

БЪЛГАРСКИЯТ ФИНАНСОВ СЕКТОР ВЕЧЕ Е ЧАСТ ОТ ЕВРОПЕЙСКИЯ

Интервю с Апостол Апостолов
Председател на Комисията по финансов надзор

Продължение от предишния брой

КАКВА Е ИНФОРМАЦИОННАТА ПОЛИТИКА НА КОМИСИЯТА?

Информационната политика на КФН е основана на принципите на публичност, прозрачност и достъпност. Целта ни е да работим ясно, точно и предвидимо, такива да бъдат и нормативните актове, и документите, които разработваме и приемаме. Всички действия в тази насока са подчинени на следното – осигуряване на равен достъп до информация, която е от съществено значение при взимане на финансови решения и повишаване ефективността на пазара и намаляване на възможностите за злоупотреби. Положили сме усилия да осигурим максимално лесен достъп до информация. КФН поддържа ежедневно актуализирана интернет страница, на която е представена подробна информация за Комисията, поднадзорните лица и нормативната уредба. В момента сме в краен етап на разработване на нова страница, която, надявам се, ще бъде още по-добра. Комисията поддържа регистър за всички поднадзорни лица, съдържащ подробна информация за тяхната дейност, като електронната му версия е достъпна по интернет чрез нашата страница. В КФН функционира информационен център, имаме «кол» център – 0900 32 300 и «гореща» електронна линия – hotline@fsc.bg. Дейността на КФН е широко отразявана и в медиите, особено в специализираните финансови издания.

КОГА ЩЕ ПУСНЕТЕ НОВАТА ИНТЕРНЕТ СТРАНИЦА?

Надявам се до два месеца да бъде факт.

С КАКВО ТЯ ЩЕ БЪДЕ ПО-РАЗЛИЧНА?

Ще бъде по-богата откъм съдържание и по-добре структурирана, така че потребителите да бъдат максимално улеснени и иначе, като ниво на електронна система, мисля, че Комисията е една от водещите институции в държавната администрация, с електронен регистър за всички поднадзорни лица, електронна система за предоставяне на отчетни документи.

ПО КАКЪВ НАЧИН ЧОВЕК МОЖЕ ДА СЕ СВЪРЖЕ С ВАС?

Ограничения няма – хората могат да се свързват с нас по начина, който предпочитат. Много

успешен се оказа създаденият преди четири години „кол“ център на КФН. В него работят млади хора, преминали през специално обучение. Те са подготвени по разнообразни въпроси, свързани с дейността на КФН и небанковия финансов сектор.

Изключително сме обърнати към младите хора - студенти, ученици. Вероятно няма друга институция, която така целенасочено да организира различни обучения и други инициативи, насочени към младите хора, нещо което ние правим вече четири години. Вярваме в този подход и затова сме настоятелни и последователни в политиката си.

КАКВО СЕ ПРОМЕНИ ПО-КОНКРЕТНО ВЪВ ВАШАТА ДЕЙНОСТ СЛЕД КАТО СТАНАХМЕ ЧЛЕН НА ЕС?

След присъединяването на страната ни към ЕС, българският небанков и финансов сектор стана част от европейския финансов пазар със съответните ползи и предизвикателства. Още от началото на 2007 г. започнахме да получаваме уведомления от европейски инвестиционни компании, застрахователни дружества и застрахователни брокери, които възнамеряват да извършват дейност в България по правото на „единния паспорт“, като техният брой към момента надхвърля 230. От това право са се възползвали и български компании. Продължава интензивната дейност по хармонизиране на нашето законодателство с новите европейски директиви. От ноември тази година влиза в сила Директивата за пазарите на финансовите инструменти, чиито изисквания ще бъдат въведени с новия Закон за пазарите на финансови инструменти (приет от НС на 14 юни 2007 г.). Изключително активно е нашето присъствие в съответните работни групи в структурата на европейската администрация, като по този начин участваме в процеса на вземане на решения и на изработване на общите практики и стандарти по прилагането на европейското законодателство в националната нормативна рамка. Увеличи се и динамиката в отношенията с нашите колеги от европейските регулаторни институции, особено от държави, които имат силен инвеститорски интерес към страната ни, като например Гърция.



Апостол Апостолов

ОЧАКВАТЕ ЛИ ДА СЕ СПУКА НЯКОЙ БАЛОН НА БОРСАТА?

