



## КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР

София - 1303  
ул. Шар планина № 33  
тел.: 94 04 650; факс: 829 43 24  
Телефонна централа: 94 04 999

ISSN 1312 - 5265  
web-site: [www.fsc.bg](http://www.fsc.bg)  
e-mail: [bg\\_fsc@fsc.bg](mailto:bg_fsc@fsc.bg)

# Б Ю Л Е Т И Н

брой 9/2011

### РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ:

СТОЯН МАВРОДИЕВ

ДИМАНА РАНКОВА

АНГЕЛ ДЖАЛЪЗОВ

БОРИСЛАВ БОГОЕВ

СНЕЖАНА ДИМИТРОВА

### ОТГОВОРЕН РЕДАКТОР:

ДОРА КАМЕНОВА

---

**С Ъ Д Ъ Р Ж А Н И Е****ДЕЙНОСТТА  
НА КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР  
ПРЕЗ СЕПТЕМВРИ 2011 г.****I. РЕШЕНИЯ**

на Комисията за финансов надзор ▶ 3

**II. ИНДИВИДУАЛНИ АДМИНИСТРАТИВНИ АКТОВЕ**

на заместник-председателите  
на Комисията за финансов надзор ▶ 4

**III. ВПИСАНИ ПРОМЕНИ**

в регистрите на Комисията за финансов надзор ▶ 6

**IV. УВЕДОМЛЕНИЯ**

по чл. 145 ЗППЦК ▶ 9

**ДОКУМЕНТИ****РЕД ЗА ПРОВЕЖДАНЕ НА ИЗПИТИТЕ**

за придобиване на право за извършване на дейност  
като брокер, съответно като инвестиционен консултант,  
на 10 и 11 декември 2011 г. ▶ 10

**ТЕМАТИЧЕН КОНСПЕКТ**

за изпита за придобиване на право  
за извършване на дейност като брокер ▶ 11

**ТЕМАТИЧЕН КОНСПЕКТ**

за изпита за придобиване на право  
за извършване на дейност като инвестиционен консултант ▶ 17

**ДЕЙНОСТТА  
НА КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР  
ПРЕЗ СЕПТЕМВРИ 2011 г.**

**I. РЕШЕНИЯ  
НА КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

На своите заседания през септември Комисията за финансов надзор:

**№ на решението  
и дата на заседанието**

**1. ДОПУСНА**

ТРАЯН ХРИСТОВ ПЕТРОВ

577-ОА/09.09.2011

ТРАЯН ВАЛЕНТИНОВ ТРИФОНОВ

578-ОА/09.09.2011

АНТОН ИВАНОВ БРАНКОВ

610-ОА/30.09.2011

*до изпит за признаване на пълна правоспособност на отговорен актюер, насрочен за 1, 15 и 29 октомври и 12 ноември 2011 г.*

**2. ИЗДАДЕ**

одобрение

за промени в устава на

БУЛЛЕНД ИНВЕСТМЪНТС АДСИЦ

СОФИЯ

579-ДСИЦ/09.09.2011

окончателна забрана

за публикуване на търговското предложение на

БАНДОЛА ПРОПЪРТИС ЛТД

МАРШАЛСКИ ОСТРОВИ

КЪМ АКЦИОНЕРИТЕ НА

СОФИЯ ХОТЕЛ БАЛКАН АД

СОФИЯ

597-ТП/19.09.2011

**3. ПОПРАВИ**

*допуснатата очевидна фактическа грешка в Решение № 518-Е/17.08.2011 г.*

БЪЛГАРО-АМЕРИКАНСКА КРЕДИТНА БАНКА АД

СОФИЯ

580-Е/09.09.2011

**4. ПОТВЪРДИ ПРОСПЕКТ**

за допускане до търговия на регулиран пазар

на емисия облигации на

АСТЕРА I ЕАД

ВАРНА

581-Е/09.09.2011

**за първично публично предлагане**

на емисия акции на

ДОВЕРИЕ - ОБЕДИНЕН ХОЛДИНГ АД	СОФИЯ	598-Е/19.09.2011
-------------------------------	-------	------------------

**за публично предлагане на дялове в Република България на**

ИФ ДСК ФОНД ПАРИЧЕН ПАЗАР В ЕВРО		611-Е/30.09.2011
----------------------------------	--	------------------

**5. ВПИСА**

в регистъра по чл. 30, ал. 1, т. 3 ЗКФН емисия акции на

ТРЕЙС ГРУП ХОЛД АД	СОФИЯ	612-Е/30.09.2011
--------------------	-------	------------------

с цел търговия на регулиран пазар

**II. ИНДИВИДУАЛНИ АДМИНИСТРАТИВНИ АКТОВЕ  
НА ЗАМЕСТНИК-ПРЕДСЕДАТЕЛИТЕ  
НА КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

**УПРАВЛЕНИЕ „НАДЗОР НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ДЕЙНОСТ“**

Заместник-председателят, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност“:

**1. ПРИЛОЖИ ПАМ,**като задължи

ФИНАНС КОНСУЛТИНГ АД	СОФИЯ	559-Е/01.09.2011
ДРУЖБА СЪКЛАРСКИ ЗАВОДИ АД	ПЛОВДИВ	563-ПД/02.09.2011
МЕН ИНВЕСТМЪНТ ГРУП АД	СОФИЯ	576-ПД/09.09.2011
НАШ ДОМ - БЪЛГАРИЯ АД ХОЛДИНГ АД	СОФИЯ	603-ПД/21.09.2011
МЕН ИНВЕСТМЪНТ ГРУП АД	СОФИЯ	614-ПД/30.09.2011

да представят в КФН финансов отчет за дейността на дружеството за I тримесечие на 2011 г. чрез e-Register

ПОЛИМЕРИ АД	ДЕВНЯ	568-ПД/03.09.2011
ИНТЕРКАРТ ФАЙНАНС АД	СОФИЯ	571-Е/07.09.2011
СМП БУХОВО АД	БУХОВО	572-ПД/07.09.2011
ФСП ПРОДУКТ ООД	СОФИЯ	573-ПД/07.09.2011
ИНТЕХОТЕЛИ АД	ВЕЛИКО ТЪРНОВО	574-ПД/07.09.2011
АДВЕРТАЙЗИНГ ПРОДИДЖИ АД	СОФИЯ	599-ПД/19.09.2011
ЕУРОТЕРРА БЪЛГАРИЯ АД	СОФИЯ	609-ПД/29.09.2011

да отстранят непълнотите в представения годишен финансов отчет за дейността на дружеството за 2010 г., като представят липсващите данни чрез e-Register

**2. ОТКАЗА**

да одобри

ШАУЛ ШНАЙДЕР

за член на СД на

ПОЗИТИВА АД	СОФИЯ	560-ИП/01.09.2011
-------------	-------	-------------------

**3. ИЗДАДЕ**одобрение

✓ на план за преобразуване на

АЛБЕНА АД		562-ПД/02.09.2011
-----------	--	-------------------

чрез отделяне и учредяване на еднолично търговско дружество

ПРИМОРСКО КЛУБ ЕАД

АРОМА АД <i>чрез отделяне на</i> АРОМА КОЗМЕТИКС АД и АРОМА РИЪЛ ЕСТЕЙТ АД	СОФИЯ	564-ПД/02.09.2011
<i>✓ за замяна на банката депозитар на</i> ДФ АСТРА БАЛАНС		565-ДФ/02.09.2011
ДФ АСТРА КЕШ		566-ДФ/02.09.2011
ДФ АСТРА ПЛЮС		567-ДФ/02.09.2011
<i>✓ на програма с мерки за привеждане активите на</i> ДФ ОББ ПРЕМИУМ АКЦИИ		569-ДФ/07.09.2011
ИД ОББ БАЛАНСИРАН ФОНД		570-ИД/07.09.2011
ДФ ОББ ПРЕМИУМ ЕВРО АКЦИИ		589-ДФ/15.09.2011
ДФ ОББ ПЛАТИНУМ ЕВРО ОБЛИГАЦИИ		590-ДФ/15.09.2011
ИД АДВАНС ИНВЕСТ АД		591-ИД/16.09.2011
ДФ БЕНЧМАРК ФОНД - 6		613-ДФ/30.09.2011
<i>в съответствие с изискванията на закона</i>		
<i>✓ за промяна в правилата, в правилата за оценка на портфейла и определяне на нетната стойност на активите и в правилата за оценка и управление на риска на</i> ДФ АСТРА БАЛАНС		584-ДФ/13.09.2011
<i>✓ за промяна в договора за депозитарни услуги на</i> ДФ ИНВЕСТМЪНТ ВИСОКОДОХОДЕН ФОНД		592-ДФ/17.09.2011
ДФ СТАНДАРТ ИНВЕСТМЪНТ БАЛАНСИРАН ФОНД		593-ДФ/17.09.2011
ДФ СТАНДАРТ ИНВЕСТМЪНТ МЕЖДУНАРОДЕН ФОНД		594-ДФ/17.09.2011
ДФ СТАНДАРТ ИНВЕСТМЪНТ КОНСЕРВАТИВЕН ФОНД		595-ДФ/17.09.2011
<i>✓ за промяна в правилата и в правилата за оценка на портфейла и определяне на нетната стойност на активите на</i> ДФ СОМОНИ ЕВРОСТАБИЛНОСТ		600-ДФ/20.09.2011
ДФ СОМОНИ СТРАТЕГИЯ		601-ДФ/20.09.2011
ДФ СОМОНИ ПРОГРЕС		602-ДФ/20.09.2011

