие на 2007 г.

11 Развитие на информационните технологии

11.1 Внедряване на нова система за търговия

Вследствие на нарасналите изисквания на пазарните участници към капиталовия пазар, Съветът на директорите на борсата в средата на 2007 г. взе решение за подмяна на съществуващата платформа за търговия със съвременна такава. След проведени проучвания и анализ на постъпилите оферти, борсата избра платформата Xetra на Дойче Бьорзе, като стартът на експлоатацията ѝ се очаква да бъде в средата на 2008 г.

Основните предимствата от въвеждането на новата платформа за БФБ-София АД могат да бъдат обобщени в следните насоки:

1. Платформата е с голям капацитет и бързо действие, което е доказано от безпроблемната ѝ работа във Виенската, Ирландската и Шанхайската борси, както и в Европейската Енергийна борса в Лайпциг и в самата Дойче Бьорзе. Допълнително, като крайно положителен може да се приеме и фактът, че след въвеждането на XETRA в технологично ниво българската борса ще е в равностойно положение спрямо някои от най-големите борси в света.

2. Тъй като на практика системата ще работи във Франкфурт, ще отпадне необходимостта от поддържане на скъпо струващото резервиране на търговската платформа в кризисния център, което е особено наболял въпрос в пазарните оператори в целия свят. В този случай борсата ще трябва да поддържа единствено останалата част от информационните си системи.

3. В системата на XETRA са свързани над 600 участници и над 5000 брокера. Това неминуемо ще има особено позитивен ефект за местния капиталов пазар, тъй като ще направи много по-лесен достъпа на чуждестранните участници. Допълнително положително влияние в това отношение ще окажат направените промени в Правилника на БФБ, свързани с асоциираното членство и улеснената процедура по нотификация на чуждестранните ИП. Последните дават възможност на всеки посредник, включен в XETRA, ако желае да стане отдалечен член на борсата в София, да получи достъп без да е необходимо да извършва допълнителни разходи за комуникационно оборудване за свързване на неговите информационни системи с тези на БФБ-София.

4. Тъй като Дойче Бьорзе е една от най-големите борси в световен мащаб и нейни членове са всички значими инвестиционни банки, то това се очаква да доведе до много по-добра видимост на БФБ-София в международен аспект.

6. Въпреки че правилата за търговия се различават от пазар до пазар, търговията на големите борси е в голяма степен унифицирана, вследствие на желанието на участниците да работят с едни и същи правила навсякъде, където търгуват. От тази гледна точка, това гарантира унифицирането на местните правила със световните тенденции.

7. Високите изисквания на международните участници по отношение на възможностите на системата ще гарантират и модернизирването им на местния пазар, и предоставянето на много повече разнообразни функции. Така например XETRA поддържа много повече видове поръчки, които дават възможност за много по-разнообразни стратегии, дори и при търговията с акции, която е сравнително праволинейна.

11.2 Електронна система за разкриване на информация от публичните дружества и други емитенти на ценни книжа (ЕКСТРИ)

БФБ-София АД активно работи с емитентите на ценни книжа във връзка със задължението им да разкриват информация. Експертите от борсата непрекъснато консултират публичните дружества по

отношение на начините, възможностите и задълженията при разкриване на информация от тяхна страна с оглед продължаващо подобряване на качеството на разкриваната информация.

Особен успех в това отношение бе пускането в действие на интегрираната информационна система ЕКСТРИ, която бе разработена съвместно с Комисията за финансов надзор и Централен Депозитар АД. Системата бе официално стартирана на 19.01.2007 г. и за една година повече от 250 компании и емитенти на ценни книжа се възползваха от възможностите, които тя предоставяше за едновременното изпълнение на задълженията на емитентите за разкриване на информация към КФН, БФБ-София и Централен Депозитар.

Промените в нормативната база през 2007 г., във връзка със синхронизирането на законодателството с това на Европейския съюз, доведе до значителни промени по отношение разкриването на информация от емитентите. Особено значима за БФБ-София АД бе промяната, която отмени задължението на дружествата да разкриват информация на първо място чрез борсата. Промените предвиждат публичните дружества и емитентите да разкриват информация на обществеността по начин, който осигурява бързото ѝ разпространение до възможно най-широк кръг лица във всички държави членки и по начин, който не ги дискриминира.

Във връзка с направените промени и в резултат на желанието на БФБ-София АД да предложи към публичните дружества нова услуга за оповестяване на регулирана информация, в края на 2007 г. бе стартирана системата ЕКСТРИ НЮЗ, която представлява специализирана електронна страница по смисъла на чл. 43а, ал. 2 от Наредба №2 от 17 септември 2003 г. за проспектите при публично предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа (Наредба № 2) Чрез ЕКСТРИ НЮЗ, оперирана от дъщерното дружество на борсата „Сервиз Финансови Пазари” ЕООД дава възможност на всички желаещи публични дружества и емитенти на ценни книжа да оповестяват на публиката всякаква информация, свързана с дейността им по тяхна преценка, включително регулирана информация, по смисъла на §1, т. 41 от ДР на Закона за публичното предлагане на ценни книжа.

11.3 Система за електронно подаване на поръчки чрез интернет от клиенти на членовете на “БФБ-София” АД (COBOS)

Потребителите на системата COBOS се увеличиха повече от два пъти през 2007г, като към края на месец декември достигнаха 5 142. Броят на инвестиционните посредници, предлагащи системата на клиентите си се задържа почти без промяна, като се увеличи от 52 на 53 за изследвания период.

Подадените поръчки през COBOS през 2007 г. бяха със 144.35 на сто повече от подадените през 2006 г. В същото време увеличението на общият брой подадени поръчки през 2007 г. бе със 96.64 на сто. Увеличение бележи и относителния дял на оборота, реализиран през системата спрямо общия оборот на борсата от 10.76 на сто до 11.59 на сто, но както е видно, все още тези стойности са доста ниски, най-вече поради факта, че потребители на COBOS са предимно индивидуални инвеститори.

Подадените поръчки през системата COBOS (1 057 476) представляваха 71.06 на сто от общо подадените поръчки през изследвания период, като на база на тези поръчки бяха сключени 389 784 сделки (79.47 на сто от общия брой сключени сделки за периода). За сравнение, през 2006 г. поръчките, подадени през COBOS, се равняваха на 57.19 на сто от общия обем на поръчките, а сключените сделки – на 66.26 на сто от общия брой на сделките за периода.

