



БИСТРА ИЛКОВА: МАКРОРАМКАТА В БЪЛГАРИЯ Е ДОБРА

20 септември 2008, 17:34

Изпълнителният директор на Българската фондова борса Бистра Илкова в студиото на "Седмицата"

Вчера ръст 1.7 процента на Българската фондова борса, по-голям търгуван обем, седмицата обаче започна лошо. Можем да залеем сега слушателите със цифри, които може би нищо няма да им говорят. Индексът СОФИКС, това е най-старият индекс, рекордно ниски нива за последните две години. От 914 пункта за ден, 885, 8 процента на дело, за 4 дни 13 процента до 839, крах на борсата, сигнал колко лошо върви икономиката ни, казва Иван Костов. Връзката на българската борса с нюйоркската, това може би трябва да е комплимент. Когато има черен понеделник в Ню Йорк, веднага става черен и в София. Истина ли е това, има ли връзка и тези предприятия, които тук се търгуват, тези фирми, които тук се търгуват, каква връзка имат с нюйоркската борса?

Аз предлагам да започнем нашия разговор така, с един ваш журналистически принцип, който аз много уважавам - фактите са свещени, коментарите са свободни. Какви са фактите? Всичко това, което вие казахте и изброихте, е елемент на фактите, които аз искам да обобщя. Първо, фактът финансовият ураган в Съединените щати. Всички знаем, че този финансов ураган не е от вчера, така, по моя преценка той се развива не по-кратко от 15-20 години, да не е и повече, той тлееше. Това е първият факт, няма да коментирам повече, много се изписа за началото и т.н. Факт са мерките, които правителството на Съединените щати взема и централните банки за овладяване на финансовата криза, на финансовия ураган в Съединените щати и Западна Европа, разбира се. За мен тези мерки са изключително важни и аз смятам, че ако живот и здраве нещата тръгнат на добре, то те ще тръгнат от положителните резултати от мерките, които вземат правителството на САЩ и централните банки в Европа. Трето, какво е отражението на тази финансова криза, на този финансов ураган върху българската, върху българския капиталов пазар и изобщо отражението му в България? Веднага искам да кажа, че такова отражение има, т.е. това е поредният факт, който ние не можем да избегнем. Отражението е такова, че след като България вече е членка на Европейския съюз, ние не можем да останем извън ползрението на големите играчи, бяхме в тяхното ползрение, края на 2006 г. октомври те напуснаха България по понятни причини. Разбира се, това веднага се отрази и на българската, на българския капиталов пазар, на резултатите на сесиите, тези цифри, които вие казахте, са точно отражение на това. Между другото равносметките продължават според мен, не знам дали чертата в Америка все още е

сложена и равносметката е направена, и дали това, тази равносметка е направена и за Западна Европа. Визирам инвестиционните банки, които при някаква степен са свързани с тези инструменти, които повлякоха крак, така да се каже. Много ми се иска да вярвам, че окото на урагана е отминало, но знае ли се.

Добре де, а защо има срыв на българската борса след като всички обясняват, ето, включително и предишният ни събеседник, че България не е свързана толкова тясно с тези пазари, че става дума за свършено други финансови инструменти, които са довели до краха в Ню Йорк. Честно казано, аз не мога да видя връзката между това, което става в Ню Йорк, и българската борса. Или трябва да признаем, че и България ще бъде повлечена страшно надолу и трябва да се страхуваме от това, или трябва да търсим други обяснения за това, което се случва на българската борса.

В продължение на това, което каза колегата Симеонов, искам да кажа за базата, икономическата база, която съществува в България, за да отговорим на онзи въпрос, който вие задавате. Това е поредният факт, който искам да спомена. Значи, за всички ни е ясно, че България има относително стабилна икономика, това, вече никой не се съмнява в това, имайки предвид статистиката за нарастване на brutния вътрешен продукт, за благоприятната данъчна политика, за това, че България беше привлекателно място и за чуждестранните инвеститори. Защо според мен лично, това е мое лично мнение, се получи този силен спад на акциите на българската борса? Една от основните причини, казах напускането на чуждестранните инвеститори през края на миналата година, за мен другият основен фактор беше паниката, на която се поддадоха една група инвеститори. Тази група инвеститори за мен е тази група, която през 2006 г. и 2007 г., значи след средата на 2006 г., когато се подготвихме за влизане в Европейския съюз и когато борсата беше двигател на един много сериозен процес за популяризация на капиталовия пазар, за показване на предимствата на финансирането през фондовата борса като алтернативна форма на финансиране и т.н., искам да ви кажа, че тази група, една група индивидуални инвеститори, които вземаха абсолютно сами своите инвестиционни решения, тази група нарасна от 2000 души, статистиката ни показваше 2000 души, на 5500 души в момента.

