



## ЧУЖДИ ИГРАЧИ СЕ ОТКАЗАХА ОТ БФБ ЗАРАДИ ПРОБЛЕМИ С ДЕПОЗИТАРА

*Истерията около неликвидните компании идва от тези, които може да не успеят да си “оправят” данъците, ако свалим дружествата от търговия*

02.12.2009г.

**Виктор Папазов**

**Председател на Съвета на директорите на БФБ-София АД**

---

В-К „КЛАСА“

ИНТЕРВЮИВАЩ: ЛЮДМИЛА КУЮМДЖИЕВА

**- Г-н Папазов, кризата е факт вече повече от година, какво е състоянието на капиталовия пазар у нас в момента?**

Много неща се случиха на българския капиталов пазар. Преди година и половина въведохме XETRA, имахме много големи очаквания, за жалост обаче те не се сбъднаха. Това е така по една проста причина - борсата се модернизира и влезе в Европа, но инфраструктурата отзад, т.е. Централен депозитар остана там, където е бил и преди 10 години. Колкото и да ги убеждавахме колегите последната година и половина да направят връзка с Clearstream, за да позволят на всички онези инвестиционни банки и посредници от Европа да имат достъп до пазара и да търгуват свободно - това не стана.

Търгуването на БФБ през XETRA е лесно и бързо, но членството в Централен депозитар изисква много големи усилия от страна на чуждестранните участници и те се отказват. Само един пример – две-три седмици след като през миналото лято въведохме XETRA две много големи и прочути банки поискаха да станат членове на борсата, но заради спънките с Централния депозитар се отказаха. Надеждното приключване на сделките е безкрайно важно и за жалост депозитарът не отговаря на техните критерии. На местно ниво си върши работата, но на европейско - не става. За мен това е големият проблем на българския капиталов пазар.



**- Преди около седмица браншовите организации, всяка със своите мотиви, се обединиха на съвместна среща с КФН и настояха от БФБ да обмислят промяна в правилника и отмяна на разпоредбите, свързани със задължителното "делистване". Какво е вашето мнение?**

Проблемът е, че някой има интерес от създаването на изкуствен скандал, където такъв няма и от отвлечането на вниманието на пазара и залитането в друга посока. Преди няколко седмици се проведе среща в КФН, като целта на събирането е била да се обсъдят предлаганите от комисията промени в законодателството. Участниците са се противопоставили на някои от предлаганите промени. Изходът за някои е бил – тогава да променим правилата на борсата, защото е по-лесно.

Да припомним за какво точно става въпрос - за около 200 дружества, които са изостанали от масовата приватизация. Да не забравяме, че масовото раздържавяване бе проведено през 1996-97 г. и мнозинството от компаниите станаха публични насила. Тогава те бяха над 1000, но с годините повечето постепенно отпаднаха. А сега се създава драма за 200 дружества.

Друго нещо, което се пренебрегва, е, че промените в правилата и критериите са одобрени от КФН през януари 2009 г., а преди да бъдат приети, са били съгласувани с всички заинтересовани страни. Тогава никой не възрази. Както знаем, правилата трябваше да влязат в сила още през юли, но заради някои пенсионни фондове, които имаха акции в тези дружества и им трябваше време да се освободят от тях, процедурата се измести за началото на октомври. Това също беше одобрено от КФН. Изведнъж всички се нахвърлиха върху нас, защото като ръководство на БФБ спазваме правилата, които бяха одобрени вече от комисията. Ние не правим нищо напук на никого, просто спазваме правилата.

Критериите, на които трябва да отговарят компаниите, са: 4000 лв. обем и 5 сделки средно на месец. Ако едно дружество не отговаря на тези изисквания през 2009 г., какво публично дружество е то?

**- Какво е положението с неликвидните компании?**

60% от тях имат free-float по-нисък от 20%, при 12 на сто free-float е нула. 41 дружества нямат договор с информационна агенция, което се изисква, за да се разкрива информация – т.е. предпоставки за пазарни манипулации и измами. 12% от тях са в процедура по несъстоятелност. 98 компании не са търгувани от началото на 2009 г., а 60 от началото на 2008 г., тоест с 30% няма търговия от 2 години.

Използва се и невярното твърдение, че заради кризата била спаднала ликвидността и са се променили условията и затова и ние трябва да се променим. Факт е, че статистиката показва друго нещо, че относителният дял на въпросните дружества в оборота е бил 1% през 2007 г., когато бе пикът на борсата, 2% през 2008 г. и около 1% през деветте месеца на тази година.

