

От банките към борсите

Експертите очакват засилване на интереса към капиталовите пазари в Европа, но не и безоблачно бъдеще за тях

Илиян Скарлатов

Традиционното за Европа банково финансиране постепенно ще отстъпи позиции на капиталовите пазари. Около това се обединиха участниците на провела се миналата седмица в Берлин годишна конференция на Федерацията на европейските фондови борси (FESE – Federation of European Securities Exchanges), според които промяната вече се усеща.

Фокусът на форума беше насочен към нормативната рамка и пазарната инфраструктура на капиталовите пазари в ЕС. Ключовите теми, които се дискутираха, бяха насочени към данъка върху финансовите трансакции, високочестотната търговия, блок сделките, сключвани извън регулиран пазар (dark pools), и поемането на финансова отговорност от пазарните участници в ЕС.

Тъмната страна на борсите

Според изпълнителния директор на Швейцарската фондова борса Кристиан Кац за пръв път в ЕС се наблюдава мащабно финансиране на бизнеса чрез финансови трансакции на нерегулирания капиталов пазар, или, казано по друг начин, на директен принцип (peer-to-peer). Според Кац нерегулираният пазар позволява по-добро фор-

миране на цена, което е изключително важно в този момент.

В същия контекст Андреас Преус, заместник изпълнителен директор на „Дойче бързе“, допълни, че вече борсите трябва да работят усилено не само за мултилатералния сегмент на пазара (регулация пазар), но и за билатералния (нерегулация пазар).

Собственикът на Liquidnet Сет Мерин доразви темата, като сподели мнението си, че ефективният пазар е характерен с възможността за намиране на големи пакети акции на по-добра цена от тази на официалния пазар, като това е възможно преди всичко на нерегулация пазар. „С покачането на лихвените проценти ще започне масово завръщане на паричните средства от дълговия пазар към пазара на акции. Един трилион долара ще се завърнат в ед-на глобална вселена от 45 000 публични компании“, заяви ентузиастично Мерин. „За съжаление, когато това се случи, ще сме изправени пред две основни предизвикателства – технологично и регулаторно“, допълни той. Според него оператори още не са адаптирани както към сделките на нерегулиран пазар, така и към високочестотната търговия, като също-то важи и за нормативната уредба в ЕС. Като добра практика в тази сфера Ме-



Бъдещето трябва да бъде изградено така, че този, който поема риска, трябва да носи изцяло отговорността за последствията от инвестиционните си решения“, смята президентът на Бундесбанк Йенс Вайдман. | REUTERS

рин посочи Канада и Австралия, където сделките на нерегулиран пазар са позволени само в случай че постигнатата цена е по-добра от тази на официалния пазар.

Обща регулация, обща отговорност

Президентът на Бундесбанк Йенс Вайдман направи сериозно изложение на проблемите на капиталовите пазари, като най-значимият според него е липсата на ясна отговорност при пазарните участници, която води до безразсъдно поемане на рискове. „Бъдещето трябва да бъде изградено така, че този, който поема риска, трябва да носи изцяло отговорността за

последствията от инвестиционните си решения и не трябва да се позволи повтарянето на явлението too-big-to-fail, заяви категорично Вайдман. Той допълни че отговорност трябва да носят както инвеститорите, така и агенциите за кредитен рейтинг в случай на прилагането на двойни стандарти и подвеждащо рейтинговане. „След като е очевидно, че отговорността е споделена, е логично и надзорът да бъде споделен“, заключи Вайдман.

Според него бъдещето на европейската икономика и фондови пазари трябва да бъде изградено на три основни принципа:

■ Постигане на устойчив растеж само и единствено

чрез структурни реформи и фискална дисциплина

■ Постигане на пълна прозрачност на фондовите пазари - всички инструменти трябва да бъдат регистрирани и регулирани. Дериватите на неофициален пазар трябва да имат адекватно обезпечение и сделките с тях да минават задължително през клирингова институция

■ Ограничаване на високочестотната търговия и контрол върху dark pools. Само така може да се минимизира рискът от „отравяне“ на пазара.

Данъкът върху финансовите трансакции

се оказа най-горещо дискутираната тема, в която имаше най-ярко изразен сблъсък на гледни точки и отстояване на позиции.

Още с откриващата си реч председателят на FESE и вицепрезидент на NASDAQ OMX Group Ханк-Оле Йохумсен подчерта, че основната цел на ЕС в днешната крехка икономическа обстановка са икономическият растеж и намаляването на безработицата. Той отбеляза, че основният инструмент за постигането на тези цели са инвестициите, след което зададе риторичния въпрос „Как очаквате един данък върху финансовите трансакции да стимулира инвестициите?“.