Броят на сключените през COBOS сделки през 2007 г. нарасна със 175.63 на сто в сравнение с предходната година, докато общият брой на сключените сделки регистрира увеличение със 129.81 на сто в сравнение със същия период.

Средният обем на сключените през COBOS сделки за търговска сесия през 2007 г. бе 1 559.17 сделки, докато за 2006 г. бе 567.93 сделки.

Удобствата, които системата COBOS предоставя на клиентите, които я ползват, а именно - сами да търгуват на борсата чрез собствените си компютри, като по този начин по-бързо сключват сделки и по-

гъвкаво реагират на поведението на пазара, и не на последно място, намаляването на транзакционните разходи, я правят особено атрактивна и все по-предпочитана.

Улесняването на инвестиционният 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.

В тази връзка следва да се отбележи и работата, която БФБ-София АД извърши за внасяне на подобрения и нововъведения в системата през 2007 г. Въведените подобрения касая повишаването на качеството на работа на системата, като беше дадена възможност на клиентите да декларират свързаност с даден посредник или емитент.

Сериозното нарастване на абонатите на COBOS и повишената търговска активност чрез системата през 2007 г. налага търсенето на допълнителни технически решения, които да осигурят нормалното ѝ функциониране. Важен момент е и интегрирането на COBOS с новата търговска система XETRA, която се очаква да бъде въведена в експлоатация в средата на 2008г.

11.4 BSE Online

Принос по отношение на повишаването на ликвидността и конкуренцията на пазара имат и финансовите компании, които разработват свои собствени платформи, за директен достъп до търговската система на базата на предлаганата от борсата услуга BSE Online.

BSE Online е допълнителен модул към клиентския терминал на търговската система, даващ възможност за достъп до търговската система и генерираната от нея информация посредством приложения, разработени от борсовите членове. По-конкретно, потребителите на системата получават достъп до цялата информация за търговията в реално време, включително въведени поръчки и сключени сделки от членовете, до списъка с регистрираните емисии ценни книжа, както и достъп до секцията “Новини” на търговската система, включително стойностите на индексите, изчислявани от борсата. Освен това, посредством разработените приложения, потребителите на BSE Online получават възможност за въвеждането на поръчки от страна на техните клиенти след потвърждаването им от борсов посредник, с което се избягват някои ограничения на стандартния борсов терминал.

Наличието на алтернативни системи за директна търговия е положително за развитието на пазара, с оглед увеличаването на конкуренцията и стремежа към подобряване и усъвършенстване на предлаганите продукти.

11.5 Пресмятане на финансовите коефициенти на публичните дружества

През 2007 г. беше изградена база данни, в която се въвежда информация от финансовите отчети на емитентите. Предвидена бе възможност отчетите, подадени през ЕКСТРИ, да влизат автоматично в системата. Създадена бе процедура за калкулиране на основни финансови коефициенти за публичните дружества, като в същото време се запазва информация за стойностите на коефициентите за минали периоди. Цялата налична информация се визуализира на страницата на БФБ-София, като се премията следния набор от коефициенти съответно на база на консолидираните и неконсолидираните отчети:

- Цена/приходи от продажби
- Цена/счетоводна стойност на акция
- Цена/печалба
- Нетна печалба/Общо активи
- Нетна печалба/Собствен капитал
- Печалба преди облагане с данъци и разходи за лихви
- Печалба преди облагане с данъци и разходи за лихви/Общо активи
- Цена/печалба индекси

- Цена/счетоводна стойност индекси
- Цена/нетна печалба преди облагане с данъци
- Нетна печалба/собствен капитал
- Коефициент на задлъжнялост
- Коефициент на ликвидност
- Обращаемост на активите

12 Кодекс за корпоративно управление

Повишаването на качеството на корпоративното управление на публичните дружества у нас винаги е било сред основните приоритети на БФБ-София. Именно във връзка с повишаване на доверието на националните и международни инвеститори, и на широката публика като цяло към управлението и надзора на публичните дружества у нас, през 2006 г. борсата разработи и прие Кодекс на корпоративното управление, който влезе в сила от края на Януари 2007 г.

В Кодекса бяха интегрирани основните принципи на корпоративното управление на Организацията за икономическо сътрудничество и развитие, както и най-добри практики, залегнали в международни и национално признати стандарти за добро корпоративно управление, прилагането на които в най-голяма степен би оказало положително влияние на бизнес средата у нас.

Проектът бе съгласуван и с представители на Центъра за икономическо развитие, Асоциацията на директорите за връзки с инвеститорите в България, Българската асоциация за връзки с инвеститорите, Асоциацията на индустриалния капитал и публични дружества, проявили активност и интерес.

Чрез Кодекса на корпоративното управление на БФБ-София бизнесът получи преди всичко еталон, на база на който определи състоянието и готовността си по отношение на прилагането на основните общоприети принципи на корпоративно управление. БФБ-София предостави на българските компании инструмент, с помощта на който да подобрят практиките си на корпоративно управление с цел да повишат конкурентоспособността си на европейския пазар и да завоюват доверието на инвеститорите и кредиторите.

Успоредно с разработването на своя Кодекс, БФБ-София се включи и като съинициатор в разработването на мащабен проект с национално значение - създаването на Национален кодекс за корпоративно управление.

Основни участници в проекта бяха и Международната финансова корпорация, Организацията за икономическо сътрудничество и развитие, Центъра за икономическо развитие, Асоциацията на инвеститорите, Асоциацията на Директорите за връзки с инвеститорите, Асоциацията по връзки с инвеститорите, Комисията за финансов надзор, представители на академичната общност и др.

Националният кодекс на корпоративното управление бе официално представен на обществеността на 10-годишнината на борсата на 10.10.2007 г. След приемането на Националния кодекс за корпоративно управление той замени действащия до момента Кодекс за корпоративно управление, приет от БФБ-София АД.

БФБ-София вярва, че Националният кодекс за корпоративно управление е крачка напред по пътя на установяване на съвременни правила и норми на управление на публичните дружества в България.