Движението на пазара нагоре или надолу е неизбежно. Въпросът е да не се допуска да се стигне до състояние на срив. Но ние следим процесите внимателно и няма да позволим да пострадат инвеститорите.

ОДОБРЯВАТЕ ЛИ ПРОДАЖБАТА НА АКЦИИ, КОИТО СА ЗАКУПЕНИ, НО ВСЕ ОЩЕ СА С НЕПРИКЛЮЧИЛ СЕТЪЛМЕНТ?

Лично аз одобрявам. Смятам, че това е един от елементите, които формират ликвидността и динамиката на пазара. За един малък пазар, какъвто е нашият, това би дало добра възможност за операции на играчите. Но искам да подчертая следното - този процес трябва да бъде адекватно подсигурен със система, чрез която да се осъществяват продажбите. Имам предвид, че е необходимо да се изградят система за приключване на сделки в ЦД, система за отчитане и разпространяване на информация във Фондовата борса, система за заемане на ценни книжа.

ПЕРАТ ЛИ СЕ ПАРИ НА БОРСАТА И МОЖЕ ЛИ ТОВА ДА СЕ КОНТРОЛИРА?

Контролът върху „прането на пари“ е дефиниран в Закона за борбата срещу пране на мръсни пари. Всеки един посредник, Фондовата борса, Централният депозитар, имат правилници

за прилагане на Закона, които са утвърдени в Агенцията за финансово разузнаване. Комисията съвместно с Агенцията в случаи на сигнали правят проверки при клиентите на брокерите и при самите брокери. След няколко години на действие на закона, мога да твърдя, че пазарните участници осъзнаха неговата необходимост и сериозно се отнасят към ангажиментите си по прилагането му.

МЕЖДУНАРОДНОТО КАПИТАЛОВО СПОРАЗУМЕНИЕ БАЗЕЛ II ЗАСЯГА И УЧАСТНИЦИТЕ В КАПИТАЛОВИЯ ПАЗАР. КАКВО Е НАПРАВЕНО И КАКВО ПРЕДСТОИ ДА СЕ НАПРАВИ, ЗА ДА СЕ ОТГОВОРИ НА ИЗИСКВАНИЯТА НА БАЗЕЛ II?

Изискванията на БАЗЕЛ II към небанковите финансови институции са въведени на законово и подзаконово ниво. Миналата есен КФН прие наредба за капиталовата адекватност на инвестиционните посредници. С нея се уреждат редица въпроси, сред които минималните изисквания за размера на собствения капитал, неговите елементи и капиталовите изисквания за рисковете, на които са изложени инвестиционните посредници във връзка с дейността им. Тъй като тази наредба въвежда концептуално нови изисквания, проведохме редица срещи с нашите колеги от инвестиционните посредници, както и семинари. Предложихме на БАЛИП (Българска асоциация на лицензираните инвестиционни посредници) да изработят правила за управление на риска, така че да бъдат удобни за прилагане от самите посредници. По искане на БАЛИП ще проведем още един семинар, за да бъдат обсъдени практическите аспекти по прилагане на наредбата.

Убеден съм, че за да постигнем добри резултати, за да може да отговорим адекватно на европейските стандарти, трябва да работим заедно с бизнеса, да обсъждаме заедно конкретни проблеми. Разчитам много на активната позиция от страна на професионалната общност в процеса на въвеждането и прилагането на новите изисквания.

КАКВО Е ОБЯСНЕНИЕТО ВИ ЗА КРАЙНО НЕГАТИВНАТА ОЦЕНКА ЗА ВАШАТА РАБОТА ОТ СТРАНА НА ДРЕБНИТЕ ИНВЕСТИТОРИ И КАК ЩЕ КОМЕНТИРАТЕ ОДОБРЕНИТЕ ТЪРГОВИ ПРЕДЛОЖЕНИЯ С ЯВНО ПО-НИСКА ЦЕНА ОТ ЛИКВИДАЦИОННАТА СТОЙНОСТ, НА "РИВИЕРА" НАПРИМЕР?

Работа на Комисията е да налага ясни и точни правила, да осигурява равнопоставено третиране и да защитава интересите на всички инвеститори - и дребни, и едри, и чужди, и

български. Смятам, че сме постигнали добри резултати в това отношение. Що се отнася до цената по търговите предложения, искам да подчертая, че методите, по които се извършва оценката, са конкретно указани в нормативната уредба и ние се придържаме към тях принципно и последователно.

