

РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

РЕШЕНИЕ № 369 – ИД/06.06.2006 г.

Разширяване на списъка на чуждестранните регулирани пазари, в които могат да се влагат активи на български колективни инвестиционни схеми - по чл. 195, ал. 6 във връзка с ал. 1, т. 1 от ЗППЦК чрез включване на нови индекси

Димана Ранкова, заместник - председател на КФН, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност” преразгледа решението си от 24.02.2006 г., като допълни списъка на регулираните пазари на ценни книжа и съответните им борсови индекси, в които могат да се влагат активи на български колективни инвестиционни схеми

Повод за извършеното разширяване е предложение, постъпило в КФН за включване в списъка на украинския индекс PFTS. Аргументите за това включване са:

1. След тежката икономическа криза, от която Украйна излиза през 2000 г., се наблюдава стабилен растеж на БВП, най-високата стойност на който е регистриран през 2004 г. - 12,1 %. Спадът на цените на металите, които са основен компонент на износа на страната, е основната причина за забавянето на темпа на растеж през 2005 г. Въпреки този спад в страната са предприети реформи, които се очаква да окажат благоприятно въздействие върху икономиката ѝ в дългосрочен план. През декември 2005 г. Европейският съюз обяви Украйна за страна с функционираща пазарна икономика. През февруари 2006 г. страната получи същото признание и от САЩ. Това дава допълнителни надежди за по-нататъшно засилване на преките чуждестранни инвестиции в страната, които през 2005 г. достигат рекордните за Украйна 7,3 млрд. долара. За сравнение през 2001г. ПЧИ са в размер на 100 млн. долара.

Избрани макроикономически показатели за Украйна за периода 2000-2005г.

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
БВП (% изменение)	5.9	9.2	5.2	9.6	12.1	2.6
Инфлация	25.8	6.1	-0.6	8.2	12.3	10.3
Безработица	11.72	11.05	9.6	9.1	8.6	7.8

2. Много от чуждестранните институционални инвеститори влагат капиталите си едновременно на всички пазари от Югоизточна Европа, като оценят този регион като перспективен. Включването на посочения украинския пазар в списъка на разрешените пазари по чл. 195, ал. 1, т. 1 от ЗППЦК позволява и на българските институционални инвеститори да реализират подобна стратегия и в допълнение може да направи атрактивни българските колективни инвестиционни схеми, инвестиращи в региона, атрактивни за чуждестранните инвеститори.

3. Украинският капиталов пазар към момента се характеризира с все още ниска ликвидност и фрагментираност. Развитието му през последните години обаче дава основание да се очертаят добри перспективи и възможности за портфейлни инвестиции. Към момента в Украйна има 10 лицензирани институции, които могат да организират пазар на ценни книжа, 8 от които имат статут на фондови борси, а 2 са регистрирани като търговски информационни системи. Именно чрез тези две системи се извършва почти 100 % от търговията с ценни книжа в Украйна. Това са PFTS, на която се падат повече от 86 % от целия оборот и Украинската фондова борса, през която минава 13 % от търговията. **Търговската система PFTS** функционира от 1996 г. Едноименната асоциация, включваща 188 украински банки и брокерски компании, е член на Световната федерация на фондовите борси. Само членовете на PFTS асоциацията могат да извършват транзакция в споменатата търговска система. Всички те трябва да спазват както украинското законодателство, касаещо фондовата борса, така и правилата на Асоциацията. Понастоящем в системата се търгуват 259 емисии акции.

В **индекса PFTS** са включени 12 компании, които отговарят на определени критерии. Преглед на включените в индекса акции се прави на месечна база. PFTS започва да се изчислява от 10.01.1997 г., като първоначалната му стойност е 100. Той се изчислява ежедневно и седмично на база на пазарната капитализация. Към 24 май 2006 г. индексът е със стойност 399.90. В индикатора са включени представители на ключови за украинската икономика сектори като енергетика и металургия. PFTS индексът отбелязва съществен прираст през последните няколко години. Възходящото движение започва през 2002 г., като особено силен е прирастът на основния борсов индикатор през 2004 г., когато се покачва с 227 %. С нови 32 % индексът увеличава стойността си през 2005 г. От началото на годината до сега изменението възлиза на 22 % (към 02 май).



Украйна изрази желанието си да стане членка на ЕС и НАТО. САЩ ясно изказа подкрепата си страната да получи покана за членство в Алианса през 2008 г. С оглед на изложените аргументи, както и предвид добрите перспективи пред Украйна позитивните очаквания на МВФ относно бъдещото развитие на страната при спазване на строга фискална политика и продължаване на реформите и ЕС и предприемането на конкретни стъпки за постигането на тази цел), **от управление “Надзор на инвестиционната дейност” при КФН са предприети действия за оптимизиране на списъка по чл. 195, ал. 6 от ЗППЦК чрез включване на украинския индекс. Едновременно с това от КФН е преценено, че могат да се включат и други регулирани пазари на ценни книжа със съответните им борсови индекси, като**

например Литва, Латвия, Естония, Дания, Швеция и Финландия. За целта е извършено проучване на тези пазари.

Най-популярните индекси в Литва, Латвия и Естония са **BALTIX** и **OMX**. Индексът **BALTIX** се появява с идеята за създаването на единен Балтийски пазар. С него трите страни целят да улеснят достъпа и минимизират инвестиционните бариери, когато се извършват операции на техните пазарите. Основната идея е да се минимизират различията между трите пазара, предоставяйки нови възможности за инвеститорите, брокерите и листваните компании.