От особено значение за повишаване конкурентоспособността на пазара като цяло и привличането на чуждестранни инвеститори е дружествата, които се търгуват на БФБ-София да имат ясна визия и стратегия за развитие, както и дефинирана политика за корпоративна и социална отговорност. Именно поради това усилията за популяризирането на принципите на корпоративно управление сред публичните дружества и в бъдеще ще е сред основните приоритети в дейността на борсата.

13 Изпълнение на Програмата за развитие на борсата

През 2007 г. БФБ-София продължи работата по основните приоритети, залегнали в Програмата за

развитие на борсата, приета в началото на предходната 2006 г. Приоритети, залегнали в програмата за развитие на борсата бяха: привличане на емитенти; обща популяризация на борсата; подобряване на практиките на корпоративно управление; нови продукти и пазари; организационно и структурно развитие на БФБ-София; подобряване на работата с членовете – обмен на информация, обратна връзка, технологии; намаляване на сетълмент риска и подобряване на технологиите по приключване на сделки; данъчни стимули.

13.1 Привличане на емитенти

През 2007 г. "Българска фондова борса – София" продължи своята активна дейност по привличане на нови емитенти на борсата. През годината бяха организирани и проведени три регионални кръгли маси – във Велико Търново през февруари, в Пловдив през юни и в Стара Загора през ноември. На тези кръгли маси участваха представители на непублични и публични компании, инвестиционни посредници, банки, медии и др. Лектори от БФБ-София и Комисията за финансов надзор представяха пред присъстващите капиталовия пазар и фондовата борса, а представители на публични компании ги запознаваха с положителните страни на публичността и финансирането чрез капиталовия пазар.

Целта на тези три кръгли маси бе да се обхванат компаниите от Централен северен район, Централен южен район и Югоизточен район на България. На форумите присъстваха общо над 270 участника и бяха представени 65 непублични и осем публични компании. Представителите на непубличните компании проявиха интерес към разискваните въпроси за публичния статут и предимствата, които дава той, както и към начините за финансиране чрез капиталовия пазар.

Част от присъствалите на трите регионални кръгли маси компании вече придобиха публичен статут и техни акции бяха регистрирани за търговия на "Българска фондова борса – София". Това са "Трейс Груп Холд" АД – Стара Загора и "ЦБА Асет Мениджмънт" АД, а "Дървообработване-ВТ" АД вече получи потвърждение на проспекта за публично предлагане на акции. Няколко други дружества са заявили желание да станат публични и работят в тази насока.

Работата на отдел "Привличане на емитенти" през годината включваше идентифициране на подходящи за листване компании, провеждане на срещи с тях, разясняване на начините за финансиране чрез фондовата борса, разясняване предимствата на публичността на компаниите. През 2007 г. бяха осъществени индивидуални срещи с представители на фондове за рисковото финансиране, както и с отделни компании.

През годината бяха проведени и няколко срещи с представители на чуждестранни компании, които вече осъществяват дейност в България. Те бяха запознати с дейността на "БФБ-София" и с капиталовия пазар в страната.

Позитивите от работата по привличането на нови емитенти към борсата проличаха и от постигнатите резултати в областта, като същевременно наредиха БФБ-София АД на водещо място в европейски мащаб по отношение на броя на нови публични дружества.

13.2 Обща популяризация на БФБ-София АД

Започналата през 2006 г. активна работа в тази насока продължи и през миналата година. Представители на борсата участваха активно в семинари, конференции, дискуссионни форуми и кръгли маси за развитието на икономиката и капиталовия пазар. Редовно бе представянето на борсата в медиите чрез интервюта и специализирани материали. Основните български икономически медии, неикономически медии, както и чуждестранни агенции и медии продължиха да публикуват и през 2007 г. резултатите от търговските сесии на борсата.

През миналата година продължиха да се провеждат и периодични срещи и представяния на дейността на фондовата борса пред студенти и ученици от икономически специалности. Тези срещи са и част от работата по повишаване на инвестиционната култура на индивидуалните инвеститори в страната.

В тази насока борсата направи дарение на седем висши учебни заведения под формата на обучаващ софтуер за търговия с финансови инструменти.

Първото чуждестранно “роуд-шоу”, организирано съвместно от БФБ-София и Швейцарско-българската търговска камара, се проведе в швейцарските градове Цюрих и Лугано. На презентациите присъстваха ръководни представители на швейцарски банки и инвестиционни компании през май. От страна на участниците в роуд-шоуто беше демонстриран много сериозен интерес към българския капиталов пазар и особено към системата SOBS. Същевременно, все по-често представители на БФБ-София биват канени да вземат участие като лектори на водещи международни форуми в областта, което е свидетелство за натрупания опит на борсата, не само в местен и регионален, но и в по-глобален мащаб.

Важна дейност по популяризиране на капиталовия пазар бяха и традиционните представяния на нови компании, чиито акции бяха регистрирани за търговия на БФБ – София АД през 2007 г. През годината бяха представени официално 33 компании, които са емитирали акции и облигации, а за тази цел бяха организирани общо 14 тържествени откривания на борсови сесии, на които присъстваха представители на компаниите.

Популяризирането на капиталовия пазар у нас продължи и с нетрадиционни прояви като организираното за втора поредна година ски състезание за купата на “БФБ-София” АД, което се проведе в курортен комплекс Боровец на 23 март.

13.3 Информационни услуги

Вследствие на нарастващия интерес към българския капиталов пазар, както от страна на чуждестранни инвеститори, така и от местни, БФБ-София АД се стреми постоянно да подобрява предоставяните информационни услуги. Основно място тук заема работата по повишаването на имиджа на борсата във финансовия свят, като основно средство за постигане на тази цел представляват сключените допълнителни договори с информационни агенции, осигуряващи информация за борсовата търговия. Паралелно с това, отделни доставчици на информация през 2007 г. преминаха към получаване, респективно разпространение в реално време, след като досега получаваха забавена или обобщена информация.

В допълнение към това, посредством своя уеб-сайт БФБ-София АД се стреми да предложи максимално полезна на инвеститорите информация за търгуваните публични дружества. Така например, през 2007 г. бяха внесени редица подобрения в пазарната статистика, като изчисляването на коригирани минали цени в резултат на настъпили корпоративни събития, както и изцяло нови проекти, като калкулирането на редица финансови коефициенти за търгуваните компании.