КОЛКО НАКАЗАТЕЛНИ ПОСТАНОВЛЕНИЯ ЗА ПАЗАРНИ МАНИПУЛАЦИИ ЩЕ БЪДАТ ИЗДАДЕНИ?

Ще бъдат издадени толкова наказателни постановления, колкото нарушения бъдат установени и доказани. Трябва да се има предвид, че процесът по доказване на случаите на пазарни манипулации е дълъг и трудоемък. Ние сме изключително прецизни, още повече всички наши санкции могат да се обжалват в съда.

НАСКОРО СЕ РАЗРАЗИ СКАНДАЛ, СВЪРЗАН С ИЗПОЛЗВАНЕТО НА КОБОС. КАКЪВ БЕШЕ ТОЙ И КАК БЕШЕ ПРЕОДОЛЯН?

Не мисля, че е имало скандал. Просто трябваше да бъдат разрешени някои въпроси, свързани с използването на КОБОС. Известно е, че от началото на годината влезе в сила Законът срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти, който въвежда изискването инвестиционните посредници да ни уведомяват за съмнителни сделки със свои клиенти. Ние инициирахме срещи с представители на инвестиционните посредници и Фондовата борса, за да обсъдим възможните проблеми при търговията през КОБОС, като например действия на клиенти, които може да са съмнителни от гледна точка манипулация на пазара. По време на разговорите стана ясно, че и брокерите са запознати със случаи едно лице да търгува през два или повече КОБОС-а и да сключва сделки само със себе си, или служители на ИП да търгуват през КОБОС като се състезават със свои клиенти, или членове на управителни органи на дружества в сферата на капиталовия пазар - инвестиционни посредници, управляващи дружества - да притежават КОБОС. На практика това означава, че те могат да сключват сделки сами със себе си и да променят цените на акциите на определени дружества в зависимост от техните предпочитания. Чрез такива "схеми" може да се манипулира дори и доходността на портфейлите на колективните инвестиционни схеми, пенсионни фондове и т.н. Въпросът е, че повечето брокерски фирми в голяма степен формализираха отношенията с клиентите си - потребители на КОБОС, като са занижени или липсват проверките на потребителите относно наличие на вътрешна информация, както и превантивното наблюдение.

ние за определено манипулативни сделки. Всъщност, нашата идея бе да посочим проблема, така както го виждаме, но решението трябваше да дойде и дойде от страна на инвестиционните посредници и Фондовата борса, които изработиха правила за ползване на КОБОС.

НЕ ВИ ЛИ СЕ СТРУВА, ЧЕ ПАЗАРЪТ НА ЦЕННИ КНИЖА Е НЯКАКСИ ЗАТВОРЕН МЕЖДУ ОПРЕДЕЛЕН БРОЙ ЛИЦА? НЕ СМЯТАТЕ ЛИ, ЧЕ Е НЕОБХОДИМО ДА СЕ ОТВОРИ ОЩЕ КЪМ МАСОВИЯ ИНВЕСТИТОР?

Системата КОБОС според мен даде един много голям прозорец за масовия инвеститор. Но все пак е предназначена за хора с поне средно ниво на компетентност. Всъщност, няма ограничения за участието на масовия инвеститор - стига той да има желание да търгува на борсата, може да се обърне към инвестиционен посредник. Към момента набират популярност и т. нар. колективни инвестиционни схеми, предназначени именно за масовия, непрофесионален инвеститор. Основният въпрос тук е, че все още инвестиционната култура е на сравнително ниско ниво, хората нямат, а и не търсят активно информация за възможностите, които предлага капиталовият пазар. Разбира се, в сравнение с предишни периоди, интересът на инвеститорите се повишава. Нека да си спомним процеса на масова приватизация, при който милиони хора получиха акции, а се оказа, че нямат познанията, за да могат да се възползват от възможността и на практика „забравиха“ за своите книжа. Ние осъзнаваме, че са необходими много усилия за повишаване на нивото на познания, затова и ние, и другите институции на пазара сме ангажирани в разнообразни образователни инициативи, насочени към масовия инвеститор и най-вече към младите хора, които са много активни и отворени към новото.

ИМА ДЕЛО ЗА ТЪРГОВОТО НА “ЕНЕРГИЯ”, КОЯТО Е НА 49 ЛВ. ПРИ ПОЛОЖЕНИЕ, ЧЕ РЕАЛНО АМЕРИКАНЦИТЕ ПЛАТИХА НАД 80 ЛВ. ЗА АКЦИЯ. СПРАВЕДЛИВО ЛИ Е ТОВА?