15 акта за установяване на административно нарушение8 наказателни постановления**4. ВКЛЮЧИ**

ТИ ПИ АЙ ХОРВАД ОДИТ ООД <i>като независим проверител в списъка по чл. 123, ал. 3 ЗППЦК</i>	СОФИЯ	596-РО/19.09.2011
--	-------	-------------------

**5. ОДОБРИ**избора на

ПЕТРАНКА ДИМИТРОВА ИЛАРИОНОВА <i>за член на НС на</i> ПОПУЛЯРНА КАСА - 95 АД	ПЛОВДИВ	604-ИП/21.09.2011
ШАУЛ ШНАЙДЕР <i>за член на СД на</i> ПОЗИТИВА АД	СОФИЯ	605-ИП/21.09.2011
ИВО ИВАНОВ СЕИЗОВ <i>за член на СД на</i> ИП ЕВРО-ФИНАНС АД	СОФИЯ	608-ИП/26.09.2011

5. През септември 2011 г. в управление „Надзор на инвестиционната дейност“ са постъпили 8 жалби.

## УПРАВЛЕНИЕ „ЗАСТРАХОВАТЕЛЕН НАДЗОР“

Заместник-председателят, ръководещ управление „Застрахователен надзор“:

## 1. ВПИСА

*в регистъра на застрахователните брокери по чл. 30, ал. 1, т. 9 ЗКФН*

СИ АЙ БИ ООД	СОФИЯ	561-ЗБ/02.09.2011
МАРТИКА ЕООД	СОФИЯ	585-ЗБ/14.09.2011

## 2. ОДОБРИ

*избора на*

ДАМИЕН ЕРИК МАРЕШАЛ за член на СД и изпълнителен директор на ЗАД СОЖЕЛАЙФ БЪЛГАРИЯ	СОФИЯ	575-ЖЗ/08.09.2011
--	-------	-------------------

## 3. ИЗДАДЕ

*8 акта за установяване на административно нарушение  
33 наказателни постановления*

4. През септември 2011 г. в управление „Застрахователен надзор“ са постъпили 58 жалби.

## УПРАВЛЕНИЕ „ОСИГУРИТЕЛЕН НАДЗОР“

Заместник-председателят, ръководещ управление „Осигурителен надзор“:

## 1. ОДОБРИ

*изменения и допълнения в правилниците за организацията и дейността на*

УПФ ДОВЕРИЕ	606-УПФ/26.09.2011
ППФ ДОВЕРИЕ	607-ППФ/26.09.2011

2. През септември 2011 г. в управление „Осигурителен надзор“ са постъпили 5 жалби от осигурени лица.

**III. ВПИСАНИ ПРОМЕНИ В РЕГИСТРИТЕ  
НА КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

В съответствие с чл. 5, ал. 1 от Наредба № 15 за воденето и съхраняването на регистрите от Комисията за финансов надзор и за подлежащите на вписване обстоятелства през периода бяха:

*а) вписани промени в обстоятелствата  
в регистъра на регулираните пазари на ценни книжа  
по партидата на:*

РГ-02-0001 БФБ - СОФИЯ АД	чл. 15, ал. 1, т. 12
---------------------------	----------------------

*б) вписани промени в обстоятелствата  
в регистъра на инвестиционните посредници  
по партидата на:*

РГ-03-0236 АЛАРИК СЕКЮРИТИС ООД	чл. 14, ал. 1, т. 10, 11 и 21
РГ-03-0193 БАНКА ДСК ЕАД	чл. 16, ал. 1, т. 7
РГ-03-0146 ДЕЛТА СТОК АД	чл. 16, ал. 1, т. 7
РГ-03-0004 ЕВРО-ФИНАНС АД	чл. 14, ал. 1, т. 14, 16, 18 и 21; чл. 16, ал. 1, т. 4, 6 и 7
РГ-03-0081 ОБЕДИНЕНА БЪЛГАРСКА БАНКА АД	чл. 16, ал. 1, т. 6 и 7
РГ-03-0036 ПОПУЛЯРНА КАСА - 95 АД	чл. 14, ал. 1, т. 16
РГ-03-0015 ПЪРВА ФИНАНСОВА БРОКЕРСКА КЪЩА ООД	чл. 16, ал. 1, т. 6
РГ-03-0197 СОМОНИ ФАЙНЕНШЪЛ БРОКЕРИДЖ ООД	чл. 16, ал. 1, т. 7

РГ-03-0078 СОСИЕТЕ ЖЕНЕРАЛ ЕКСПРЕСБАНК АД	чл. 16, ал. 1, т. 7
РГ-03-0147 СТАНДАРТ ИНВЕСТМЪНТ АД	чл. 16, ал. 1, т. 6; т. 14, буква „г“
РГ-03-0115 СТАТУС ИНВЕСТ АД	чл. 16, ал. 1, т. 7
РГ-03-0203 ТИ БИ АЙ ИНВЕСТ ЕАД	чл. 16, ал. 1, т. 7
РГ-03-0103 ТОКУДА БАНК АД	чл. 14, ал. 1, т. 5; чл. 16, ал. 1, т. 17
РГ-03-0193 ТРЕЙДВИЛ ЕАД	чл. 14, ал. 1, т. т. 10, 11, 12 и 21
РГ-03-0084 УНИКРЕДИТ БУЛБАНК АД	чл. 16, ал. 1, т. 7
РГ-03-0008 ФК ЕВЪР АД	чл. 14, ал. 1, т. 14 и 18
РГ-03-0092 ЮРОБАНК И ЕФ ДЖИ БЪЛГАРИЯ АД	чл. 16, ал. 1, т. 6

**в) вписани промени в обстоятелствата  
в регистъра на публичните дружества и други емитенти на ценни книжа  
по партидата на:**

РГ-05-1315 ЕВРОЛИЙЗ АУТО АД	чл. 14, ал. 1, т. 21
РГ-05-1538 АСТЕРА I ЕАД	чл. 18, т. 12 и 14
РГ-05-1311 БРОСС ХОЛДИНГ АД	чл. 18, т. 12 и 14
РГ-05-346 БЪЛГАРИЯ-29 АД	чл. 17, ал. 1, т. 5
РГ-05-1463 ДФ АСТРА КЕШ	чл. 23, ал. 5, т. 1
РГ-05-1462 ДФ АСТРА КОМОДИТИ	чл. 23, ал. 5, т. 1
РГ-05-1461 ДФ АСТРА ПЛЮС	чл. 23, ал. 5, т. 1
РГ-05-1497 ДФ ЕКСПАТ БОНДС	чл. 23, ал. 5, т. 1
РГ-05-1442 ДФ ЕКСПАТ НЮ ЮРЪП ПРОПЪРТИС	чл. 23, ал. 5, т. 1
РГ-05-1443 ДФ ЕКСПАТ НЮ ЮРЪП СТОКС	чл. 23, ал. 5, т. 1
РГ-05-1202 ДФ ТИ БИ АЙ ДИНАМИК	чл. 23, ал. 1, т. 6; ал. 5, т. 1
РГ-05-1232 ДФ ТИ БИ АЙ КОМФОРТ	чл. 23, ал. 1, т. 6; ал. 5, т. 1
РГ-05-1384 ДФ ТИ БИ АЙ СЪКРОВИЩЕ	чл. 23, ал. 1, т. 6; ал. 5, т. 1
РГ-05-1233 ДФ ТИ БИ АЙ ХАРМОНИЯ	чл. 23, ал. 1, т. 6; ал. 5, т. 1
РГ-05-1490 ЕНЕРГОНИ АД	чл. 18, т. 12 и 14
РГ-05-1170 ЕТРОПАЛ АД	чл. 19, ал. 3, буква „б“
РГ-05-1129 ЗАД БУЛСТРАД ИНШУЪРЪНС ГРУП АД	чл. 18, т. 12 и 14
РГ-05-1110 ИД ТИ БИ АЙ ЕВРОБОНД АД	чл. 17, ал. 1, т. 2; чл. 22, ал. 3, т. 1; чл. 23, ал. 1, т. 6
РГ-05-0062 ИНДУСТРИАЛЕН ХОЛДИНГ БЪЛГАРИЯ АД	чл. 19, ал. 3, буква „б“
РГ-05-1207 ИНТЕРКАПИТАЛ ПРОПЪРТИ ДИВЕЛОПМЪНТ АДСИЦ	чл. 19, ал. 3, буква „б“
РГ-05-1456 МАУНТИН ПАРДАЙС ИНВЕСТ АДСИЦ	чл. 18, т. 12 и 14
РГ-05-0808 СОФИЯ ХОТЕЛ БАЛКАН АД	чл. 18, т. 12 и 14
РГ-05-0891 СЪНИТЕКС АД (н)	чл. 17, ал. 1, т. 5
РГ-05-1228 ТРАНСИНВЕСТМЪНТ АДСИЦ	чл. 19, ал. 3, буква „г“
РГ-05-1298 ХЕЛТ ЕНД УЕЛНЕС АДСИЦ	чл. 18, т. 12 и 14