14 Международна дейност и външни отношения

През 2007 год. се запази силната динамика в международната дейност на БФБ-София. В първата година от членството на България в Европейския съюз осезаемо се засили интересът към нашия капиталов пазар. В международен план голямо признание за борсата бе приемането ѝ за пълноправен член на Федерацията на европейските фондови борси /FESE/, в която членуват само признатите от Европейската комисия регулирани пазари в ЕС.

В началото на годината на посещение в София бяха президентите на Италианската фондова борса - г-н Масимо Капуано, на Атинската фондова борса - г-н Спирос Капралос, на Варшавската фондова борса - г-н Людвик Соболевски и на Пражката фондова борса - г-н Петър Коблинц. Всички те декларираха желанието си да задълбочат двустранното сътрудничество и обявиха интереса си към бъдещо стратегическо партньорство с БФБ-София. Представители на скандинавското борсово обединение “ОМХ” бяха два пъти на посещение в България през май и също водиха разговори за бъдещо сътрудничество с борсата.

Много активно продължиха да се развиват регионалните връзки като представители на борсата

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

участваха в редица важни форуми в съседни държави. БФБ-София бе представена на кръглата маса на сп. "Икономист" в Атина с правителството на Гърция, състояла се през март. борсата взе участие и в състоялите се през пролетта в Атина конференция "Гръцко-българското икономическо и търговско сътрудничество – предизвикателства и възможности за развитие и инвестиции" и в "Третия гръцко-български бизнес форум", както и в други два регионални форума – "8-та годишна конференция на Македонската фондова борса" в Охрид и "4-та финансова конференция на Югоизточна Европа" в Букурещ.

БФБ-София бе поканена да вземе участие в Световния борсов конгрес, състоял се в Дубай, ОАЕ на 26-27 март. Нейни представители участваха и в работата на годишната конференция на Международната организация на деривативните пазари и клиринговите къщи, проведена в Мексико сити.

След решението на Съвета на директорите на борсата за развиване на стратегическо партньорство с Дойче Бьорзе контактите между двете борси през втората половина на 2007 год. значително се засилиха. На 30 ноември официално бе подписано Рамково споразумение между БФБ-София АД и Дойче Бьорзе АГ за използване на платформата за търговия XETRA. Във връзка се задълбочиха експертните връзки между двете борси. В споразумението са залегнали общите условия и процедури по внедряването на новата търговска система на БФБ, както и относно по-нататъшното партньорство между двете борси.

Представители на борсата участваха в Германския форум на капиталовия пазар, който се проведе през ноември. През същия месец борсата беше представена и на състоялия се във Виена форум, посветен на "Главните предизвикателства пред финансовите регулатори и фондовите борси", както и на VI-та международна финансова конференция, проведена в Белград.

БФБ-София изпрати свой представител за участие в тържествата по повод 125-та годишнина на Букурещката фондова борса.

15 Акционерна структура на БФБ-София АД

Съгласно направена справка, към 31.12.2007 г. акционерният състав на борсата е концентриран в пет основни вида лица, както следва:

(Таблица 15)

Вид	Брой акции	Относителен дял
Министерство на финансите	2 580 000	43.97
Юридически лица	468 840	7.99
Физически лица	350 200	5.97
Институционални инвеститори	398 400	6.79
Инвестиционни посредници и търговски банки	2 070 420	35.28
Общо	5 867 860	100.00

16 Членове на БФБ-София АД

Към 31.12.2007 г. членове на борсата са 79 лицензирани инвестиционни посредници и търговски банки:

(Таблица 16)

WOOD & Company Financial Services, a.s.	ИП Популярна Каса 95 АД
ИП АБВ Инвестиции ЕООД	ИП Първа Финансова Брокерска Къща ООД
ИП Авал - ИН АД	ИП Реал Финанс АД
ИП Арго Инвест АД	ИП СИИ Секюритиз АД

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

ИП Балканска Инвестиционна Компания АД	ИП Сомони Файненшъл Брокеридж ООД
ИП Балканска консултантска компания-ИП ЕАД	ИП София Интернешънъл Секюритиз ЕООД
ИП ББГ Симекс - България ООД	ИП Стандарт Инвестмънт АД
ИП БГ Проинвест АД	ИП Статус Инвест АД
ИП БенчМарк Финанс АД	ИП СТС Финанс АД
ИП Бета Корп АД	ИП Ти Би Ай Инвест ЕАД
ИП Бора Инвест АД	ИП Фаворит АД
ИП Бул Тренд Брокеридж ООД	ИП Фактори АД
ИП Булброкърс АД	ИП ФБК София Инвест Брокеридж АД
ИП Булекс Инвест АД	ИП Фико Инвест ООД
ИП Булфин инвест АД	ИП Фина - С АД
ИП Варчев Финанс ЕООД	ИП ФК Евър АД
ИП ВИП-7 АД	ИП ЮГ Маркет АД
ИП Д.И.С.Л. Секюритийс АД	ТБ Алианц България АД
ИП Делтасток АД	ТБ Банка ДСК ЕАД
ИП ДЗИ - Инвест АД	ТБ Банка Пиреос България АД
ИП Дилингова Финансова Компания АД	ТБ БНП - Париба България АД
ИП Евро - Финанс АД	ТБ Българо-Американска Кредитна Банка АД
ИП Евро Гарант АД	ТБ Емпорики Банк - България ЕАД
ИП Евродилинг АД	ТБ Инвестбанк АД
ИП Елана Трейдинг АД	ТБ Инг Банк - Клон София АД
ИП Загора Финакорп АД	ТБ Интернешънъл Асет Банк АД
ИП Златен Лев Брокери ООД	ТБ Корпоративна Търговска Банка АД
ИП Интеркапитал Маркетс АД	ТБ МКБ Юнионбанк АД
ИП Капитал инженер проект АД	ТБ Обединена Българска Банка АД
ИП Капитал Финанс ООД	ТБ Общинска Банка АД
ИП Капман АД	ТБ Първа Инвестиционна Банка АД
ИП Карол АД	ТБ Райфайзенбанк България ЕАД
ИП КД Секюритис ЕАД	ТБ Стопанска и Инв. Банка АД
ИП Кепитъл маркетс АД	ТБ Токуда Банк АД
ИП КМ Инвест ЕАД	ТБ Търговска Банка Д АД
ИП МакКАП АД	ТБ УниКредит Булбанк АД
ИП Маклер 2002 АД	ТБ Централна Кооперативна Банка АД
ИП Метрик АД	ТБ ЧПБ Тексимбанк АД
ИП Наба Инвест АД	ТБ Юробанк И Еф Джи България АД
ИП Позитива АД	

Към 31.12.2007 год. "БФБ-София" АД има регистрирани 141 борсови посредника. За периода от 01.01.2007 до 31.12.2007 са приети 46 борсови посредника, като правата за търговия са прекратени на 32.