Балтийският индекс **BALTIX** отразява ценовите движения на основните акции, листвани на фондовите борси на Литва, Латвия и Естония (Балтийските борси). Той е теглово претеглен индекс, обвързан с общата възвращаемост, където теглото на всяка компания е тримесечно ограничено на 10 %. Индексът се изчислява всекидневно, като се използват текущите официални цени на затваряне на всички акции, които са включени в **Основният списък (Main List)** на Балтийските фондовите борси, сравнявайки съвкупната пазарна капитализация + платените дивиденди на предишната борсова сесия. Индексът се ревизира на 15-то число на всяко тримесечие и новите претеглени тегла са валидни за цялото следващо тримесечие. Ето защо поради ценовите ограничения теглото на една компания може да превиши 10 %-то ограничение преди да настъпи следващата ревизия. Индексът се изчислява като се използват цени в евро, като валутите от местните търговски центрове се конвертират в EUR по официалния курс на централната банка за деня.

Основният списък (Main List), известен още като Балтийският списък, е съставен от всички основни компании, листвани на фондовите борси във Вилнюс, Рига и Талин. Към момента са включени 23 акции. За да бъдат включени в индекса, ценните книжа трябва да отговарят на следните изисквания:

Изисквания за включване на компании в Балтийския списък

	ТАЛИН	РИГА	ВИЛНИУС
Време в бизнеса	3 г.	3 г.	3 г.
Отчитане	Международни Счетоводни Стандарти (МСС)	МСС	МСС
Пазарна капитализация	Мин. 4 млн. EUR	Мин. 4 млн. EUR	Мин. 2.9 млн. EUR
Free float	25%	25%	25%

Борсов индекс **BALTIX** (за периода от създаването му до 02.06.2006 г.)



Видно е, че трендът е възходящ, като се отчитат временни пазарни корекции. Регистрираният ръст за периода е 413,37%.

Другият популярен индекс в Литва, Латвия и Естония е **OMX**. Той е и основният за фондовите борси на Дания, Швеция и Финландия. Индексът се изчислява поотделно за всяка страна.

Като собственик и оператор на Северните борси в Копенхаген, Стокхолм, Хелзинки, Рига, Талин и Вилнюс OMX осигурява достъп до приблизително 80 % от Балтийския и Северния пазар на ценни книжа. В процес е създаването на Централизирана система за клиринг (Central Counterparty Clearing) за региона като цяло. Що се отнася до сетълмента, целта е да се създаде единен централен депозитар за споменатия регион, използвайки единна технологична платформа.

Най-важните индекси на OMX

Индекс	Копенхаген	Стокхолм	Хелзинки	Рига	Талин	Вилнюс
Всички акции						
Съкращение	OMXC	OMXS	OMXH	OMXR	OMXT	OMXV
Име	OMX Copenhagen	OMX Stockholm	OMX Helsinki	OMX Riga	OMX Tallinn	OMX Vilnius
Търгуеми						
Съкращение	OMXC20	OMXS30	OMXH25	-	-	-
Име	OMX Copenhagen 20	OMX Stockholm 30	OMX Helsinki 25	-	-	-
Бенчмарк						
Съкращение	OMXCB	OMXSB	OMXHB	-	-	-
Име	OMX Copenhagen Benchmark	OMX Stockholm Benchmark	OMX Helsinki Benchmark	-	-	-
Секторни индекси (GICS)						
Съкращение	CX10*	SX10*	HX10*	-	-	-
Име	Eg. OMX Copenhagen Energy	Eg. OMX Stockholm Energy	Eg. OMX Helsinki Energy	-	-	-

OMX използва единен подход при изчисляването на индексите в Литва, Латвия, Естония, Швеция, Дания и Финландия. Общият OMX индекс, включващ всички акции е претеглен по пазарна капитализация, базиран на общата възвращаемост. Изчислява се на верижна база от текущите цени на всички акции, листвани на съответната борса, които са включени в **Основният списък (Main List)** и **I-List списъка** (за Балтийските страни), а за останалите борси – на базата на всички акции, листвани на борсата. Не се прилагат теглови ограничения и затова влиянието на всяка ценна книга върху индекса кореспондира с нейното тегло в съставната пазарна капитализация. Стойността на индекса е определена на 100 на 01.01.2000 г.

Като част от интеграцията на балтийския и северния пазар, балтийските фондови борси, съвместно с борсите на OMX започнаха да използват един и същ Общ стандарт за класификация на индустрията (Global Industry Classification Standard) за класифициране на листваните ценните книжа. Въз основа на тази класификация в страната се обособиха два списъка на акции - **Main List** и **I-List**. Вторият включва secondary list companies и обхваща 47 акции. Дружествата, включени в **I-List**, са от финансов сектор, енергийна промишленост, транспорт, фармацевтика и услуги.

За посочените борси е налице нарастване на пазарната капитализация и добри перспективи за бъдещ растеж. Що се отнася до Прибалтийските страни поради фактът, че индексът OMX включва по-голям брой акции (- **Main List** и **I-List**), същият е по-подходящ индикатор за развитието на капиталовия пазар в посочените страни. Това, както и продължаващата интеграция на фондовите борси, собственост

на OMX, предполагат добри възможности за инвестиции от страна на българските дружества.