

ДО

ГОСПОДИН БОЙКО БОРИСОВ,

**МИНИСТЪР-ПРЕДСЕДАТЕЛ
НА РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ**

**ГОСПОЖА МЕНДА СТОЯНОВА,
ПРЕДСЕДАТЕЛ НА КОМИСИЯТА
ПО БЮДЖЕТ И ФИНАНСИ НА
НАРОДНОТО СЪБРАНИЕ**

**ГОСПОДИН ТОМИСЛАВ ДОНЧЕВ,
ЗАМЕСТИК МИНИСТЪР-ПРЕДСЕДАТЕЛ**

**ГОСПОДИН ВЛАДИСЛАВ ГОРАНОВ,
МИНИСТЪР НА ФИНАНСИТЕ**

**ГОСПОДИН ЕМИЛ КАРАНИКОЛОВ,
МИНИСТЪР НА ИКОНОМИКАТА**

КОПИЕ:

**ГОСПОДИН БОЙКО АТАНАСОВ,
ПРЕДСЕДАТЕЛ НА КОМИСИЯТА
ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

**ГОСПОЖА МАРИЯ ФИЛИПОВА,
ЗАМЕСТИК-ПРЕДСЕДАТЕЛ НА КОМИСИЯТА
ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР, РЪКОВОДЕЩ
УПРАВЛЕНИЕ „НАДЗОР НА
ИНВЕСТИЦИОННАТА ДЕЙНОСТ“**

ОТНОСНО: Ефектите на епидемиологичната криза и мерки за преодоляването им

**УВАЖАЕМИ ГОСПОДИН БОРИСОВ,
УВАЖАЕМА ГОСПОЖА СТОЯНОВА,
УВАЖАЕМИ ГОСПОДИН ДОНЧЕВ,
УВАЖАЕМИ ГОСПОДИН ГОРАНОВ,
УВАЖАЕМИ ГОСПОДИН КАРАНИКОЛОВ,
УВАЖАЕМИ ГОСПОДИН АТАНАСОВ,
УВАЖАЕМА ГОСПОЖО ФИЛИПОВА,**

Свидетели сме на безпрецедентна епидемиологична криза, която има пряко негативно влияние върху цялата система от икономически и финансови отношения, както в страната, така и в международен план. Нейните ефекти са многопланови, водят до нарушаване на нормалното функциониране на икономиката и капиталовия пазар и това налага предприемане на действия за преодоляването им и за даване на тласък за ново експоненциално развитие на пазара, защото очевидно ще бъде необходимо не просто да се компенсират загубите, а да се генерира икономически растеж, като главно антикризисно средство.

Българската асоциация на лицензираните инвестиционни посредници (БАЛИП) и секторът на инвестиционното посредничество желаят да са съпричастни с усилията на правителството и организациите на гражданското общество за преодоляване на здравната криза, като в същото време предлагаме набор от мерки, които да осигурят възможност за финансиране на малките и средните предприятия (МСП) по време на този труден период, както и след това, които мерки са свързани с участие както на държавата, така и на частните субекти в лицето на институционални и индивидуални инвеститори. Инвестиционното посредничество е изправено пред големи изпитания. Предложените от нас мерки ще подпомогнат сектора, като в същото време са насочени към изпадналите в затруднение основополагащи за икономиката сектори, за които държавата вече обяви антикризисни мерки. Целта е да се генерира финансов ресурс не само от бюджета на държавата, но и от институционални инвеститори, както и от европейски и международни финансови институции. По този начин ще се намали бюджетният дефицит и ще бъде привлечен **свеж паричен ресурс във финансовата сметка на държавата**. Така товарът на антикризисните мерки ще бъде споделен.

Основни инструменти за привличане на инвеститори, съответно на **свеж финансов ресурс**, могат да бъдат **капитализацията на миноритарни дялове от държавни предприятия, както и финансирането на инфраструктурни проекти през „Българска фондова борса“ (БФБ),** впрочем мерки, които са одобрени от инвестиционната общност и са залегнали в Стратегията за развитие на капиталовия пазар.