А вие как ги хващате, че са индивидуални?

Ами значи, тези участници, които подават самостоятелно поръчки чрез електронните системи за подаване на поръчки към инвестиционните посредници. Няколко от нашите членове предлагат на своите клиенти, включително и борсата предлага такъв продукт на посредниците, той е разработен още 2003 г., така...

Тоест почти три пъти нарастват физически лица, граждани...

...т.е. ние виждаме, три пъти нарастват тези физически, може да са и юридически, ние не знаем какви са, но повечето са физически, дребни инвеститори, които сами вземат...

... които, които от това което обяснявате, излиза, че играят хазартна борса.

Ами може и така да се каже, защото на една група инвеститори поведението наистина през миналата година беше хазартно, можем да го охарактеризираме като хазартно поведение, защото те поемаха необосновано високи рискове, теглейки кредити, играейки на борсата със спестявания, със... чувах даже, че си продават и апартаменти, имоти и т.н. Това не е нормално, просто те трябваше да се съобразяват с това, че рискът за ценни, в инвестиране със ценни, в ценни книжа съществува в цял свят. Цените както могат да се покачват, така могат и да падат, печалби не са гарантирани. И може би...

Колко по ваши сметки загубиха тези инвеститори...

Ами не бих могла да кажа...



...през тази черна седмица?

...но, не бих могла да кажа, просто фактите са такива. Сега, нали трябва да видим, че обемите, които през...

Обаче "Дневник" вчера пише за загуби от 1 милиард 880 милиона лева.

Значи, когато говорим за загуби, точно вие казахте одеде, цитирате някои изказвания в публичното пространство, когато се говори за загуби, значи трябва да се има предвид, че компаниите, които се търгуват на борсата, когато техните цени падат, те не се декапитализират. Процесът на декапитализация е друг. Процесът на декапитализация е икономически процес, който е резултат от мениджмънта, от поведението на бизнеса и т.н. Тогава, когато падат цените на една компания на борсата при тези случаи като този, това не е декапитализация на компанията. В един момент акциите на компаниите ще тръгнат нагоре, само че не можем да кажем кога. Тоест не можем да кажем, че тези компании са се декапитализирали и че загубите са ефективни.

Тоест искате да кажете, че...

Когато продадете, значи, ако сте си купили акции на една цена, цените са паднали и ако вие не сте продали, вие сте загубили имагинерно.

Ама те ще паднат цените, ако се управлява лошо компанията, както казват например...

Ама в момента...

...както казват например, че...

...в момента не е така.

...причината, каквато казват, че е причината в Съединените щати за лошо разпределени портфейли, даже "Лемън брадърс", този, техния шеф го номинират за най-лошо управляващ, докато при нас вие твърдите, че нашите компании нищо не са закъсали, нямат ипотечни кредити, няма ураган "Айк" да трябва да плащат подобни щети...

В момента не, значи в момента... не, в момента голяма част от българските компании, сините чипове и много други се развиват много добре. Бизнесът си стои много добре на мястото.

Е защо им пада цената?

Защото цялата психоза...

Са се уплашили няколко души, които... няколко хиляди души?

...ами защото цялата психоза, да, точно така, за мен това е основната причина, това е основната причина.

Гледат по телевизията, слушат по "Дарик", четат "Дарик финанс" какво става в Ню Йорк и...

Ами затова поведението на българските анализатори трябва да бъде много деликатно и много точно. Значи трябва да си служим с точни дефиниции, с точни наименования на процесите, да ги характеризираме такива, каквито те действително са, защото другото може да доведе до паника, до психоза, а тя не знам някъде да е довела до положителен резултат.



Имало ли е по-голям трус досега на нашата борса?

Мисля, че не. Някъде 1996-1997 г. имаше някои отклонения, но те бяха породени вече от чисто вътрешни икономически фактори. Процес на реструктуриране на българския бизнес веднага след масовата приватизация, имаше различни приоритети на компаниите, тези приоритети бяха за запазване на, за разширяване на пазарите, за обновяване на продукция, на машини и т.н., за да оживеят, така да се каже, и мисля, че това беше периодът, в който имаше пак леки трусове на пазара. Но сега българският бизнес стои добре, стои добре. Макрорамката в България е добра и аз мисля, че това е базата, от която ние трябва да тръгнем и следващия въпрос, на който анализаторите трябва да започнат много сериозно да отговорят, това е как да противодействаме на индиректното влияние на американските урагани.