Първо, в цитираната цена от 80 лв. на акция трябва да се включат всички разходи по сделката, текуща задлъжнялост и допълнително възникнали задължения, стойността на всички останали акции извън двамата основни акционери, както и необходимият оборотен капитал за погасяване на текущите задължения на “Енергия” АД и за нормалното функциониране на дружеството. Така че тези 80 лв. не са

реални.

Цената от 49.57 лв. за акция е изчислена въз основа на нормативно определени методи. Трябва да се има предвид, че дружеството е нисколиквидно, т.е. няма среднодневен оборот от 2000 акции за последните 3 месеца и следователно не е налице “средно претеглена пазарна цена”.

Но ако, инвеститорите смятат, че се налага да бъдат направени промени в нормативната уредба във връзка с търговите предложения, за да бъде тя по-адекватна на пазарните реалности, то ние сме готови да приемем и обсъдим различните варианти. Защото законът, наредбата, не са на Комисията, те трябва да са направени така, че в максимална степен да отговарят на настоящите потребности на пазарните участници.

СМЯТАТЕ ЛИ, ЧЕ ПЕНСИОННИТЕ ФОНДОВЕ МАНИПУЛИРАТ ПАЗАРА С ЦЕЛ ДА ПОКАЖАТ ДОХОДНОСТ? ПРЕДВИД СЛУЧАЯ ОТ ПОСЛЕДНИЯ ДЕН НА МАРТ, КОГАТО БЯХА ИЗКУПЕНИ НЯКОЛКО ПОЗИЦИИ. КАКВИ ТРЯБВА ДА СА САНКЦИИТЕ ЗА ТАКИВА НЕЩА?

Нашият пазар е сравнително малък и лесно може да се установи кога големи играчи като пенсионните фондове започват по-активно да участват, да продават или купуват акции и като резултат да влияят върху цените. Този въпрос не засяга само пенсионните дружества, но и взаимните фондове.

Разбира се, правим проверки по случаи, които считаме за съмнителни, но въпреки моето желание за бързи резултати, обикновено този процес е продължителен, изисква внимателна проверка на всички обстоятелства.

ИМА ЛИ НЯКАКВИ ПО-СЪЩЕСТВЕНИ РАЗЛИЧИЯ ВЪВ ВИЖДЕНИЯТА НА РЪКОВОДСТВОТО НА БОРСАТА, НА ИНВЕСТИЦИОННИТЕ ПОСРЕДНИЦИ И НА ВАШАТА КОМИСИЯ КАТО НАДЗОРЕН ОРГАН ЩО СЕ ОТНАСЯ ДО ПРОМЕНЕТЕ, КОИТО ТРЯБВА ДА НАСТЪПЯТ В СФЕРАТА НА КАПИТАЛОВИЯ ПАЗАР?

Като цяло не съществуват значителни различия между пазарните институции и участници в разбирането за това как трябва да се развива капиталовият пазар. Същественият въпрос тук е дали има и каква е държавната политика по отношение на финансовите пазари, дали трябва да е протекционистка към българските инвеститори, дали ще бъдат стимулирани чуждите, дали капиталовият пазар следва да се наложи като алтернативна форма на финансиране на икономиката. Това са концептуални

въпроси, които се решават на макроравнище. За последните 17 години единствено настоящият финансов министър постави проблема за политиката на правителството по въпроса за финансовите пазари.

Българският капиталов пазар се разви с усилията на една сравнително малка общност, без да сме следвали определена държавническа концепция. Разбира се, значителна бе и помощта, която ни оказаха международни донорски организации като Американската агенция за международно развитие и Бритиш ноу-хау фонд.

В СВЕТА, КОГАТО ГОЛЯМ ИНВЕСТИТОР ИСКА ДА КУПИ АКЦИИ ОТ НЯКОЯ ФИРМА, ТОЙ ИЗПОЛЗВА ДОРИ НАД ДЕСЕТ ПОСРЕДНИКА, ЗА ДА КУПУВА НЕЗАБЕЛЯЗАНО. В ТАЗИ ВРЪЗКА ЗАБРАНАТА ЗА ПОЛЗВАНЕ НА ПОВЕЧЕ ОТ ЕДИН КОБОС ОТ ПОВЕЧЕ ОТ ЕДИН ЧОВЕК НЕ Е ЛИ ПРЕЧКА? Вие винаги можете да видите ако някой търгува със себе си или е некоректен.