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

17 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 2007 г. е в размер 5 837 хил. лева. След приспадане на дължимият данък върху печалбата в размер 586 хил. лв., нетната печалба за годината е 5 251 хил. лв.

17.1 Приходи от основната дейност на борсата за 2007 г.

(Таблица 17)

Позиция	2007 г.	2006 г.	Изменение
Комисиони за сключени сделки на борсата (в хил. лв.)	8 189	3 994	105.03%
Такси за регистрация на дружества (официален и неофициален пазар) (в хил. лв.)	387	330	17.27%
Такси за интернет търговия и онлайн търговия (в хил. лв.)	362	179	102.23%
Такси за информационно обслужване (в хил. лв.)	251	143	75.52%
Финансови санкции на членовете на борсата (в хил. лв.)	194	48	304.17%
Такси за членство (присъствена и неприсъствена търговия) (в хил. лв.)	42	45	-6.67%
ПРИХОДИ ОТ ПРОДАЖБИ: (в хил. лв.)	9 425	4 739	98.88%
Други доходи от дейността /наем, издръжка наематели, приходи от семинари, изпити брокери / (в хил. лв.)	131	100	31.00%
ОБЩО ПРИХОДИ (в хил. лв.)	9 556	4 839	97.48%

Приходите на борсата на годишна база бележат ръст от близо 100 на сто, достигайки до 9 556 хил. лв. В резултат на провежданата политика на борсата за привличане на емитенти и стимулиране на инвеститорския интерес към капиталовия пазар, БФБ-София успя да реализира през 2007 г. значителни увеличения по почти всички приходни пера от дейността си, както е видно от таблица 17. Постигнатото увеличение на приходите се дължи най-вече на нарастването (105 на сто) на приходите от комисиони по сключени сделки на борсата, които се явяват основен приходоизточник, формирайки 85 на сто от общите приходи. Този значителен ръст е резултат от повишената ликвидност и активността на търговията на борсата спрямо предходната година.

Намаление в приходите спрямо 2006 г. бележат единствено събраните такси за членство, най-вече в резултат на намаления брой борсови посредници вследствие на консолидационните процеси измежду

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

някои от търговските банки- членове на борсата.

Приходите от такси за регистрация на дружества на официален и неофициален пазар се увеличават с 17.27 на сто през 2007 в сравнение с 2006 г., Това увеличение се дължи на нарасналия интерес на емитентите към официалния пазар на борсата, както и на многото реализирани публични предлагания на борсата.

Ръстът на финансовите санкции е в резултат на наложените санкции на членовете за забави на сделки, сключени на борсата от една страна и на значителното подобряване на надзорните функции на борсата от друга.

Повишение от 102 на сто бележат приходите от интернет и онлайн търговия на борсата, достигайки до 362 хил. лв. в края на 2007 г. Този ръст може да се отдаде на факта на нарасналия брой потребители на системата COBOS, както и на събраните такси от ползването на модула BSE Online от борсовите членове.

17.2 Разходи от дейността на борсата за 2007 г.

(Таблица 18)

Позиция	2007	2006	Изменение
Разходи за материали	103	72	43.06%
Разходи за външни услуги	537	436	23.17%
Разходи за персонала /заплати, възн. СД, осигуровки и др. социални плащания/ в т.ч.	2 698	2027	33.10%
Разходи амортизации	322	270	19.26%
Други разходи за дейността	364	172	111.63%
РАЗХОДИ ЗА ДЕЙНОСТТА	4 024	2977	35.17%
ПЕЧАЛБА ЗА ДЕЙНОСТТА	5 532	1862	197.10%
Финансови приходи / разходи –нетно	305	103	196.12%
ПЕЧАЛБА ПРЕДИ ОБЛАГАНЕ С ДАНЪЦИ	5 837	1964	197.20%
Разходи за данък печалба	-593	-295	
Отсрочени данъци	7	-3	

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

НЕТНА ПЕЧАЛБА ЗА ГОДИНАТА	5 251	1667	215.00%

През 2007 г. общо разходите за дейността са се увеличили с 35 на сто в сравнение с 2006 г. като това увеличение на разходите е съвсем естествено и обуславя извършените дейности по близо 100-процентното увеличение на приходите.

Увеличението на разходите за материали и външни услуги се дължи основно на повишаването на цените и нарасналото потребление на основните материали и услуги, които борсата използва, цените на електро- и топлоенергията, а също така и направените разходи за ремонт на борсовите помещения.

Увеличеният размер на амортизациите следва увеличения размер на материалните дълготрайни активи, а ръстът на разходите за персонала се дължи на увеличения брой служители на борсата спрямо преходната година. Увеличението на разходите за възнаграждение на членовете за съвета на директорите се дължи по-високата средна работна заплата за 2006 г., която е база за месечното възнаграждение на членовете, съгласно решение на общото събрание на акционерите на борсата от 1997 г.

Ръстът на перото “други разходи” се дължи основно на направеното дарение на седем Висши учебни заведения на обучаващ софтуер за сделки с финансови инструменти. По това перо се отчитат и разходите за командировки на служителите предвид подготовката за избора и внедряването на новата търговска система на борсата.

17.3 Активи към 31.12.2007 г.

Активите на БФ Б-София АД към 31.12.2007 г., имат следната структура.

(Таблица 19)

	Към 31.12.2007 г.	Към 31.12.2006 г.
Нетекущи активи	4 138	3 861
Текущи активи	9 050	4 694
Общо активи	13 188	8 555
Нетекущи задължения	42	-
Текущи задължения	1 445	580
Общо задължения	1 487	580
Собствен капитал	11 701	7 975

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.

През 2007 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 и тя остава непроменена спрямо 2006 г.