Е как?

Ами как? Значи, това е вече работа на анализаторите. Те са на ход. И не само на тях. Значи, това според мен може да се окаже и доста дълъг процес, защото това противодействие трябва да бъде в резултат на поведението на бизнеса. Бизнесът при всички случаи ще актуализира своето поведение оттук нататък по отношение на инвестиционни програми, по отношение на развитие на бизнеса. Ако те са били, ако някои са били в краткосрочен аспект, може да се окаже, че ще ги реализират в средносрочен, но от всички разговори, които ние водихме със сините чипове в борсата, нито един от тях няма да се откаже, това ни го декларираха...

Сини чипове...

...на най-добрите компании, на най-добрите компании, които се търгуват на борсата. Те нямат никакво намерение да се отказват от техните инвестиционни намерения, което на мен ми дава основание да смятам, че бизнесът стои добре.

Дайте да сравним софийската борса с нюйоркската. Кои са...

Вие комплимент вероятно правите на софийската борса.

Не, не, в смисъл за да стане ясно, за да стане ясно колко са несравними. Какви са мащабите, какви са мащабите в България?

Нещата са абсолютно несравними, нещата са абсолютно несравними и не могат да бъдат сравними, защото ние сме много малка страна, като население най-вече...

Ние не сме много малка страна, ще споря с вас, ние сме от средно големите държави и като население по света, ние сме в първата половина на държавите по света...

Е, не, не, не в средните, повече се приближаваме към малки, имам предвид население...

Това е, не, като борса, като борса може да сме сред малките, но това - земя като една човешка длан, е просто стихотворение.

Не, не, нямам предвид това, имам предвид населението, активното население, което участва на борсата като инвеститори, в такъв смисъл малка страна.

А като, да, като инвеститори...

Не, нямах предвид площта на България, това няма отношение, неотнормо е към нашия разговор. Освен това България е малка като икономика, нашият брутен вътрешен продукт е несравним с брутният вътрешен продукт дори на една Румъния, макар че...



Ние най-малката ли борса в Източна Европа сме?

Не. Македония, разбира се, като обороти...

А, Македония.

...като обороти и мисля, че не само Македония.

Тук от ВМРО биха казали - българските борси са най-малките на Балканите.

Българските борси са най-малките. И по-скоро тук, ако трябва да анализираме размерите, ние трябва да анализираме не в абсолютен размер, а трябва да анализираме съотношенията, които са характерни и характеризират пазарите.

Как изглеждат съотношенията?

Например пазарната капитализация към brutния вътрешен продукт.

И как...

Ако миналата година в края на годината ние бяхме на 55 процента, като имате предвид, че последните няколко години назад тези проценти се движеха 3, 4, 8, 13, 34 за 2006, 55 процента от brutния...

Така.

...вътрешен продукт, пазарната капитализация на българската борса беше 55 процента от brutния вътрешен продукт. Показател, по който ние бяхме начело, в челните места на европейските борси за 2007 година. Сега този процент, разбира се, е съвсем различен.

Колко?

Някъде към тридесет и няколко процента, тоест нивото, което беше...

Четох, че от 29 милиарда през януари пазарната капитализация в понеделник е на 19 милиарда.

Е спаднала на 19. Това е спадане, ако в този ден го водим, това е 38 процента спад. Но аз говоря за съотношението, нали, съотношението пазарна капитализация към brutния вътрешен продукт, очаквания за 2007 година, разбира се. Това е положението в момента.

И цялото обяснение, което давате вие за проблема не е в българската икономика, каквото каза Иван Костов.

За мен не е в българската икономика, за мен не е българската икономика. Даже напротив...

Не е никакъв сигнал за проблем?

Не, за мен не е сигнал за проблем на българската икономика. Бизнесът стои добре. Бизнесът стои добре.

Ами то тогава за какво ни е борса? То излиза, че нашата борса не е като борсите по света от това, което...

Нашата борса е класическа като борсите в другите страни. Принципите са едни и същи.

Да, принципите, ама излиза, че при нас решенията от това, което обяснявате...

И целта е една и съща.

...решенията и цените не се определят от истинския пазар...

Напротив.