Sopharma Business Towers,
Tower B, Fl. 12, 5 Lachezar
Stanchev Str.
Sofia 1756, Bulgaria

T +3592 81 000 000
F +3592 958 15 23

E office@balip.com
W www.balip.com

Многократно са били обсъждани позитивите за държавата от подобни инициативи, част от които са и могат да бъдат:

- Бързо покриване на бюджетния дефицит;
- Реализация на инфраструктурни проекти от стратегическо значение за България и региона;
- Набиране на значителен ресурс при запазване на държавния контрол върху компаниите;
- Допълнителна професионална експертиза за увеличаване ефективността и рентабилността на бизнеса на дружествата;
- Създаване на нова практика на привличане на местен и чужд частен ресурс за финансиране на държавни проекти на територията на България;
- Привличане на вниманието на международната инвестиционна общност към страната, привличане на портфейлни и стратегически инвеститори;
- Силно положителни сигнали към институциите на ЕС.

Ако се пристъпи към реализация на пакета от мерки, едновременно с решаването на най-спешните и належащи задачи пред държавата за борба с епидемиологичната криза и възстановяване на нормалното функциониране на икономическите субекти, ще се решат и стратегически задачи с дългосрочен ефект за капиталовия пазар и финансовата система, като едновременно с това се осигури режим на устойчиво и възходящо развитие на реалната икономика на страната.

КАКВИ СА ЕФЕКТИТЕ ОТ СЪЗДАДЕНАТА КРИЗА ЗА СЕКТОРА?

Според рейтинговата агенция FITCH, повишената волатилност на пазара, причинена на COVID-19, ще намали активността по набиране на капитал от фондовите борси, **намалявайки приходите както от борсова търговия, така и от инвестиционно банкиране:**

- **Повишени обороти, дължащи се на силни разпродажби и излизане на институционални и дребни инвеститори от пазара.** Ситуацията в момента наподобява разпродажбата на финансови инструменти през 2008 г. и втората половина на 2014 г., вследствие на които **имаше продължителен период на ниски обеми на търговия**, след като инвеститорите вече бяха реструктурирали портфейлите си. Но непознаване свойствата и поведението на коронавируса (особено неговия интензитет и продължителност на разпространение) прави настоящата ситуация по-различна от тази в посочените периоди, което съответно изисква и предприемането на действия, които да подпомогнат инвестиционните посредници в това потенциално продължително извънредно положение. Много световни инвестиционни банки, както и политици обявиха предстоящата криза за много по продължителна и свирепа от тази през 2008 година.

- **Замразяване на дейността на отделите Инвестиционно банкиране и сливания и придобивания.** Според bankerите на CИТI, настоящата криза ще доведе до 50% спад на комисионите за първото полугодие на 2020 г. от листвания/увеличения на капитала, както и от дейността по сливания и придобивания. Според CИТI, това ще е най-лошият старт на годината от 2009 г. насам. Стремглаво падащите пазари в комбинация със страха от неизвестното и идващата рецесия ще откажат както емитенти, така и потенциални инвеститори от предприемане на стъпки към набиране на финансиране чрез капиталовия пазар.

В допълнение, реорганизацията на работата, а именно налагане на режим „работа от къщи“ и ограничаване на контактите между хората възпрепятства създаването на партньорства. Невъзможно е да се създават стабилни партньорства и да се реализират сделки за придобиване/продажба на дялове в компании онлайн. Процесите по сключване на сделка понякога траят месеци и за съжаление, дори след възстановяване на ежедневието, инвестиционното банкиране дълго време ще усеща тези негативи.

Това пренесено към нашия слаборазвит пазар означава изцяло/тотално замразяване на дейността на тези отдели за периода от поне 3-6 месеца. Неминуемо ще се стигне до освобождаване на хора, опитни професионалисти в тази дейност.

КАКВИ МЕРКИ БИХА МОГЛИ ДА БЪДАТ АДЕКВАТНИ В ТАЗИ СИТУАЦИЯ, ПРЕДПРИЕМАНЕТО НА КОИТО ДА ОСИГУРИ ВЪЗСТАНОВЯВАНЕ НА ИКОНОМИКАТА В БЪРЗИ ТЕМПОВЕ И ОСИГУРЯВАНЕ НА НОВ РЪСТ?

I. Мерки, които е наложително да се предприемат незабавно или в краткосрочен план, поради необходимостта да се подкрепят здравния сектор и малките и средни предприятия в България, които в най-голяма степен са засегнати от кризата и се борят за оцеляване:

- **Осигуряване на бърза и ефективна подкрепа на здравния сектор. Здравен фонд.** Сегашната пандемия с коронавируса няма да е нито първата, нито последната, затова здравеопазването трябва да е по-подготвено за следващи кризисни ситуации. Предходната идея залегнала и в Стратегията за развитие на капиталовия пазар (СРКП) за обединение на държавните болници в холдингово дружество, което да привлече инвеститори както с дълг, така и с капитал, следва отново да излезе на дневен ред. По този начин ще може да се финансира както нужното оборудване, така и нужният персонал. Целта е, както веднага да се отговори на нуждите на здравния сектор (спешна ликвидна линия за предпазни материали, тестове и допълнително оборудване), така и да се подкрепи дългосрочната сигурност в сектора и по-добра му обезпеченост срещу бъдещи сътресения (инвестиции в оборудване, хора и иновации). Механизмът на финансиране може да е двупластов – бърз конвертируем дълг сега, осигурен от държавата, международни финансови институции и капиталовите им поделения от ранга на Световна банка, ЕВБР, ЕИФ, ЕИБ и големите местни инвеститори (пенсионни, взаимни и алтернативни фондове, банки,

застрахователи, заможни хора, ИТ и др.), който с конвертирането си в капитал да превърне сектора в публично търгуем фонд. Така държавата и частните инвеститорите стават акционери, като се гарантира глас на частните инвеститори в управлението на „холдинга“, все пак държавата ще си остане мажоритарен собственик. След 1-2 години този здравен фонд се листва на чужда борса (Лондон/Франкфурт, по-скоро втория вариант) и се търси допълнителна капиталова инжекция заедно с частично осребряване за държавата и местните инвеститори чрез привличането на чужди инвеститори, които отново ще са готови да инвестират след 1-2 години. С този механизъм всеки данъкоплатец допълнително и доброволно помага на здравния сектор да е по-устойчив, по-ефективен, а защо не и печеливш, а държавата помага и на себе си като не трупя прекомерен публичен дълг в осигуряването на базисни здравни услуги на високо ниво.

- **Фонд за финансиране на МСП.** Една от мерките, вече приети от правителството е с посредничеството на търговските банки Българската Банка за Развитие (ББР) или нейното дружество за рисков капитал да участват временно с опция за обратно изкупуване в капитала на дружества, които изпитват необходимост от подобно участие. Подкрепяме решението на правителството да финансира засегнатите дружества чрез ББР – мярка, която се прилага от повечето европейски държави. Настояваме тази мярка да важи и за публичните дружества търгувани на „Българска фондова борса“ АД (БФБ) и включени в борсови индекси. Това може освен да подобри ликвидността и финансовото състояние на тези дружества, да се окаже и причина за спиране на по-драстичен спад на Борсата. За да има равнопоставеност, тук задължително трябва да се включат всички ИП, като посредници по тези операции, а не само търговските банки. В същото време настояваме и за максимална прозрачност на процедурите за кандидатстване и подбор на финансираните компании с цел недопускане на съмнения за толериране на отделни сектори, компании или групи компании и/или корупционни схеми.
- **Специални мерки за предприятията от финансовия сектор.** За сектора на инвестиционното посредничество ще бъде необходимо намиране на подходящи мерки за финансово подпомагане, аналогични на схемата, при която за времето на извънредното положение (но за не повече от 3 месеца) Националният осигурителен институт превежда 60% от размера на осигурителния доход за януари за служители, работещи при работодател, който отговаря на критерии, определени с акт на Министерския съвет („схемата 60/40“). Тази схема е замислена за конвенционални предприятия, които спират или прекратяват икономическата си активност за времето на извънредното положение. ИП обаче нямат право да спират дейността, при тях съществува изискване за осигуряване на непрекъснатост на дейността им. Те ще трябва да плащат всички разходи, въпреки че няма да имат приходи. Не могат и да освобождават персонал, защото съгласно изискванията на закона, трябва да поддържат определени звена и длъжности, за да си запазят лицензите. В същото време при ИП, за разлика от ситуацията при банки, застрахователи и пенсионноосигурителни дружества и

пенсионни фондове, клиентите на ИП не са задължени да сключват сделки или да извършват плащания. Няма задължителни застраховки и осигуровки, няма задължителни плащания и преводи, такси и комисиони, цялата дейност при ИП е базирана на изцяло доброволен принцип. Оборотите ще спаднат, инвестиционното банкиране на практика ще бъде замразено. В тази връзка, необходимо е схемата 60/40 да бъде модифицирана и адаптирана, за да обхване и такива случаи, като бъде отразена спецификата на предприятията от финансовия сектор като инвестиционните посредници.

II. Мерки, които могат да се предприемат в периода на успокояване на здравната криза, когато здравният проблем е достигнал пика си и се върви към възстановяване на икономиката.