Дружеството текущо наблюдава осигуреността и структурата на капитала си. Характерното за него е, че то традиционно финансира дейността си от собствените си генерирани печалби и чрез от своите акционери, без използване на дългов капитал.

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.

17.4 Пазарен риск

17.4.1 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.

17.4.2. 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 (Приложение 28 б на годишния финансов отчет).

17.5 Кредитен риск

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 ползваните услуги от борсата.

Политиката на дружеството е да извършва продажбите си при условията на незабавно плащане

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

– 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 и финансовия отдел, 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.

17.6 Ликвиден риск

Борсата 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 финансовия отдел, 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 (Приложение 28 от годишен финансов отчет).

17.7 Риск на лихвоносните парични потоци

Като цяло дружеството има значителна част лихвоносни активи – инвестиции в ипотечни облигации и парични средства по текущи сметки и срочни депозити. Приходите и оперативните парични потоци са стабилни 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) са с фиксиран лихвен процент, който остава постоянен до падежа на облигациите през 2009 г. и предоставени срочни депозити в банки (в лева и в евро), също с фиксиран лихвен процент, който може да се промени при предоговаряне на депозита, след изтичане на първоначалния срок на депозита.

(Таблица 20)

	31 декември 2007			31 декември 2006		
	Лихвени		Нелихвени	Лихвени		Нелихвени
	Фиксиран лихвен %	Променлив лихвен %		Фиксиран лихвен %	Променлив лихвен %	
	BGN '000	BGN '000	BGN '000	BGN '000	BGN '000	
Финансови активи	8 735.00	1 178.00	28.00	4 419.00	1 151.00	10.00
Финансови пасиви	-	-	779	-	-	336.00
ОБЩО	8 735.00	1 178.00	807.00	4 419.00	1 151.00	346.00

През 2005 г. по решение на Общото събрание на акционерите борсата и Централен Депозитар АД се създаде съвместното дружество - Сервиз финансови пазари ООД, с основен капитал от 80 хил.

лв. Предметът на дейност на дружеството е проектиране, развитие и поддържане на информационни системи и продукти, свързани с пазара на ценни книжа и финансови инструменти, разработване на информационни технологии, доставка, инсталиране и монтаж на информационни системи, хардуерна и софтуерна поддръжка, консултации и обучение. След приключване на процедурата по изкупуване на участието на Централен Депозитар АД в съвместното дружество през 2007 г., борсата се превърна в едноличен собственик на Сервиз финансови пазари ООД. Към 31.12.2007 г. капиталът на дружеството е изцяло внесено.

През 2007 г. не е настъпвала промяна в останалите малцинствени участия участия на борсата в капитала на Централен Депозитар АД (3 на сто), и Сдружение Български инвестиционен форум (5 на сто

18 Обща стратегия за развитие на БФБ-София АД през периода 2008-2010 г.

В началото на 2008г. ръководството на БФБ-София АД започна разработването на Стратегия за развитие за периода 2008-2010 г. и бизнес-план за дейността. Основната цел, заложена в стратегията и бизнес-плана е повишаването на ликвидността на пазара, като за постигането ѝ са очертани следните основните приоритети в дейността на борсата:

18.1 Технологично обновление

18.1.1 Въвеждане на нова търговска платформа – XETRA

Основен приоритет в дейността на БФБ-София АД в краткосрочен аспект е внедряването на платформата, използвана от Франкфуртската борса, XETRA, като основна система за търговия. Предвижда се търговията на XETRA да започне в средата на 2008 г.

Във връзка с въвеждането на новата търговска система предизвикателствата пред БФБ-София са следните:

- осигуряване на безпроблемен преход от настоящата търговска система към XETRA;
- адаптиране на COBOS за работа със XETRA;
- достигане до повече бизнес чрез новата търговска система.

18.1.2 Обновяване на технологиите и технологичната инфраструктура на Борсата

В съответствие с пазарната конюнктура, състоянието на капиталовия пазар и разширяването на дейността и предлаганите от нея услуги, БФБ-София ще продължи практиката си да инвестира в съвременна и модерна технологична инфраструктура, което е ключов фактор за гарантиране на безпроблемната работа на Борсата при по-значителни натоварвания и при все по-нарастващата ликвидност на пазара и активност на участниците. В тази връзка от съществено значение ще бъде разработването и приемането на мерки и правила за управление на риска от срив и осигуряване на стабилното управление на техническите операции на търговската система.

18.1.3 Оптимизиране на системата COBOS

Във връзка с настъпилите изменения на пазара, свързани с новите функции и услуги, предлагани от БФБ, както и във връзка с нарастващите разходи по поддържането на системата COBOS, ще бъдат търсени решения и предприети действия, целящи осигуряване на безпроблемната работа на системата. Предмет на обсъждане с представители на инвестиционните посредници ще бъдат различни варианти относно бъдещото функциониране на системата, включително възможността оперирането ѝ да бъде изведено към потребителите (членовете на Борсата) на основата на лицензионен режим.

18.2 Нарастване на броя, обема и разнообразието на търгуваните на БФБ-София финансови инструменти

Основна стратегическа цел на БФБ-София АД в средносрочен план е нарастването на броя, обема и разнообразието на финансовите инструменти, които се търгуват на борсата.

18.2.1 Привличане на емитенти

Приложеният модел при изпълнението на заложената стратегическа цел по популяризирането на БФБ-София постигна много добри резултати през изминалия двугодишен период. Борсата успя да привлече интереса на бизнеса в страната към възможностите за финансиране чрез капиталовия пазар, като едновременно с това постави в ползрението на широката общественост перспективите, предлагани от публичния статут. Личният контакт между експертите от Борсата, представителите на инвестиционните посредници и бизнеса се оказа от ключово значение за вземането на решение за някои от дружествата за регистрация на борсата. Успехът на публичните предлагания през 2007 г. получи широк отглас в масмедиите, което допълнително привлече много нови непрофесионални инвеститори като индивидуални участници.

Независимо от постигнатите резултати привличането на нови емитенти остава сред основните приоритети на БФБ-София. Променената обстановка на пазара обаче изисква промяна по отношение на подхода и формата за постигането на тази цел. В тази връзка БФБ-София ще продължава и в бъдеще регулярно да анализира дружествата, които имат потенциал за придобиване на публичен статут и да поддържа актуална база данни с потенциални емитенти. Акцентът ще се измести върху изготвянето на регулярни анализи относно перспективните сектори на икономиката (потенциалните емитенти в тях), както и увеличаване на секторната представителност на компаниите на Борсата.