...от състоянието на компаниите. Вие току-що обяснихте, че 5 хиляди души, които се паникьосали, че чели какво е станало в "Лемън брадърс"...

Така.

...съсипали капитализацията на нашата борса.

Сега това е едната страна на въпроса. Не забравяйте, че от едната страна са инвеститорите - дребни, едри и средни. От другата страна са емитентите, т.е. бизнесът, който се финансира от борсата. Нека да не забравяме, че на борсата има не само инвеститори, има и емитенти. Това са продавачите на стоката.

Така и те според вас?

А инвеститорите са купувачите. И аз казвам дотук, че емитентите стоят добре, че бизнесът стои добре. Миналата година бизнесът набра огромни средства от българската борса.

Колко фирми се търгуват?

В момента се търгуват около 350 компании, но ви казвам, че ефективно, добре работещи ликвидни, така да се каже, ликвидни за българските мащаби, са около 150 компании. Другите, това са останалите фирми от масовата приватизация 1996 година, които просто нямат средства да бъдат делиствани, тъй като и това е процедура, която е скъпа.

Имаме ли "Лемън брадърс" на нашата борса? Някой да е фалирал?

Не.

Нямаме фалирал.

Нямаме фалирал на българската. Нямаме "Лемън брадърс", защото ние нямаме такъв аналог на "Лемън брадърс".

Това също ме кара да се съмнявам дали нашата борса е вярно истинска борса. Значи не може на всички... то борсата се прави, за да може един да фалира поне. Хайде, да не е "Лемън брадърс".

Липсват икономически фактори в момента в България, които да накарат една компания да фалира, да фалира чрез Българската фондова борса. Няма такъв. В момента няма такива индикации.

Десети септември миналата година, точно преди година, казвате в "Новинар", че инвестициите в ценни книжа са по-доходни от банковите депозити. Сега бихте ли го повторила на фона на огромните загуби?

Значи, ако съм го казала миналата година, това е една теоретична...

Тогава...

Да, да, разбира се, разбира се. Но сигурна съм, няма начин след това да не съм казала, че инвестициите в ценни книжа навсякъде по света са рискови. Всеки трябва да се съобразява



с това, че цените могат да се покачват, могат и да падат. Печалбите не се гарантират и че хората трябва да ползват инвестиционни консултации и услуги от специалистите. Сигурно съм казала веднага след това, че в този момент инвестициите в ценни книжа са били доходоносни. Няма да спорим и вие знаете много добре колко хора спечелиха много от фондовата борса през миналата година.

Не е пред мен интервюто, но сигурно сте го казвала, защото го пише в няколко закона как трябва винаги да се казва...

Аз съм длъжна, аз съм длъжна да го казвам това и няма да се уморя да го повтарям, както и моите колеги, които работят на тези пазари.

Продължавате ли да настоявате да се ограничи забранителният списък за приватизация и да се качат големи компании от България на борсата?

По принцип...

Или сега не е моментът за това? Да се чака кризата да мине.

Не, не бих казала. Не бих казала. Това е, продажбата чрез Българската фондова борса, значи акциите, които държавата е продала през българската борса, са доказали, този методи на продажба са доказали своята ефективност. Доказано е, че на борсата се постига най-висока цена, справедлива най-висока цена и процедурите са прозрачни. Няма преговори с потенциални купувачи, няма конкурси, няма търгове - открити, закрити и т.н. Просто да не навлизам, нали, в подробности от механизмите, но това е доказано. И аз продължавам да смятам, че борсата както в България, така и в другите страни, ще бъде привлекателно място за продажба на държавно имущество.

Коя компания примерно, кои компании искате да се качат?

Ами вижте сега, мисля, че това е политически въпрос, ако щете.

Този нов холдинг, който направихте, енергиен холдинг, искате ли го на борсата?

Ами категорично да, защото целта, с която е създаден този холдинг, според мен в един прекрасен момент компаниите, които са вътре, постепенно държавата да се освободи от собствеността. А защо не през борсата, когато тук може да се намери най-високата равновесна цена. В цял свят...

Без да съм противник на борсите обаче, представете си какво си казват сега тези, дето изгоряха с "Лемън брадърс", си казват - представяте ли си да беше на тази борса нашата енергийна компания, този холдинг, то ще спре токът. Защото да фалира "Лемън брадърс", хайде, ще уволнят 30 хиляди души...