**г) вписани промени в обстоятелствата  
в регистъра на физическите лица, които по договор непосредствено извършват  
сделки с ценни книжа и инвестиционни консултации,  
по партидата на:**

РГ-06-0129 БОЙКА НЕНКОВА МИРЧЕВА	чл. 24, ал. 1, т. 4
РГ-06-0054 ВЕСЕЛИН ГЕОРГИЕВ ТОДИЧКОВ	чл. 24, ал. 1, т. 3
РГ-06-1099 ИРИНА ВЛАДИМИРОВА ДИМИТРОВА	чл. 24, ал. 1, т. 4
РГ-06-1275 МИРОСЛАВ ЗЛАТАНОВ РИЗЕНОВ	чл. 24, ал. 1, т. 4
РГ-06-1377 ПЕТЪР ТЕНЕВ МАРИНОВ	чл. 24, ал. 1, т. 3
РГ-06-0618 ПРЕСЛАВ ВЛАДИМИРОВ КИТИПОВ	чл. 24, ал. 1, т. 4
РГ-06-0559 СТЕФАН ХРИСТОВ СТЕФАНОВ	чл. 24, ал. 1, т. 3 и 4
РГ-06-0959 ЯВОР МАРИНОВ СПАСОВ	чл. 24, ал. 1, т. 3 и 4

**д) вписани промени в обстоятелствата  
в регистъра на управляващите дружества  
по партидата на:**

РГ-08-0011 БЕНЧМАРК АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ АД	чл. 22, ал. 3, т. 1; чл. 23, ал. 5, т. 1
РГ-08-0021 КОМПАС ИНВЕСТ АД	чл. 23, ал. 5, т. 1
РГ-08-0007 ПФБК АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ АД	чл. 23, ал. 1, т. 5
РГ-08-0016 СТАТУС КАПИТАЛ АД	чл. 23, ал. 1, т. 5

**е) вписани промени в обстоятелствата  
във връзка с изискването на ЗППЦК  
за представени финансови отчети за дейността**

**Отчет за I тримесечие на 2011 г.**

РГ-05-0684 СОФАРМА АД

**Отчети за II тримесечие на 2011 г.**

РГ-05-1278 БАЛКАНСТРОЙ АД

РГ-05-1527 БЪЛГАРСКА БАНКА ЗА РАЗВИТИЕ АД

РГ-05-1299 МДКЦ БИОЧЕК АД

**Месечни счетоводни баланси -  
август 2011 г.**

РГ-05-1387 ДФ АВРОРА КЕПИТЪЛ - GLOBAL  
COMMODITY FUND

РГ-05-1455 ДФ АВРОРА КЕПИТЪЛ -  
ЮГОИЗТОЧНА ЕВРОПА

РГ-05-1365 ДФ АВРОРА КЕПИТЪЛ БАЛАНСИРАН

РГ-05-1377 ДФ АДВАНС ПРО ФОНД

РГ-05-1528 ДФ АДВАНС ГЛОБАЛ ТРЕНДС

РГ-05-1287 ДФ АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА

РГ-05-1379 ДФ АКТИВА БАЛАНСИРАН ФОНД

РГ-05-1378 ДФ АКТИВА

ВИСОКОДОХОДЕН ФОНД

РГ-05-1366 ДФ АЛФА ИЗБРАНИ АКЦИИ

РГ-05-1252 ДФ АЛФА ИНДЕКС ИМОТИ

РГ-05-1279 ДФ АЛФА ИНДЕКС ТОП 20

РГ-05-1491 ДФ АЛФА ПАРИЧЕН ПАЗАР

РГ-05-1462 ДФ АСТРА БАЛАНС

РГ-05-1463 ДФ АСТРА КЕШ

РГ-05-1461 ДФ АСТРА ПЛЮС

РГ-05-1360 ДФ БАЛКАНИ

РГ-05-1208 ДФ БЕНЧМАРК ФОНД - 1  
АКЦИИ И ОБЛИГАЦИИ

РГ-05-1257 ДФ БЕНЧМАРК ФОНД - 3  
СЕКТОР НЕДВИЖИМИ ИМОТИ

РГ-05-1395 ДФ БЕНЧМАРК ФОНД - 4  
ЕНЕРГЕТИКА

РГ-05-1394 ДФ БЕНЧМАРК ФОНД - 5 ЦИЕ

РГ-05-1438 ДФ БЕНЧМАРК ФОНД - 6 ПАРИЧЕН

РГ-05-1275 ДФ БКМ БАЛАНСИРАН КАПИТАЛ

РГ-05-1347 ДФ ВАРЧЕВ БАЛАНСИРАН ФОНД

РГ-05-1305 ДФ ВАРЧЕВ ВИСОКОДОХОДЕН  
ФОНД

РГ-05-1209 ДФ ДСК БАЛАНС

РГ-05-1457 ДФ ДСК ЕВРО АКТИВ

РГ-05-1406 ДФ ДСК ИМОТИ

РГ-05-1217 ДФ ДСК РАСТЕЖ

РГ-05-1203 ДФ ДСК СТАНДАРТ

РГ-05-1276 ДФ ЕВРОПА

РГ-05-1497 ДФ ЕКСПАТ БОНДС

РГ-05-1442 ДФ ЕКСПАТ НЮ ЮРЪП ПРОПЪРТИС

РГ-05-1443 ДФ ЕКСПАТ НЮ ЮРЪП СТОКС

РГ-05-1227 ДФ ЕЛАНА БАЛАНСИРАН \$ ФОНД

РГ-05-1213 ДФ ЕЛАНА БАЛАНСИРАН  
ЕВРО ФОНД

РГ-05-1522 ДФ ЕЛАНА ГЛОБАЛЕН ФОНД АКЦИИ

РГ-05-1403 ДФ ЕЛАНА ДОЛАР ФОНД

РГ-05-1486 ДФ ЕЛАНА ЕВРОФОНД

РГ-05-1355 ДФ ЕЛАНА ФОНД ПАРИЧЕН ПАЗАР

РГ-05-1446 ДФ ЗЛАТЕН ЛЕВ ИНДЕКС 30

РГ-05-1362 ДФ ИНВЕСТ АКТИВ

РГ-05-1502 ДФ ИНВЕСТ КЕПИТЪЛ -  
ВИСОКОДОХОДЕН

РГ-05-1361 ДФ ИНВЕСТ КЛАСИК

РГ-05-1231 ДФ КАПМАН МАКС АД

РГ-05-1503 ДФ КАПМАН ФИКС АД

РГ-05-1254 ДФ КД АКЦИИ БЪЛГАРИЯ

РГ-05-1253 ДФ КД ОБЛИГАЦИИ БЪЛГАРИЯ

РГ-05-1526 ДФ КОМОДИТИ СТРАТЕДЖИ ФОНД

РГ-05-1427 ДФ КТЪ БАЛАНСИРАН ФОНД

РГ-05-1426 ДФ КТЪ ФОНД АКЦИИ

РГ-05-1447 ДФ ОБЪ ПАТРИМОНИУМ ЗЕМЯ

РГ-05-1504 ДФ ОБЪ ПЛАТИНУМ  
ЕВРО ОБЛИГАЦИИ

РГ-05-1226 ДФ ОБЪ ПЛАТИНУМ ОБЛИГАЦИИ

РГ-05-1225 ДФ ОБЪ ПРЕМИУМ АКЦИИ

РГ-05-1505 ДФ ОБЪ ПРЕМИУМ ЕВРО АКЦИИ

РГ-05-1476 ДФ ОБЩИНСКА БАНКА -  
БАЛАНСИРАН

РГ-05-1475 ДФ ОБЩИНСКА БАНКА -  
ПЕРСПЕКТИВА

РГ-05-1469 ДФ ОПТИМА СЕЛЕКТ

РГ-05-1382 ДФ ПИБ АВАНГАРД

РГ-05-1381 ДФ ПИБ ГАРАНТ

РГ-05-1380 ДФ ПИБ КЛАСИК

РГ-05-1509 ДФ ПФБК ВОСТОК

РГ-05-1396 ДФ РАЙФАЙЗЕН (БЪЛГАРИЯ)