Друг основен обект на анализ и комуникация ще бъдат компаниите за дялово финансиране и фондовете за рисков капитал, чрез които БФБ-София ще търси дружества, подходящи за листване.

Борсата ще бъде активна и в съвместната си работа с представители на съответните компетентни органи по отношение евентуалната приватизация на основните монополи през борсата чрез участия в работни групи, оказване на помощ на консултанти при разработване на концепции за приватизация и т.н.

18.2.2 Привличане на чуждестранни емитенти за двойно листване на борсата

Друга насока по отношение на новите емитенти е привличането на чуждестранни компании за двойно листване за търговия и на БФБ-София. Членството на страната в ЕС е предпоставка за приобщаването на БФБ-София към паневропейския капиталов пазар. Хармонизирането на законодателството в областта, въвеждането на единен паспорт и улеснената процедура по нотификация прави сравнително лесно двойното листване на чуждестранни компании от ЕС на българската борса.

18.2.3 Стимулиране на емитирането на дългови ценни книжа

Приоритет при привличането на нови емитенти и разнообразяването на търгуваните финансови инструменти на Борсата е привличането на емитенти на облигации. Специални усилия трябва да бъдат насочени в популяризирането на дълговите инструменти сред дружествата (публични и непублични). Особено внимание следва да бъде обърнато на конвертируемите облигации като средство за увеличение на капитала, което е много популярно в страните с развит капиталов пазар. Борсата ще положи усилия, съвместно с пенсионните фондове, да популяризира и емитирането на общински облигации като форма на допълнително финансиране на общинските бюджети в България.

18.2.4 Стимулиране набирането на допълнителен капитал от публичните дружества през борсата

Особени усилия трябва да бъдат положени за популяризирането на средствата и начините за увеличението на капитала на дружествата чрез борсата и да се стимулира предприемането на действия в тази насока. В тази връзка увеличаването на информираността на управителните органи на емитентите относно корпоративните действия, които могат да се предприемат в тази насока е от ключово значение.

18.2.5 Промяна в режима на търговия на най-слабо ликвидните дружества

В средносрочен аспект усилията на Борсата ще бъдат насочени към оптимизирането на търговията с най-слабо ликвидните дружества на пазара. Ще бъдат търсени възможни решения на нормативно и техническо равнище за промяна на режима на търговия с техните ценни книжа. Решенията в тази насока са свързани с промяна на критериите за регистрация на дружествата на най-ниския сегмент на Неофициален пазар и залагане в правилника на БФБ-София на възможност за делистване на дружествата при неспазването им.

18.2.6 Въвеждане на нови финансови инструменти

Въвеждането на нови финансови инструменти на пазара е друга средносрочна цел, която БФБ-София си поставя. В това отношение основните насоки на работа ще бъдат, от една страна, за привличане на емитенти на различни видове ценни книжа, които могат да бъдат търгувани при настоящото състояние на инфраструктурата на пазара, а от друга страна, ще бъдат предприети стъпки в посока търсене на партньори и/или решения за организиране на процеси на клиринг и сетълмент, които да позволят търговията на деривати.

18.3 Привличане на повече местни и чуждестранни инвеститори

Главна насока в бъдещото стратегическо развитие на БФБ-София остава привличането на инвеститори. Основният фокус ще се насочи върху привличането на чуждестранни, в т.ч. портфейлни инвеститори с дългосрочен инвестиционен интерес на българския пазар. В това отношение въвеждането на новата търговска система XETRA ще окаже ключово влияние за постигането на заложената цел.

Друго средство в това отношение ще бъде участието и организирането на международни форуми и конференции, където ще бъдат представяни състоянието и перспективите пред българския капиталов пазар. Под различни форми ще бъде организирано и представяне на водещи български дружества пред чуждестранни инвеститори. Във връзка с популяризирането на българския пазар в чужбина Борсата ще се стреми към по-голяма прозрачност и повишаване на качеството на предлаганата информация.

На местно равнище популяризирането на капиталовия пазар като алтернатива за инвестиране е от първостепенна важност за бъдещото развитие на БФБ-София. В това отношение особени усилия ще бъдат положени за популяризирането на капиталовия пазар сред непрофесионалните инвеститори. Организирането на обучения, разпространението на информационни материали, по-голяма отвореност към медиите, както и разнообразяване и повишаване на качеството на информационните услуги на БФБ-София ще бъдат основните насоки на работа за постигането на заложената цел.

От съществено значение при привличането на инвеститори на пазара ще бъде повишаване ефективността и качеството на техническата обезпеченост на търговията. В тази връзка е от необходимо разработването и съгласуването с членовете на борсата на единна стратегия за бъдещето на системата COBOS.

18.4 Повишаване на качеството на корпоративното управление

БФБ-София ще продължава и в бъдеще да инициира и участва в програми и начинания, свързани с корпоративното управление на публичните дружества в страната. Стимулирането на емитентите да прилагат принципите, заложи в Националния кодекс за корпоративно управление и по-високи стандарти на управление е от първостепенно значение за подобряване имиджа на българския капиталов пазар, повишаване на доверието на инвеститорите и привличане на чуждестранни инвеститори.

18.5 Подобряване на условията на търговия

18.5.1 Гаранционен фонд

Средносрочен стратегически приоритет пред Борсата е реструктурирането на Гаранционния фонд и разписване на ефективен работещ механизъм за дейността му. Във тази връзка Борсата залага на активното сътрудничество с членовете си, БАЛИП, Централен Депозитар АД, АББ, КФН с оглед реализирането на този проект, който е от изключителна важност за стабилността на пазара. Създаването на работещ механизъм за Гаранционния фонд е особено съществено по отношение на чуждестранните инвеститори, проявяващи интерес към българския капиталов пазар. Наличието на ефективен механизъм за приключване на сделките ще окаже положително влияние върху имиджа на БФБ-София и е средство за привличане на чуждестранни инвеститори.