Искам веднага, веднага искам конструктивно да ви опонирам по следния начин. Кризите идват и си отиват, нали, а ние оставаме. Бизнесът си остава. Така че рано или късно тази криза ще си отиде. А ние ще си останем и нашият пазар е изключително млад. Вие знаете от колко години ние развиваме капиталов пазар. Ние тепърва ще го развиваме, тепърва ще го обогатяваме, тепърва ще се допираме до големите пазари и съответно бизнесът ще ползва позитивите на пазара. Така че тази криза, много колеги това, което казват, аз съм съгласна с тях. Тя може би ни подежда отрезвяващо абсолютно на всички, абсолютно на всички, на кой повече, на кой по-малко, за да си направим съответните изводи и да видим какво правим след кризата. Защото ние след кризата ще останем, да сме живи и здрави.

Коя е най-голямата, коя е най-голямата компания в момента, която търгувате? Или една - две кажете, ако не може да ги подредите.



Не, нека да не ги споменавам в момента, да не излезе, че ги толерирам. Нямаме право на такива неща. Те са публични. Виждат се в сайта, но сега...

Най-големите инвеститори вече не са чужди, а са наши.

В момента най-големите инвеститори са наши. Сега, не бих казала, че са само наши, макар че ние нямаме конкретна информация. Тази информация се намира в централния депозитар и в Комисията за финансов надзор вероятно. При нас статистиката не показва точно кои са чуждите инвеститори и кои са българските инвеститори. Но от това, което се сещам, че 2006 година през юни 42 процента от капитала, търгуван на борсата, беше в ръцете на чуждестранни инвеститори. През октомври месец този процент спадна на 24. Така че не всички...

И защо си тръгнаха? Заради световната криза.

Да, те се изтеглиха. Вие знаете, че...

Ама заради кризата или заради нещо на нашата борса?

Заради кризата, заради кризата, разбира се, как заради нашата борса? В никакъв случай.

Понеже съм чувал пък и такива обяснения, че на нашата борса толкова са малки обемите, които се търгуват, това не става дума за упрек към самата борса, че с договорки, с дирижирани сделки може да влияеш на цената и с вътрешна информация да се върви нагоре, надолу.

Ето, прекрасно вие ме навеждате вече на следващия факт, който исках да спомена. Това е, че ние вече имаме нова система за търговия - немската "Ксетра", която в максимална степен защитава пазара точно от това, което вие казвате - манипулативни сделки. Ами в момента брокерите не знаят кой кой е, кой какво купува и т.н. Търговията е анонимна.

Те, брокерите, не знаят, ама в България бизнесмените се познават.

Не, не, не. В старата търговска система се виждаше кой брокер какво купува точно, на какви цени и т.н. Сега нещата са анонимни, не се виждат, дълбочина на пазара няма. Няма дълбочина. Това е целта.

А през тези години случвал ли се е филмът вътрешен човек на нашата борса?

О, много пъти се е случвало и Комисията за финансов надзор...

И това да го хванат, да го накажат...

Да, да, ако следите...

Има ли в затвора някой за такова нещо?

В затвора не, не съм чула да има. Мисля, че това деяние не е още инкриминирано по този начин.

Не съм го проверявал.

Мисля, че глобите са...

Само глоби.



...глобите са много големи, да. Глобите са много големи. Манипулацията на пазара дори и в нашия правилник за манипулация на пазара при най-тежките случаи, когато ние установим, глобата е до 50 хиляди лева. Така че има механизми за противодействие.

Вашата прогноза? Какво ще стане на 24 октомври 79 години по-късно? Това е датата на старта на голямата депресия в Ню Йорк. Денят, в който са скачали от небостъргачите заради срив 70 процента на големите компании.

Вижте, мисля, че такова нещо няма да се случи.

Вие на кой етаж бяхте?

На 6.

Недостатъчно високо.

Не, достатъчно високо, за да се случат някои неблагоприятни последици. Но според мен такова нещо няма да се случи. Защото, пак казвам, просто трябва да имаме, да следим внимателно какво се случва, да правим трезви преценки. Всички участници на пазара - емитенти, анализатори, политици, ако щете, регулаторите, инвеститорите, просто трябва да бъдат изключително внимателни. Защото материята е изключително сложна. Тази материя никак не е проста. Инвестиционната култура на огромна част от участниците не е достатъчно висока. Тя е съвсем нова. Нормативната уредба е сложна, нова, хармонизирана с европейското законодателство. Така че имаме дълги години да се учим. И затова трябва да бъдем много внимателни при изказвания, при преценки, при анализи, при коментари, защото процесите са доста, материята е доста деликатна.