БАЛАНСИРАН ДОЛАРОВ ФОНД

РГ-05-1249 ДФ РАЙФАЙЗЕН (БЪЛГАРИЯ)

БАЛАНСИРАН ФОНД

РГ-05-1248 ДФ РАЙФАЙЗЕН (БЪЛГАРИЯ) ФОНД АКЦИИ	РГ-05-1259 ДФ СТАТУС НОВИ АКЦИИ
РГ-05-1494 ДФ РАЙФАЙЗЕН (БЪЛГАРИЯ) ФОНД ЗАЩИТЕНА ИНВЕСТИЦИЯ В ЕВРО	РГ-05-1341 ДФ СТАТУС ФИНАНСИ
РГ-05-1247 ДФ РАЙФАЙЗЕН (БЪЛГАРИЯ) ФОНД ОБЛИГАЦИИ	РГ-05-1308 ДФ СЪГЛАСИЕ ПРЕСТИЖ
РГ-05-1246 ДФ РАЙФАЙЗЕН (БЪЛГАРИЯ) ФОНД ПАРИЧЕН ПАЗАР	РГ-05-1309 ДФ СЪГЛАСИЕ ПРОФИТ
РГ-05-1375 ДФ РЕАЛ ФИНАНС БАЛАНСИРАН ФОНД	РГ-05-1232 ДФ ТИ БИ АЙ КОМФОРТ
РГ-05-1376 ДФ РЕАЛ ФИНАНС ВИСОКОДОХОДЕН ФОНД	РГ-05-1202 ДФ ТИ БИ АЙ ДИНАМИК
РГ-05-1204 ДФ СЕНТИНЕЛ - ПРИНЦИПАЛ	РГ-05-1384 ДФ ТИ БИ АЙ СЪКРОВИЩЕ
РГ-05-1211 ДФ СЕНТИНЕЛ - РАПИД	РГ-05-1233 ДФ ТИ БИ АЙ ХАРМОНИЯ
РГ-05-1339 ДФ СОМОНИ ЕВРОСТАБИЛНОСТ	РГ-05-1472 ДФ УЛТИМА ВГ 30
РГ-05-1340 ДФ СОМОНИ ПРОГРЕС	РГ-05-1473 ДФ УЛТИМА ДИВИДЕНТ
РГ-05-1338 ДФ СОМОНИ СТРАТЕГИЯ	РГ-05-1348 ДФ ЦКБ АКТИВ
РГ-05-1219 ДФ СТАНДАРТ ИНВЕСТМЪНТ БАЛАНСИРАН ФОНД	РГ-05-1354 ДФ ЦКБ ГАРАНТ
РГ-05-1218 ДФ СТАНДАРТ ИНВЕСТМЪНТ ВИСОКОДОХОДЕН ФОНД	РГ-05-1346 ДФ ЦКБ ЛИДЕР
РГ-05-1474 ДФ СТАНДАРТ ИНВЕСТМЪНТ КОНСЕРВАТИВЕН ФОНД	РГ-05-1281 ДФ ЮГ МАРКЕТ МАКСИМУМ
РГ-05-1307 ДФ СТАНДАРТ ИНВЕСТМЪНТ МЕЖДУНАРОДЕН ФОНД	РГ-05-1401 ДФ ЮГ МАРКЕТ ОПТИМУМ
РГ-05-1510 ДФ СТАТУС ГЛОБАЛ ETFS	РГ-05-1134 ИД АДВАНС ИНВЕСТ АД
	РГ-05-1250 ИД БЕНЧМАРК ФОНД - 2 АКЦИИ АД
	РГ-05-1189 ИД ЕЛАНА ВИСОКОДОХОДЕН ФОНД АД
	РГ-05-0023 ИД ЗЛАТЕН ЛЕВ АД
	РГ-05-0096 ИД ИНДУСТРИАЛЕН ФОНД АД
	РГ-05-1161 ИД КАПМАН КАПИТАЛ АД
	РГ-05-1176 ИД КД ПЕЛИКАН АД
	РГ-05-0098 ИД НАДЕЖДА АД
	РГ-05-1179 ИД ОББ БАЛАНСИРАН ФОНД АД
	РГ-05-1110 ИД ТИ БИ АЙ ЕВРОБОНД

**Други уведомления**✓ *Промяна в адреса за кореспонденция*

РГ-03-0103 ТОКУДА БАНК АД

1000 - София, ул. „Георг Вашингтон“ № 21

**IV. УВЕДОМЛЕНИЯ ПО ЧЛ. 145 ЗППЦК**

**В изпълнение на изискванията по чл. 145 ЗППЦК за разглеждания период в Комисията за финансов надзор са постъпили уведомления за промяна на дяловото участие в следните дружества:**

<b><u>Наименование на дружеството, чиито акции са обект на трансакцията</u></b>	<b><u>Трите имена/наименование на приобретател, съответно прехвърлител</u></b>
РГ-05-1363 ГЛОБЕКС ИСТЕЙТ ФОНД АДСИЦ	СТАТУС ИНВЕСТ АД
РГ-05-1363 ГЛОБЕКС ИСТЕЙТ ФОНД АДСИЦ	БЪЛГАРСКИ БИЗНЕС ПАРТНЬОРИ ООД
РГ-05-1199 ЕНЕМОНА АД	ГЛОБАЛ КЕПИТЪЛ ООД
РГ-05-1364 ЗЕНИТ ИМОТИ АДСИЦ	ЗЕНИТ АГРОХОЛДИНГ АД
РГ-05-1364 ЗЕНИТ ИМОТИ АДСИЦ	ПИЕРАНЖЕЛО ГАЛИЦИО
РГ-05-1364 ЗЕНИТ ИМОТИ АДСИЦ	ДОТТА СУИДЖИ
РГ-05-1364 ЗЕНИТ ИМОТИ АДСИЦ	ВАЛТЕР ДОТТА
РГ-05-0030 ЛОМСКО ПИВО АД	БИ ДЖИ АЙ ПРОДЖЕКТС ЕООД
РГ-05-1456 МАУНТИН ПАРАДАЙС ИНВЕСТ АДСИЦ	ДФ СТАТУС НОВИ АКЦИИ
РГ-05-1456 МАУНТИН ПАРАДАЙС ИНВЕСТ АДСИЦ	ЛЪЧЕЗАР НИКОЛОВ ДОНЕВ
РГ-05-1456 МАУНТИН ПАРАДАЙС ИНВЕСТ АДСИЦ	МАУНТИН ПАРАДАЙС ИНВЕСТ АДСИЦ
РГ-05-0501 МЕДИКА АД	СОФАРМА АД
РГ-05-0543 ОРГАХИМ АД	УПФ ДОВЕРИЕ
РГ-05-1353 СИТИ ДИВЕЛЪПМЪНТ АДСИЦ	ЦВЕТАНКА ИЛИЕВА ЦАНЕВА
РГ-05-1353 СИТИ ДИВЕЛЪПМЪНТ АДСИЦ	ДИНЬО БЕЛЕВ ГОСПОДИНОВ
РГ-05-1205 СОФИЯ КОМЕРС – ЗАЛОЖНИ КЪЩИ АД	УПФ ДСК РОДИНА
РГ-05-0044 ФОРМОПЛАСТ АД	ЕВРОХОЛД БЪЛГАРИЯ АД

**ДОКУМЕНТИ****РЕД ЗА ПРОВЕЖДАНЕ НА ИЗПИТИТЕ  
за придобиване на право за извършване на дейност като брокер,  
съответно като инвестиционен консултант,  
на 10 и 11 декември 2011 г.*****Дати за провеждане на изпитите***

Изпитът за придобиване на право за извършване на дейност като брокер ще бъде проведен на **10 декември (събота) 2011 г.**

Изпитът за придобиване на право за извършване на дейност като инвестиционен консултант ще бъде проведен на **11 декември (неделя) 2011 г.**

***Допускане до изпит***

Лицата по чл. 3 във връзка с чл. 4, ал. 1 от Наредба № 7 за изискванията, на които трябва да отговарят физическите лица, които по договор непосредствено извършват сделки с ценни книжа и инвестиционни консултации относно ценни книжа, както и реда за придобиване и отнемане на правото да упражняват такава дейност (Наредба № 7) подават заявления за допускане до изпит по образец с приложенията, посочени в чл. 4, ал. 2 от Наредба № 7, в деловодството на Комисията за финансов надзор (КФН).

Документите за изпитите, които ще бъдат проведени на **10 и 11 декември 2011 г.**, се подават от **8 септември до 8 октомври 2011 г.** В едномесечен срок КФН се произнася по заявленията за допускане до съответния изпит и уведомява писмено заявителите за взетото решение в 7-дневен срок.