18.5.2 Маржин-сделки и къси продажби

БФБ-София ще бъде ангажирана и активно ще участва и в процеса на търсене на решения за практическото въвеждане на маржин сделките и късите продажби на капиталовия пазар. Разнообразието на инструментариума от механизми, които участниците могат да използват за осъществяване на техните стратегии е от особено значение за привлекателността на даден пазар и е фактор за привличането на повече инвеститори.

18.6 Развитие на информационните услуги на борсата

От особено значение и приоритет в дейността на БФБ-София ще продължава да бъде предоставянето на по-голямо разнообразие от информационни продукти и услуги. В тази връзка наред с традиционните канали за разпространение на информационни услуги от особено значение ще бъде търсенето на допълнителни такива чрез стратегически партньорства с местни и чуждестранни организации.

От стратегическо значение за Борсата е и развитието на дъщерното дружество Сервиз Финансови Пазари ЕООД (СФП), чрез което Борсата ще предоставя различни информационни услуги. Регулярното предлагане на нови и качествени информационни продукти, съответстващи на състоянието на пазара и нуждите на инвеститорите ще бъде основен приоритет по отношение дейността на СФП.

18.7 Комуникационна и PR стратегия

Като продължение на политиката на БФБ-София за популяризиране на капиталовия пазар, Борсата възнамерява да оптимизира своята Комуникационна стратегия, която ще има за цел да утвърди общественото разбиране за водещата роля на БФБ-София по отношение на капиталовия пазар.

В бъдеще Борсата ще продължава да се стреми към по-голяма медийна отвореност, редовно присъствие в медиите, вкл. неспециализираните, рекламиране на дейността, предимствата и перспективите пред пазара.

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

18.8 Международно сътрудничество

Сред важните приоритети в дейността на БФБ-София ще бъде разширяването на международните контакти и връзки с останалите борсови институции и организации, както в регионален, така и в общоевропейски и световен мащаб.

Като пълноправен член във Федерацията на европейските фондови борси, БФБ-София в бъдеще ще разширява активната си работа по проекти с представители на водещи европейски борсови оператори. Активното сътрудничество между борсите е особено актуално в за прилагането на MiFID в контекста на очакваните промени по отношение на търговията. Споделянето на опита между отделните борси е от особено значение за запазване конкурентоспособността на регулираните пазари като центрове на ликвидността.

Оказването на съдействие на борсите в региона е друг приоритет от съществено значение, резултатите от който са свързани с повишаването на атрактивността на капиталовите пазари в Югоизточна Европа като цяло за привличането на повече чуждестранни инвеститори.

В тази връзка тенденцията е БФБ-София да участва активно в процеса на интеграция и глобализация на капиталовите пазари и да извоюва позицията си на водещ капиталов пазар в региона.

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

(Таблица 20)

Общо възнаграждения, получени през 2007 г. от СД	
316 хил. лв.	
Придобити, притежавани и прехвърлени акции от членове на СД през 2007 г.	
Бистра Илкова	Няма
Виктор Папазов	Притежавани 68 980 акции от капитала на дружеството; Придобити през 2007 г – 22 700 акции.
Андрей Пръмов	Няма
Людмила Елкова	Няма
Пламен Георгиев	Няма
Тодор Брешков	Няма
Владимир Владимиров	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
Пламен Георгиев	Няма
Тодор Брешков	Няма
Владимир Владимиров	Няма
Участия на членове на СД в търговски дружества като неограничено отговорни съдружници	
Бистра Илкова	Няма

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

<i>Виктор Папазов</i>	Няма
<i>Андрей Пръмов</i>	Няма
<i>Людмила Елкова</i>	Няма
<i>Пламен Георгиев</i>	Няма
<i>Тодор Брешков</i>	Няма
<i>Владимир Владимиров</i>	Няма
Притежаване на над 25 на сто от капитала на друго дружество от членовете на СД	
<i>Бистра Илкова</i>	Няма
<i>Виктор Папазов</i>	„КРИЕЙТИВ СОЛЮШЪНС“ ООД; “АГРО АКВА” АД.
<i>Андрей Пръмов</i>	„Адлон дисконт“ ООД; „Три А“ ООД.
<i>Людмила Елкова</i>	Няма
<i>Пламен Георгиев</i>	“ЮГ МАРКЕТ” АД, “БУЛНАТ ХОЛДИНГ” ООД.
<i>Тодор Брешков</i>	„Брешков и синове“ ООД, гр. Пловдив.
<i>Владимир Владимиров</i>	Няма
Участия на членове на СД в управлението на други дружества или кооперации като прокуристи, управители или членове на УС, СД и НС	
<i>Бистра Илкова</i>	БАЕЗ – Председател на СД; „Авал Ин“ АД – Председател на СД; „Синергон Асет Мениджмънт“ АД – член на СД.
<i>Виктор Папазов</i>	“АГРО АКВА” АД - Председател на Съвета на директорите; ”Криейтив Солюшънс” ООД – Управител.
<i>Андрей Пръмов</i>	„Адлон дисконт“ ООД - Управител; „Три А“ ООД – Управител.
<i>Людмила Елкова</i>	Няма
<i>Пламен Георгиев</i>	“ЮГ МАРКЕТ” АД – Изпълнителен директор, “БУЛНАТ ХОЛДИНГ” ООД - Управител, “ТЕЛЕВИЗИОННИ И РАДИОСЕРВИЗИ” АД – Изпълнителен директор.
<i>Тодор Брешков</i>	“ПЪРВА ФИНАСОВА БРОКЕРСКА КЪЩА” ООД – Управител, “ПЗБК” АД – Член на Съвета на директорите, “Първа Инвестиционна Банка” АД - Член на Надзорния съвет; „Фонд за Недвижими Имоти България” АДСИЦ – член на СД.
<i>Владимир Владимиров</i>	“Инвестбанк” АД - Изпълнителен директор.
Договори, сключени от членове на СД или свързани с тях лица по чл. 240б от ТЗ	
<i>Бистра Илкова</i>	Няма
<i>Виктор Папазов</i>	Няма
<i>Андрей Пръмов</i>	Няма
<i>Людмила Елкова</i>	Няма
<i>Пламен Георгиев</i>	Няма
<i>Тодор Брешков</i>	Няма

БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА - СОФИЯ

<i>Владимир Владимиров</i>	Няма

20 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 ще бъдат и направените основни 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.