Коментира се, че трябва да върнем старите правила, защото пенсионните фондове ще понесат загуби. Портфейлът им е 2.38 млрд. лв., а от тях едва 5.38 млн. лв. или 0.23% са инвестиции в неликвидните дружества. Малко по-сериозни, но пак в рамките на статистическата грешка, са инвестициите на договорните фондове, а те са 237 млн. лв., като неликвидните са 7 млн.

Делистването от борсата не означава, че компаниите вече няма да са публични. Напротив - те си остават публични и могат спокойно да се търгуват извън борсата. Освен това, когато обявихме дружествата, им дадохме и алтернатива - всяко едно от тях да си избере





marketmaker и така да създаде макар и минимална ликвидност.

**- Тогава защо се стигна до тази съпротива от страна на браншовите организации?**

Накратко – заради данъчния режим на сделките, сключени на борсата. Истината е, че от повечето дружества никой не се интересува. Тук става въпрос за около 20-25 компании. Публична тайна е, че в края на всеки месец някои от фондовете сключват сделки с точно такива дружества и си докарват желана доходност, за да изглеждат привлекателни. Другата голяма причина е избягването на данъци. Ще ви дам пример за компания, която е в ликвидация и на 31 юли 30 хиляди акции са се изтъргували за 0.95 лв., а на 31 ноември същите 30 хиляди акции минават на цена 11.20 лв. Това се нарича избягване на данъци и ако на министъра на финансите му се покажат справките, той веднага ще разбере за какво става въпрос. БФБ има уникалната преференция, че печалбата от сделки от търговия с ценни книжа на борсата не се облага с данъци. Държавата е дала тази преференция, за да насърчи инвестирането в ценни книжа и е правилно, но когато става въпрос за инвестиции в нормални дружества и никой не може да предвиди цените, а не в такива случаи като примера, когато говорим реално за данъчни измами.

От организациите смятат, че мотивът за подобряването на имиджа не е достатъчен аргумент. Не знам дали знаете, но в Атина се търгуват 289 компании, в Италия са 295, във Виена – само 114, а на БФБ са 400. Не ви ли се струва малко необичайно, защото един от критериите за развитост на пазара е колко компании се търгуват на него.

Отново да повторя, за мен истерията идва от тези, които може да не успеят да си “оправят” данъците, ако ние свалим тези дружества от търговия.

**- Колко от заплашените дружества могат да се спасят?**

Всички, ако отговорят на изискванията за ликвидност, или си намерят маркет мейкър. Има дружества, които са живи и здрави, но в момента нямат ликвидност и по определени съображения искат да останат. Ние не искаме да изгоним никой, просто са сложени под наблюдение, и които не отговарят на критериите, би трябвало да се махнат.

**- Финансовият министър Симеон Дянков обяви намерението на държавата да продаде дела си в БФБ. Главният изпълнителен директор на Виенската фондова борса Михаел Бул заяви във вторник, че планираната приватизация на БФБ от страна на правителството представлява интерес за австрийската борса. Има ли и други потенциални купувачи? Кои са?**

Първо, ако Виена иска това, е много добре, но тях трябва да ги питате за коментар. Сигурен съм, че ще има и други заинтересовани.

Колкото до приватизацията - трябва да се обърнете за коментар към държавата в лицето на г-н Дянков като принципал на собствеността в борсата. Всеки акционер е свободен да се разпоредва със собствеността си, както намери за добре.

От моя гледна точка въпросът е - приватизацията цел ли е, или средство за постигане на определена цел? Отговорът на този въпрос е ключов.

**- Какви са очакванията ви във връзка с обявените намерения на правителството за пускане на дружества от БЕХ на борсата?**

Би било прекрасно, но не е лека задача. Холдингът е все още млад и няма достатъчно





финансова “история”. Ако чисто технологично още днес започнат нещата - процедурата ще приключи след около 6-9 месеца. Успехът на приватизацията ще бъде истински само ако успеем да разрешим инфраструктурния проблем в лицето на Централен депозитар.

Стр. | 4

**- Каква е вашата визия за Българската фондова борса през следващата година?**

Докато хората в Европа не могат да търгуват спокойно, без да е необходимо да дойдат в България, да учат български и да спазват правилата на някаква местна организация, нищо няма да е успешно. България има шанс да стане финансов център в Европа, но трябва да си оправим инфраструктурата на капиталовия пазар.