Манфред Бергман, отговарящ за косвеното данъчно облагане в Европейската комисия, даде ясен сигнал, че данък върху финансовите трансакции ще има, и то най-вероятно от 1 януари 2015 г.

Правилата за прилагането му ще са прости – „всички инструменти, всички пазари, всички участници“, към настоящия момент единственото изклю-

чение, което ще бъде направено, се отнася само до репо сделките. Освен фискалния ефект данъкът цели намаляване на високочестотната търговия и на търговията с деривати. Христоф Бошан, член на управителния съвет на щутгартската борса, повдигна въпроса относно въвеждането на облекчения за маркет-мейкъри, чиято цел е подобряване на ликвидността на капиталовите пазари. За съжаление Бергман отсече, че не може да се говори за облекчения, тъй като няма ясно разграничение между маркет-мейкинг и търговията за собствена сметка.

Йоана Каунд от Black Rock, от друга страна, обърна внимание на факта, че подобен данък би повлиял негативно на ликвидността, тъй като компанията, за която работи в ролята си на управляващ актив агент, предлага широк избор от портфейли на своите клиенти, които са пасивни инвеститори, и те със сигурност биха избрали продукт, който не е данъчно обременен.

Духът на дискусиите през целия ден на конференцията беше градивен и позитивен, като малко студен душ дойде основно от речта на политическия секретар на немското министерство на финансите. Тя бе по-скоро критична и предвещаваща редицата нормативни реформи, които предстои да бъдат извършени през следващите няколко години - законодателството, регулиращо капиталовите пазари, ще бъде значително затегнато, пазарните участници ще плащат данък върху финансовите трансакции, който най-вероятно ще удари предимно дребните инвеститори, и че в обозримо бъдеще ЕС ще има общ банков надзор.

Притеснително беше изказването на Андреас Преус от „Дойче бързе“ относно това, че на европейския капиталов пазар бъдеще имат само американските финансови оператори, тъй като настоящото законодателство в ЕС е създадено неравнопоставеност. „За един американски борсов оператор е много по-лесно да открие клирингова институция или фондова борса в Европа, отколкото за местните европейски оператори“, сподели Преус разочарованието си от законодателната рамка, която започва да превръща Европа в свръхрегулирана общност, ограничаваща най-много собствениците си граждани. Нещо, върху което всички трябва сериозно да се замислим.

*Авторът е управляващ партньор в Mane Capital

През следващите години европейските пазари ги чака засилена регулация.

О Б Я В А

„ЕКО АНТРАЦИТ“ ЕАД,
гр. Димитровград, ул. „Бригадирска“ №1,
и „МАДЖАРОВО“ ЕАД – В ЛИКВИДАЦИЯ,
гр. Маджарово, ул. „Петър Ангелов“ №3
набират офери за извършване на
независим финансов одит от регистрирани одитори
на годишните финансови отчети на двете дружества
за отчетната 2013 година

За „Еко Антрацит“ ЕАД, гр. Димитровград сумата на актива на баланса плюс приходите (без оборотни данъци) към 31.12.2012 г. е в размер на 1382 хиляди лева.

За „Маджарово“ ЕАД – в ликвидация сумата на актива на баланса плюс приходите (без оборотни данъци) към 31.12.2012 г. е в размер на 302 хиляди лева.

При участие в процедурата и за двете дружества е необходимо да се представи отделна оферта за всяко едно дружество в затворен, запечатан и непрозрачен плик в десетдневен срок от датата на публикацията на адрес: гр. Димитровград, п.к. 6400, ул. „Бригадирска“ №1.

Всяка оферта следва да има следното съдържание:

1. Обща цена на одита;
2. Брой работни часове за проверка и заверка;
3. Брой работни часове за текущи консултации;

Допълнителна информация ще бъде предоставена в срока за подаване на офери на същия адрес.

За контакти: тел./факс: 0391 / 6 34 14; e-mail: ekoantra@abv.bg



ОБЩИНА БУРГАС СЪОБЩЕНИЕ

На основание чл.127, ал.1 от ЗУТ, на 05.07.2013г. от 15:30 часа в заседателната зала на Община Бургас, ще се проведе обществено обсъждане на следните проекти:

1. ПУП-План за регулация и застрояване за част от зона с преобладаващ социален характер - Зона „Б“, местност „Бялата пръст“, землище Меден Рудник, гр.Бургас, във връзка с разработване на Интегриран план за градско развитие и възстановяване на гр.Бургас;

2. ПУП-План за регулация и застрояване за част от зона с потенциал за икономическо развитие – Промислена зона „Юг-Запад“, гр.Бургас, в обхвата на имоти с идентификатори 07079.663.71, 07079.663.72, 07079.663.73 и 07079.663.66 по КК на гр.Бургас, във връзка с разработване на Интегриран план за градско развитие и възстановяване на гр.Бургас.