Списъкът с допуснатите до изпитите кандидати се поставя на определеното за целта място в сградата на КФН, а именно на таблото, намиращо се на партерния етаж на сградата: гр. София, ул. „Шар планина“ № 33, съгласно Заповед № 199/14.06.2006 г. на заместник-председателя на КФН, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност“, както и на електронната страница на КФН.

Допуснатите до изпит кандидати представят документ за внесена по сметка на КФН такса съгласно Тарифата за таксите, събирани от КФН по чл. 27, ал. 2 от Закона за Комисията за финансов надзор (ЗКФН).

***Провеждане на изпита***

Изпитите за придобиване на право за извършване на дейност като брокер, съответно като инвестиционен консултант, се провеждат от изпитни комисии в състав не по-малко от петима членове, определени с решение на КФН.

При явяването на изпит кандидатът е длъжен да се легитимира с документ за самоличност.

Изпитът се състои в отговарянето на тестови въпроси и решаването на задачи, съобразени с Тематичния конспект за придобиване на право за извършване на дейност като брокер, съответно с Тематичния конспект за придобиване на право за извършване на дейност като инвестиционен консултант, одобрени от КФН.

Всички тестови въпроси и задачи ще са от „закрит“ тип.

Освен самостоятелни въпроси и задачи на кандидатите ще се предоставят и кратки казуси (максимум до 1 страница), които ще включват няколко въпроса и/или задачи, свързани помежду си.

Срещу всеки въпрос ще са посочени определен брой отговори, съответно резултати, от които само един е верен. Кандидатът отбелязва само един от възможните отговори. Относителният дял на тестовите въпроси ще бъде минимум 60% от общия брой задачи, а на задачите максимално 40%.

Изпитите ще се проведат на две сесии в рамките на обявения за изпита ден, като продължителността им е, както следва: за брокер – по два часа и петнадесет минути, и съответно за инвестиционен консултант – по три часа.

### **Правила за оценяване на кандидатите**

За въпросите и задачите не се изисква подробен отговор, съответно решение. За верен отговор, съответно резултат, се получава равен брой точки (1 точка).

Максималният възможен брой точки за изпита за придобиване на право за извършване на дейност като инвестиционен консултант ще бъде 160. За издържали теста се считат кандидатите, получили 96 и повече от 96 точки.

Максималният възможен брой точки за изпита за придобиване на право за извършване на дейност като брокер ще бъде 120. За издържали теста се считат кандидатите, получили 72 и повече от 72 точки.

Изпитната комисия проверява работите на кандидатите и оформя резултатите в протокол с общия брой получени точки съгласно правилата за оценяване.

Резултатите от изпитите се обявяват чрез поставяне на изпитния протокол на определеното за целта място в сградата на КФН.

### **Получаване на сертификатите**

Сертификатът се получава срещу представяне на документ за самоличност и документ за внесена държавна такса за издаване на сертификат и за вписване в регистъра на физическите лица, които по договор непосредствено извършват сделки с ценни книжа и инвестиционни консултации, съгласно Тарифата за таксите, събирани от КФН по чл. 27, ал. 2 ЗКФН.

**Редът за провеждане на изпитите е приет с решение по Протокол № 43 от 24 август 2011 г. на заседание на Комисията за финансов надзор.**

## **ТЕМАТИЧЕН КОНСПЕКТ** **за изпита за придобиване на право** **за извършване на дейност като брокер**

### **Ч а с т п ъ р в а** **Финансови пазари** **(тегло в изпита: 25%)**

#### **Тема 1: Финансови пазари – същност, видове, особености**

1. Същност на финансовите пазари.
2. Функции на финансовите пазари.
3. Видове финансови пазари.
4. Водещи финансови пазари в света.

Референция: Боди, Зв., Ал. Кейн, Ал. Маркъс. *Инвестиции*. Гл. 2. С., Натурела.  
Мишкин, Ф. *Теория на парите, банковото дело и финансовите пазари*. Гл. 2.  
*Отворено общество*.  
Петранов, С. *Инвестиции*. Гл. 2. *Класика и Стил*.

#### **Тема 2: Участници на финансовите пазари – световен опит и българска практика**

1. Инвестиционни посредници - същност и роля. Банки. Инвестиционна и финансово-посредническа дейност на банките.
2. Инвестиционни дружества. Същност и особености.
3. Управляващи дружества. Същност и особености.
4. Дружества със специална инвестиционна цел. Същност и особености.
5. Договорни фондове.
6. Пенсионни фондове.
7. Застрахователни компании.
8. Депозитарни институции. Същност и роля. Централен депозитар. Изисквания за членство.
9. Регулиран пазар - организация и принципи на функциониране. Българска фондова борса – изисквания за членство, допускане на емисии и разкриване на информация. Клирингови къщи.

Референция: Боди, Зв., Ал. Кейн, Ал. Маркъс. *Инвестиции*. Гл. 2. С., Натурела.  
Мишкин, Ф. *Теория на парите, банковото дело и финансовите пазари*. Гл. 2.  
*Отворено общество*.  
Петранов, С. *Инвестиции*. Гл. 2. *Класика и Стил*.

**Тема 3: Регулиране на финансовия пазар в България**

1. Комисия за финансов надзор. Регулаторни и контролни функции.
2. Нормативни актове на КФН, касаещи инвестиционния надзор.
3. Регулиране на дейността на инвестиционните консултанти.
4. Регулиране на дейността на инвестиционните посредници.
5. Регулиране на дейността на управляващите дружества и инвестиционните дружества.
6. Регулиране на инвестиционната дейност на банки и пенсионни фондове.
7. Регулиране на дейността на публичните компании.

Референция: ЗКФН, ЗППЦК, ЗПЗФИ, ЗПФИ, ЗДСИЦ, подзаконовни нормативни актове, издадени от КФН  
Петранов, С. *Инвестиции. Гл. 3. Класика и Стил.*

**Тема 4: Инфраструктура на финансовите пазари**

1. Видове системи за търговия – непрекъснатата система и аукцион.
2. Формиране на търсене, предлагане и цена на ценни книжа. Видове поръчки (нареждания).
3. Сключване и приключване на сделки с финансови инструменти. Процедури за клиринг и сетълмент.
4. Правила за търговия на организирания пазар.
5. Гарантиране на сделките. Правила за поведение. Дейност на арбитражния съд при БФБ - София АД.
6. Сделки на извънборсов пазар на финансови инструменти.
7. Индикатори на финансовите пазари - пазарни индекси.

Референция: Петранов, С. *Инвестиции. Гл. 3. Класика и Стил.*  
Sharpe, W. F., Alexander G. J., Bailey J. V. *Investments, Prentice Hall International*  
Правилник на БФБ; Правилник на ЦДАД  
Боди, Зв., Кейн Ал., Маркъс. Ал., *Инвестиции. Гл. 3. Натурела.*

**Ч а с т в о р а**  
**Финансови инструменти**  
**(тегло в изпита: 20%)**

**Тема 5: Видове финансови инструменти**

1. Изброяване, разграничаване и обясняване на характеристиките на инструментите на паричния пазар – депозитни сертификати, съкровищни бонове, репо сделки, търговски ценни книжа и др.
2. Изброяване, разграничаване и обясняване на характеристиките на инструментите с фиксирана доходност – ДЦК, общински облигации, корпоративни облигации, ипотечни облигации.
3. Изброяване, разграничаване и обясняване на характеристиките на обикновените и привилегированите акции.
4. Обясняване организацията на първоначална емисия на ценни книжа.
5. Изброяване и обясняване на етапите на публично предлагане и поемане на емисия на финансови инструменти.
6. Изброяване, разграничаване и обясняване на основните видове деривативни инструменти – фючърси, форуърди, опции, суапове, варанти, договори за разлика.
7. Обясняване на същността на борсово-търгувани фондове (ETF).
8. Изброяване и обясняване на основните характеристики на хибридните ценни книжа – конвертируеми облигации и конвертируеми привилегировани акции.
9. Изброяване и обясняване на основните характеристики на структурираните продукти – ценни книжа, обезпечени с ипотека (MBS), и ценни книжа, обезпечени с активи (ABS).
10. Обясняване и изчисляване на маржин покупките и къси продажби (Margin and short trade).

Референция: Боди, Зв., Кейн Ал., Маркъс, Ал. *Инвестиции. Гл. 2, 16 и 18. Натурела.*  
Frank J. Fabozzi. *Fixed Income Securities, Wiley, 2002.*  
Петранов, С. *Инвестиции. Гл. 1 и 3. Класика и Стил.*

**Тема 6: Алтернативни инвестиции**

1. Обясняване на основните особености на инвестирането в недвижими имоти.
2. Обясняване на основните особености на дяловото инвестиране (Private Equity).
3. Обясняване на основните особености на инвестирането в хедж фондове (Hedge funds).
4. Обясняване на основните особености на инвестирането в стоки (Commodities).