- **Фонд за икономическа стабилизация (ФИС).** С цел справяне с икономическия шок и подсилване на идеята за капитализиране на бизнес през ББР, с помощта на държавата може да създаде специален Фонд за икономическа стабилизация, който да финансира структуро-определящи за икономиката компании срещу дялово участие с гарантирано връщане на ресурса през дивиденди, обратно изкупуване и/или търгово предложение от собствениците на компаниите. Може да създаде отделни секторни пулове /енергетика, мини, машиностроене, автокомпоненти, туризъм, финанси и др./ с ключово значение за дългосрочния просперитет на България.

Средствата за фонда могат да се осигурят както от допълнителна капитализация на ББР, така и от 1) допълнителен ресурс от държавата през нов публичен дълг, 2) фискалния резерв и Сребърния фонд (само частично – 5%-10% от размера им), 3) частни капитали през пенсионни, взаимни, алтернативни фондове, индивидуални и други институционални инвеститори и 4) международни финансови институции и капиталовите им поделения от ранга на Световна банка, ЕВБР, ЕИФ, ЕИБ и др.

Фондът може да е под надзора на Министерство на финансите, но да се управлява от Инвестиционен комитет с представители и на държавата, и на частните капитали, за да се гарантира прозрачност и професионален мениджмънт.

Задължително Фондът и/или дружествата, които той ще капитализира, се листват на борсата, така че да се гарантира последващо максимално бързо, прозрачно и ефективно връщане на ресурса. Връщането може да стане през различни механизми – гарантирани дивиденди, гарантирано обратно изкупуване на дялове и/или задължително търгово предложение от мажоритарните акционери, чийто бизнес е спасен след определен срок /напр. след 2 години/. Публичният статут ще даде възможност след 2-3 години много по-лесно да се привлекат и чуждестранни инвеститори, които да изкупят участията на фонда в компаниите на атрактивни след кризисни нива.

Подобен тип държавни фондове са масови в момента. Например Германия ще създаде такъв за 500 млрд. евро по примера на първия си фонд от 2008 г., с

който спаси банковата си система. Допълнителното на идеята е, че освен държавата във фонда участие ще имат и частни капитали и мениджъри, подобно на управлението на големите суверенни фондове. По подобен начин се управлява например Норвежкия суверенен фонд, където 1,1 трлн. долара се управляват от държавата през поделение на Норвежката централна банка (около 96%), а малка част (около 4%) е дадена за управление на частни мениджъри от над 20 държави с инвестиционни мандати за съответните страни. В конкретния случай ако фондът има отделни секторни пулове /енергетика, минни, машиностроене, автокомпоненти, туризъм и др./, част от тях могат да се управляват и от професионални асет мениджъри.

- **Капитализация и проектно финансиране през борсата.** Бюджетните излишъци от последните няколко години няма да се върнат в близките години. Междувременно държавата има да финансира голям брой проекти в областта на инфраструктурата, ВиК сектора, енергетиката и др. Така алтернатива за тяхното финансиране ще бъде капиталовия пазар – както чрез дългово финансиране, така и чрез продажба на акции от държавните дялове на съответните компании (най-вече, но не само в енергетиката). Институционалните и частни инвеститори от България и света разполагат с нужния ресурс, за да финансират тези проекти, ако те са правилно структурирани.
- **Засилване на ролята на капиталовия пазар като алтернативен способ за финансиране на МСП. Данъчни облекчения.** Банковото финансиране след тази криза ще се ограничи сериозно. Трябва да се осигури сравнително достъпна, бърза и работеща алтернатива за гръбнака на българската икономика, а именно малките и средни предприятия. След промените на Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) ще се даде възможност за привличане на финансов ресурс до 2 млн. евро чрез пазара за растеж (BEAM сегмента) на Борсата при изключително опростена от гледна точка на административна тежест и разходи процедура. Настояваме за освобождаване на капиталовата печалба от сделки извършени на многостранна система за търговия, организирана от пазарен оператор от данък върху печалбата. Апелираме също така да отпадне начисляването на ДДС върху комисиони заплащани от борсови членове при търговия на БФБ, т.к. по своята същност те представляват финансови такси, а те според ЗДДС са освободени от облагане.

Готови сме за задълбочена дискусия по темата, както и да представим допълнителни аргументи и виждания на бизнеса за справяне с безпрецедентната криза и генериране на нов икономически ръст.

С най-сърдечни пожелания за крепко здраве и успешна работа!

С УВАЖЕНИЕ,

РАДОСЛАВА МАСЛАРСКА

ПРЕДСЕДАТЕЛ НА УС НА БАЛИП