Пазарът ни все още е сравнително малък и появата на голям купувач или продавач, ще повлияе върху цените и върху поведението на останалите играчи, независимо дали ще действа чрез брокери или КОБОС-и.

Що се отнася до правилата, включващи и изискването "един КОБОС – едно лице", то те са изработени от Борсата, която е оператор на системата, съвместно с инвестиционните посредници, чиито клиенти са нейни ползватели. Явно са преценили, че по този начин се ограничава потенциалът за извършване на пазарни манипулации.

ПОСРЕДНИЦИТЕ В ЧУЖБИНА КОНТРОЛИРАТ ЛИ КЛИЕНТИТЕ ПРИ ОНЛАЙН ВЪВЕЖДАНЕ НА ПОРЪЧКИ?

Най-общо казано, съществуват два типа платформи или възможности за търговия. При единия, чийто принцип е залегнал и в КОБОС, инвеститорите чрез инвестиционен посредник имат достъп до борсовата система и сключват директно сделки. Другият тип е по-разпространен при брокерски къщи с многобройни клиенти. Те имат „вътрешна, „брокерска“ търговска платформа, в която се срещат поръчките на техните клиенти. Сделките се „затварят“ чрез платформите на самите фирми, а към борсата се насочват поръчки, за чието изпълнение поемат отговорност конкретните борсови членове. Смятам, че на този етап на развитие на нашия пазар системата КОБОС е най-подходяща за масовия инвеститор.

ИМАЛО ЛИ Е СЛУЧАЙ, В КОЙТО КОМИСИЯТА ДА Е НАКАЗВАЛА МАЖОРИТАРЕН СОБСТВЕНИК НА ГОЛЯМО ДРУЖЕСТВО И АКО НЕ, СМЯТАТЕ ЛИ, ЧЕ ВСИЧКИ СА ДОБРОНАМЕРЕНИ?

Едно от нашите задължения е да следим дали дружествата, техните управителни органи и мажоритарни собственици изпълняват законите си задължения и дали зачитат интересите на миноритарните акционери. Налагали сме много принудителни административни мерки на дружества, които не се съобразяват с разпоредбите на закона, например в случаи на разпореждане с активи на значителна стойност. Сега си спомням за ситуацията със "Слънчев бряг" АД от преди няколко години. Държавата, като мажоритарен собственик, беше решила да продаде на "EON" енергоразпределителната станция за сума, многократно по-ниска от тази, която миноритарните собственици считаха за приемлива. Тогава КФН определи държавата като „заинтересовано лице“ по смисъла на закона и задължи мажоритарния акционер да не гласува на Общото събрание по този въпрос. Така решението бе взето от миноритарите и определената цена на продажба бе значително по-висока, което в крайна сметка е добре за дружеството и неговите акционери.

АКО НЯКОЙ КУПИ АКЦИИ НА БОРСАТА И ГИ ПРОДАДЕ НА СЛЕДВАЩИЯ ДЕН, ТОЙ ИЛИ БРОКЕРЪТ МУ ТРЯБВА ЛИ ДА БЪДАТ САНКЦИОНИРАНИ ОТ КОМИСИЯТА?

Ако трябва стриктно да се придържаме към нормативните разпоредби, то трябва да бъде санкциониран брокерът, защото наредбата за късите продажби се отнася не до клиента, а до брокера. Само брокерите могат да правят къси продажби и брокерът е допуснал неговият клиент да извърши нещо, което е вменено на него като задължение да спазва.

ЗА СЕДЕМ ГОДИНИ БЪЛГАРИЯ ЩЕ УСВОИ СЕДЕМ МИЛИАРДА ЕВРО СУБСИДИИ ОТ ЕВРОПЕЙСКИТЕ ФОНДОВЕ. ИМА ЛИ ОТНОШЕНИЕ КОМИСИЯТА КЪМ ТЕЗИ СРЕДСТВА И АКО ДА, КАКВО Е ТОЧНО ТО, КАКВА ЩЕ Е ВАШАТА РОЛЯ ПО ОТНОШЕНИЕ НА УСВОЯВАНЕТО НА ЕВРОПАРИТЕ - КОНСУЛТАТИВНА, НАДЗОРНА ИЛИ НИКАКВА ДРУГА?

Не, нямаме никакво отношение към тези пари, никаква роля. На мен лично не ми харесва думата "усвои", но това е друг въпрос. Важното е парите да се употребят по предназначение.