Референция: Bruno Solnik and Dennis McLeavey. *International Investments, AIMR, 2004, Ch. 8.*  
Петранов, С. *Инвестиции. Гл. 1 и 2. Класика и Стил.*

**Ч а с т т р е т а**  
**Възвръщаемост и риск**  
**(тегло в изпита: 20%)**

**Тема 7: Стойност на парите във времето (Time Value of Money)**

1. Обясняване на концепцията за настояща и бъдеща стойност.
2. Изчисляване на бъдеща стойност на един паричен поток и на серия от парични потоци.
3. Изчисляване на настояща стойност на един паричен поток и на серия от парични потоци.
4. Изчисляване на проста и сложна лихва.
5. Изчисляване на номинални и ефективни лихвени проценти.
6. Изчисляване на анюитет и вечна рента (перпетюитет).

Референция: Петранов, С. *Инвестиции*. Гл. 4 и 5. *Класика и Стил*.  
Sharpe W. F., Alexander G. J., Bailey J. V. *Investments*, Prentice Hall International  
Боди, Зв., Кейн Ал., Маркъс. Ал. *Инвестиции*. Части от различни глави. *Натурела*.

**Тема 8: Анализ на инвестициите в ценни книжа**

1. Изчисляване на доходността на ценните книжа. Доходност до падежа. Доходност за периода на държане. Текуща доходност. Доходност след облагане с данъци.
2. Обясняване на кривата на доходност. *Интерпретиране* на кривите на доходност.
3. Изчисляване на лихвения риск. Дюрационен (Duration) анализ. Конвекситет (Convexity) (изпъкналост).
4. Изчисляване и прогнозиране на волатилността (Volatility) на лихвения риск.
5. Общ пазарен риск и специфичен риск на емитента.
6. Валутен риск.
7. Кредитен риск. Кредитен рейтинг. Рейтингови агенции.
8. Изчисляване на очакваната възвръщаемост и риск на финансовите инструменти.
9. Изчисляване на възвръщаемостта при маржин покупките и късите продажби (Margin and short trade).

Референция: Петранов, С. *Инвестиции*. Гл. 5, 6 и 7. *Класика и Стил*.  
Sharpe W. F., Alexander G. J., Bailey J. V. *Investments*, Prentice Hall International  
Боди, Зв., Кейн Ал., Маркъс. Ал. *Инвестиции*. Гл. 13 и 14. *Натурела*.

**Ч а с т ч е т в ъ р т а**  
**Оценка и приложение на финансови инструменти**  
**(тегло в изпита: 25%)**

**Секция 1: Оценка на акции**

**Тема 9: Определяне на изискваната норма на възвръщаемост на собствения капитал (CAPM, APT и bond yield method) и дългосрочен растеж в моделите за оценка на акции (g)**

1. Изчисляване на изискваната норма на възвръщаемост на собствения капитал - CAPM, APT и Bond yield method.
2. Изчисляване на дългосрочния растеж в моделите за оценка на акции (g) и фактори, влияещи върху него.

Референция: J. D. Stowe, T. R. Robinson, J. E. Pinto, and De. W. McLeavey, *Analysis of Equity Investments: Valuation*, AIMR, 2002, Ch. 2.  
Петранов, С. *Инвестиции*. Гл. 12 и 13. *Класика и Стил*.

**Тема 10: Модел на дисконтираните дивиденди (Dividend Discount Model)**

1. Определяне на ситуации, в които моделът е приложим.
2. Изчисляване на стойността на акция с едностепенен модел (модел на растеж на Гордън – Gordon growth model). Обясняване на двустепенен, H-модел и тристепенен модел и тяхната приложимост.
3. Изчисляване на стойността на преференциални акции с фиксиран купон.
4. Изчисляване на алтернативи за изчисляване на терминална стойност.

Референция: J. D. Stowe, T. R. Robinson, J. E. Pinto, and De. W. McLeavey, *Analysis of Equity Investments: Valuation*, AIMR, 2002, Ch. 4  
Петранов, С. *Инвестиции*. Гл. 8. *Класика и Стил*.

**Тема 11: Модел на дисконтираните парични потоци (Free Cash Flow Valuation)**

1. Определяне на ситуации, в които моделът е приложим.
2. Изчисляване на паричните потоци на собствения капитал (FCFE) и паричните потоци на дружеството (FCFF).

3. Изчисляване и разграничаване на стойността на акция с едностепенен, двустепенен и тристепенен модел на дисконтираните парични потоци.
4. Изчисляване на алтернативи за изчисляване на терминална стойност.  
Референция: J. D. Stowe, T. R. Robinson, J. E. Pinto, and De. W. McLeavey, *Analysis of Equity Investments: Valuation*, AIMR, 2002, Ch. 3

### **Тема 12: Модел на пазарните множители (Price and Enterprise Multiples)**

1. Определяне на ситуации, в които моделът е приложим.
2. Разграничение между предимствата и недостатъците на различните множители (Price и Enterprise multiples).
3. Разграничение между пазарно-основани (Method of comparables) и фундаментално-основани множители (Method based on forecasted fundamentals) и фактори, които оказват влияние върху тях.
4. Обясняване на пазарно-основани (Method of comparables) и фундаментално-основани множители (Method based on forecasted fundamentals).
5. Изчисляване на цена на акция въз основа на пазарните множители.
6. Изчисляване на PEG и неговото значение.  
Референция: J. D. Stowe, T. R. Robinson, J. E. Pinto, and De. W. McLeavey, *Analysis of Equity Investments: Valuation*, AIMR, 2002, Ch. 3, 4  
Петранов, С. *Инвестиции*. Гл. 8. Класика и Стил.

### **Секция 2: Оценка на инструменти с фиксирана доходност**

#### **Тема 13: Оценка на различни видове облигации**

1. Обясняване на връзка между лихвен процент, очаквана възвръщаемост и цената на облигацията.
2. Изчисляване стойността на обикновени облигации.
3. Изчисляване стойността на облигации с нулев купон.
4. Изчисляване стойността на облигации с плаващ купон.
5. Обясняване и интерпретация на модела за оценка на облигации с вградени опции (Fixed income instruments with embedded options).
6. Обясняване на специфични фактори, влияещи върху оценката на определени видове опции – държавни ценни книжа, общински облигации, ипотечни облигации, структурирани продукти, хибридни инструменти.  
Референция: Fabozzi, Frank J., *Fixed Income Analysis*, Fabozzi Associates, 2004, Ch. 2, 4, 9, 10, 15.  
Петранов, С. *Инвестиции*. Гл. 5, 6 и 7. Класика и Стил.

### **Секция 3: Оценка на деривативни инструменти**

#### **Тема 14: Суапове**

1. Изчисляване на стойността на лихвен суап.
2. Изчисляване на стойността на валутен суап.  
Референция: Fabozzi, Frank J., *Fixed Income Analysis*, Fabozzi Associates, 2004, Ch. 5.  
Hull J., *Options, Futures and Other Derivatives*, 6<sup>th</sup> edition, Ch. 7.

#### **Тема 15: Опции. Модели за оценка на опции, фактори, влияещи върху цената на опцията (гръцки букви)**

1. Обясняване на основните фактори, влияещи върху цената на опцията (гръцки букви).  
Референция: Don Chance, *Analysis of Derivatives for the CFA Program*, AIMR, 2003, Ch. 4.  
Hull J., *Options, Futures and Other Derivatives*, 6<sup>th</sup> edition, Ch. 15.  
Петранов, С. *Инвестиции* Гл. 10. Класика и Стил.

#### **Тема 16: Фючърси и форуърди**

1. Изчисляване на стойността на форуърд.
2. Изчисляване на стойността на фючърс.  
Референция: Don Chance, *Analysis of Derivatives for the CFA Program*, AIMR, 2003, Ch. 2, 3  
Hull J., *Options, Futures and Other Derivatives*, 6<sup>th</sup> edition, Ch. 5.  
Петранов, С. *Инвестиции*. Гл. 10. Класика и Стил.

**Ч а с т п е т а****Стратегии****(тегло в изпита: 10%)****Тема 17: Приложение на стратегии с деривативни инструменти**

1. Обясняване на коригиране на портфейл (акции, облигации) (Portfolio adjustment).
2. Определяне на авансово инвестиране.
3. Определяне и изчисляване на валутен хедж.
4. Обясняване на ограниченията при хеджиране.

Референция: Don Chance, *Analysis of Derivatives for the CFA Program*, AIMR, 2003, Ch. 2, 3.

**Тема 18: Изпълнение на инвестиционни решения**

1. Изчисляване и интерпретация на ефективен спред.
2. Обяснение на качество на пазара.
3. Обяснение и разграничаване на брокери и дилъри.
4. Изчисляване на разходи по изпълнение на инвестиционно решение.
5. Обяснение и разграничаване на основни видове трейдъри. Мотивация.
6. Изброяване и разграничаване на тактики за търговия.
7. Обяснение на алгоритмична търговия. Избор на алгоритмична стратегия.
8. Етика в търговията.

Референция: John L., Maginn, Donald L. Tuttle, Jerald E. Pinto, and Dennis W. McLeavey, *Managing Investment Portfolios: A Dynamic Process*, 3<sup>rd</sup> edition, 2007.

**ЛИТЕРАТУРА****за подготовка за изпита за придобиване на право  
за извършване на дейност като брокер**

1. Боди, Зв., Ал. Кейн, Ал. Маркъс. Инвестиции. Натурела.
2. Мишкин, Ф. Теория на парите, банковото дело и финансовите пазари. Отворено общество.
3. Петранов, С. Инвестиции. Класика и Стил.
4. Sharpe, W. F., Alexander G. J., Bailey J. V. *Investments*, Prentice Hall International.
5. Fabozzi, Frank J. *Fixed Income Securities*. Wiley, 2002.
6. Bruno Solnik and Dennis McLeavey. *International Investments*, AIMR, 2004.
7. J. D. Stowe, T. R. Robinson, J. E. Pinto, and De. W. McLeavey. *Analysis of Equity Investments: Valuation*, AIMR, 2002.
8. Fabozzi, Frank J. *Fixed Income Analysis*. Fabozzi Associates, 2004.
9. J. Hull. *Option, futures, & Other derivatives*. Prentice Hall, 6<sup>th</sup> edition.
10. Don Chance. *Analysis of Derivatives for the CFA Program*. AIMR, 2003.
11. John L., Maginn, Donald L. Tuttle, Jerald E. Pinto, and Dennis W. McLeavey. *Managing Investment Portfolios: A Dynamic Process*, 3<sup>rd</sup> edition, 2007.

**Нормативни актове:**

1. Закон за публичното предлагане на ценни книжа
  2. Закон срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти
  3. Закон за Комисията за финансов надзор
  4. Закон за дружествата със специална инвестиционна цел
  5. Закон за пазарите на финансови инструменти
  6. **Регламент (ЕО) № 809/2004** на Комисията от 29 април 2004 г. относно прилагането на Директива 2003/71/ЕО на Европейския парламент и на Съвета по отношение на информацията, съдържаща се в проспектите, както и формата, включването чрез препратка и публикуването на подобни проспекти и разпространяването на реклами от дружества и другите емитенти на ценни книжа
  7. **Регламент (ЕО) № 1287/2006** на Комисията от 10 август 2006 г. за прилагане на Директива 2004/39/ЕО на Европейския парламент и на Съвета по отношение на задълженията за водене на регистри за инвестиционните посредници, отчитането на сделките, прозрачността на пазара, допускането на финансови инструменти за търгуване, както и за определените понятия за целите на тази директива
- Регламент (ЕО) № 1060/2009** на Европейския парламент и на Съвета от 16 септември 2009 г. относно агенциите за кредитен рейтинг

8. **Наредба от 17.12.1997 г.** за минималното съдържание на пълномощно за представителство на акционер в общото събрание на дружество, чиито акции са били предмет на публично предлагане
9. **Наредба № 2** за проспектите при публичното предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа
10. **Наредба № 7** за изискванията, на които трябва да отговарят физическите лица, които по договор непосредствено извършват сделки с ценни книжа и инвестиционни консултации относно ценни книжа, както и реда за придобиване и отнемане на правото да упражняват такава дейност
11. **Наредба № 8** за Централния депозитар на ценни книжа
12. **Наредба № 11** за лицензите за извършване на дейност като регулиран пазар, за организиране на многостранна система за търговия, за извършване на дейност като инвестиционен посредник, инвестиционно дружество, управляващо дружество и дружество със специална инвестиционна цел
13. **Наредба № 13** за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции
14. **Наредба № 15** за воденето и съхраняването на регистрите от Комисията за финансов надзор и за подлежащите на вписване обстоятелства
15. **Наредба № 16** за условията и реда за извършване на маржин покупки, къси продажби и заем на ценни книжа
16. **Наредба № 22** за условията и реда за вписване и отписване на публични дружества, други емитенти на ценни книжа и емисии ценни книжа в регистъра на Комисията за финансов надзор
17. **Наредба № 23** за условията и реда за оценка на клиентските активи
18. **Наредба № 25** за изискванията към дейността на инвестиционните дружества и договорните фондове
19. **Наредба № 26** за изискванията към дейността на управляващите дружества
20. **Наредба № 35** за капиталовата адекватност и ликвидността на инвестиционните посредници
21. **Наредба № 37** за признаване на приетите пазарни практики
22. **Наредба № 38** за изискванията към дейността на инвестиционните посредници
23. **Наредба № 39** за разкриване на дялово участие в публично дружество
24. **Наредба № 40** за допускането на ценни книжа до търговия на официален пазар
25. **Наредба № 41** за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане
26. Правилник на „Българска фондова борса – София“ АД
27. Правилник на „Централен депозитар“ АД
28. Правилник за устройството и дейността на Фонда за компенсирание на инвеститорите в ценни книжа.

*Забележка: Кандидатите следва да са запознати с актуалните към момента на провеждане на изпита редакции на изброените нормативни актове.*

*Референциите към всяка тема имат препоръчителен характер и не ограничават кандидатите в използването на допълнителна литература, а имат за цел единствено да подпомогнат подготовката.*

*В част от темите са използвани ключови думи, които описват конкретните умения (действия), които кандидатите трябва да притежават (изпълняват), за да могат успешно да преминат съответния изпит. В настоящият конспект са използвани следните ключови думи:*

<u>Ключова дума</u>	<u>Действие</u>
Разграничение	Да се раздели на видове, класове или категории
Изчисляване	Да се уточни или определи по математически начин
Определяне	Да се стигне до решение в резултат на анализ; да се разреши или да се реши с избор между различни възможности
Интерпретиране	Да се обясни или каже смисъла на; да се представи по разбираем начин
Обясняване	Да се даде значение и важност на; да се разбере; да се даде причина за
Изброяване	Да се изброи

*Тематичният конспект за изпита за придобиване на право за извършване на дейност като брокер е приет с решение по Протокол № 43 от 24 август 2011 г. на заседание на Комисията за финансов надзор.*

**ТЕМАТИЧЕН КОНСПЕКТ**  
за изпита за придобиване на право  
за извършване на дейност като инвестиционен консултант

**Ч а с т п ъ р в а**  
**Икономикс**  
(тегло в изпита: 12,5%)

**Тема 1: Еластичност**

1. Еластичност на търсенето.
2. Видове еластичност на търсенето.
3. Еластичност на предлагането.

*Референция: Michael Parkin, Economics, Addison Wesley, 2005, Ch. 4.*

**Тема 2: Икономически цикли, заетост и ценови нива**

1. Бизнес цикъл. Индикатори. Интерпретация.
2. Видове безработица.
3. Индекс на потребителските цени. Проблеми при интерпретацията на индекса на потребителските цени.

*Референция: Michael Parkin, Economics, Addison Wesley, 2005, Ch. 22.*

**Тема 3: Пари, банки и роля на Централната банка**

1. Функция на парите.
2. Видове депозитни институции. Сравнение.
3. Как банковата система „създава“ пари.
4. Роля на централната банка.

*Референция: Michael Parkin, Economics, Addison Wesley, 2005, Ch. 26.*

**Тема 4: Пари, лихвени нива, реален БВП и ценови нива**

1. Фактори на търсенето на пари и ефектите върху БВП.
2. Определяне на лихвените нива. Връзка между промените в лихвените нива и паричното предлагане.
3. Теории за срочната структура на лихвения процент.
4. Краткосрочни и дългосрочни ефекти на парите върху БВП.
5. Количествена теория на парите.

*Референция: Michael Parkin, Economics, Addison Wesley, 2005, Ch. 27.*

**Тема 5: Инфлация**

1. Инфлация и ценови нива.
2. Фактори, които влияят върху инфлацията.
3. Очаквана и неочаквана инфлация. Ефекти.
4. Крива на Филипс.
5. Влияние на инфлацията върху номиналните лихвени проценти.

*Референция: Michael Parkin, Economics, Addison Wesley, 2005, Ch. 28.*

**Тема 6: Фискална политика**

1. Източници на финансиране на инвестиции – външни заеми, частни и правителствени спестявания. Влияние на фискалната политика върху капиталовите пазари.
2. Фискална политика и бизнес цикъл.
3. Ограничения на фискалната политика. Разлика между целенасочена фискална политика и автоматични стабилизатори.

*Референция: Michael Parkin, Economics, Addison Wesley, 2005, Ch. 31.*

**Тема 7: Монетарна политика**

1. Ценова стабилност и ръст на БВП.
2. Влияние на доверието в политиката върху търсенето, предлагането и кривата на Филипс.
3. Ефект от неочаквано повишаване на паричното предлагане.
4. Монетарна политика при паричен съвет.

*Референция: Michael Parkin, Economics, Addison Wesley, 2005, Ch. 32.*  
*Младенов, М. Пари. Банки. Кредит. Тракия М, 2009.*

**Тема 8: Валутни курсове**

1. Пазар на валута – котировки, спред, кръстосани курсове, арбитраж.
2. Фактори, които влияят върху цената на валутата.
3. Паритет на валутните курсове. Плаващи и фиксирани валутни курсове.
4. Абсолютна и релативна покупателна способност.

*Референция: Bruno Solnik & Dennis McLeavy, Global Investments, Addison Wesley, 2004, Ch. 1.*

**Тема 9: Платежен баланс**

1. Платежен баланс - влияние на компонентите на платежния баланс.
2. Влияние на монетарната и фискалната политика върху валутния курс и компонентите на платежния баланс.

*Референция:* Michael Parkin, *Economics, Addison Wesley, 2005, Ch. 34.*

**Тема 10: Икономически растеж**

1. Предпоставки за икономически растеж.
2. Основни фактори, които стимулират икономическия растеж.
3. Производителност.
4. Измерване на БВП. Компоненти. БНП. Връзка между БНП и БВП.
5. Макроикономически индикатори. Категоризация.

*Референция:* Bruno Solnik & Dennis McLeavy, *Global Investments, Addison Wesley, 2004, Ch. 2.*

**Ч а с т в т о р а**  
**Финансови пазари и финансови инструменти**  
*(тегло в изпита: 15%)*

**Тема 11: Финансови пазари - същност, видове, особености**

1. Същност на финансовите пазари.
2. Функции на финансовите пазари.
3. Видове финансови пазари.

*Референция:* Боди Зв., Кейн Ал., Маркърс. Ал. *Инвестиции. Гл. 2. Натурела.*  
 Мишкин, Ф. *Теория на парите, банковото дело и финансовите пазари. Гл. 2.*  
*Отворено общество.*  
 Петранов, С. *Инвестиции. Гл. 2. Класика и Стил.*

**Тема 12: Участници на финансовите пазари – световен опит и българска практика**

1. Инвестиционни посредници - същност и роля. Банки. Инвестиционна и финансово-посредническа дейност на банките.
2. Инвестиционни дружества. Същност и особености.
3. Управляващи дружества. Същност и особености.
4. Дружества със специална инвестиционна цел. Същност и особености.
5. Договорни фондове.
6. Пенсионни фондове.
7. Хедж фондове.
8. Фондове за дялово инвестиране (Private equity funds).
9. Застрахователни компании.
10. Депозитарни институции. Същност и роля. Централен депозитар. Изисквания за членство.
11. Регулирани пазари - организация и принципи на функциониране. Българска фондова борса - изисквания за членство, допускане на емисии и разкриване на информация. Клирингови къщи.

*Референция:* Боди Зв., Кейн Ал., Маркърс. Ал. *Инвестиции. Гл. 2, 16 и 18. Натурела.*  
 Петранов, С. *Инвестиции. Гл. 2 и 3. Класика и Стил.*

**Тема 13: Регулиране на финансовия пазар в България**

1. Комисия за финансов надзор. Регулаторни и контролни функции.
2. Нормативни актове на КФН, касаещи инвестиционния надзор.
3. Регулиране на дейността на инвестиционните консултанти.
4. Регулиране на дейността на инвестиционните посредници.
5. Регулиране на дейността на управляващите дружества, инвестиционните дружества и взаимните фондове.
6. Регулиране на инвестиционната дейност на банки и пенсионни фондове.
7. Регулиране на дейността на публичните компании.

*Референция:* ЗКФН, ЗППЦК, ЗПЗФИ, ЗПФИ, ЗДСИЦ, *подзаконовни нормативни актове, издадени от КФН*  
 Петранов, С. *Инвестиции. Гл. 3. Класика и Стил.*

**Тема 14: Инфраструктура на финансовите пазари**

1. Видове системи за търговия – непрекъснатата система и аукцион.
2. Формиране на търсене, предлагане и цена на ценни книжа. Видове поръчки (нареждания).
3. Сключване и приключване на сделки с финансови инструменти. Процедури за клиринг и сетълмент.
4. Правила за търговия на организирания пазар.
5. Гарантиране на сделките. Правила за поведение. Дейност на арбитражния съд при БФБ - София АД.
6. Сделки на извънборсов пазар на финансови инструменти (ОТС).
7. Видовете индикатори на финансовите пазари - пазарни индекси.

Референция: *Петранов, С. Инвестиции. Гл. 3. Класика и Стил.*  
*Sharpe W. F., Alexander G. J., Bailey J. V., Investments, Prentice Hall International*  
*Правилник на БФБ; Правилник на ЦДАД*  
*Боди Зв., Кейн Ал., Маркърс Ал., Инвестиции. Гл. 3. Натурела.*

**Тема 15: Финансови инструменти. Същност и видове.**

1. *Изброяване, разграничаване и обясняване* на характеристиките на инструментите на паричния пазар - депозити, депозитни сертификати, съкровищни бонове, репо сделки, търговски ценни книжа и др.
2. *Изброяване, разграничаване и обясняване* на характеристиките на инструментите с фиксирана доходност – ДЦК, общински облигации, корпоративни облигации, ипотечни облигации.
3. *Разграничаване и обясняване* на характеристиките на обикновените и привилегированите акции.
4. *Обясняване* организацията на първоначална емисия на ценни книжа.
5. *Изброяване и обясняване* на етапите на публично предлагане и поемане на емисия финансови инструменти.
6. *Изброяване, разграничаване и обясняване* на основните видове деривативни инструменти – фючърси, форуърди, опции, суапове, варанти, договори за разлика.
7. *Обясняване* на същността на борсово търгувани фондове (ETF).
8. *Изброяване и обясняване* на основните характеристики на хибридните ценни книжа – конвертируеми облигации и конвертируеми привилегировани акции.
9. *Изброяване и обясняване* на основните характеристики на структурираните продукти – ценни книжа, обезпечени с ипотека (MBS), и ценни книжа, обезпечени с активи (ABS).
10. *Обясняване и изчисляване* на маржин поупките и къси продажбите (margin and short trades).
11. *Изброяване, разграничаване и обясняване* на основните характеристики на различните видове алтернативни инвестиции – недвижими имоти, дялово инвестиране (Private Equity), хедж фондове (Hedge funds), стоки (Commodities), ценни книжа на емитенти в затруднено положение (Distressed securities), дялове от инвестиционни дружества от отворен и затворен тип (Closed-end and Open-end funds). Основни фактори, влияещи върху оценката им.
12. *Обясняване и определяне* на основните фактори влияещи върху стойността на недвижимите имоти.

Референция: *Боди Зв., Кейн Ал., Маркърс Ал. Инвестиции. Гл. 2, 16 и 18. Натурела.*  
*Bruno Solnik and Dennis McLeavey, International Investments, AIMR, 2004, Ch. 8.*  
*Frank J. Fabozzi, Fixed Income Securities, Wiley, 2002.*  
*Петранов, С. Инвестиции. Гл. 1, 2 и 3. Класика и Стил.*

**Ч а с т т р е т а****Възвръщаемост и риск****(тегло в изпита: 15%)****Тема 16: Стойност на парите във времето (Time Value of Money)**

1. *Обясняване* на концепцията за настояща и бъдеща стойност.
2. *Изчисляване* на бъдеща стойност на един паричен поток и на серия от парични потоци.
3. *Изчисляване* на настояща стойност на един паричен поток и на серия от парични потоци.
4. *Изчисляване* на проста и сложна лихва.
5. *Изчисляване* на номинални и ефективни лихвени проценти.
6. *Изчисляване* стойността на анюитет и вечна рента (перпетюитет).

Референция: *Петранов, С. Инвестиции. Гл. 4 и 5. Класика и Стил.*  
*Sharpe W. F., Alexander G. J., Bailey J. V. Investments, Prentice Hall International.*  
*Боди Зв., Кейн Ал., Маркърс Ал. Инвестиции. Части от различни глави. Натурела.*

**Тема 17: Анализ на инвестициите в ценни книжа**

1. Изчисляване на доходността на ценните книжа. Доходност до падежа. Доходност за периода на държане. Текуща доходност. Доходност след облагане с данъци.
2. Обясняване на кривата на доходност. *Интерпретиране* на кривите на доходност.
3. Изчисляване на лихвения риск. Дюрационен (Duration) анализ. Конвекситет (Convexity) (изпъкналост).
4. Изчисляване и прогнозиране на волатилността (Volatility) на лихвения риск.
5. Общ пазарен риск и специфичен риск на емитента.
6. Валутен риск.
7. Кредитен риск. Кредитен рейтинг. Рейтингови агенции.
8. Изчисляване на очакваната възвръщаемост и риск на финансовите инструменти.
9. Изчисляване на възвръщаемостта при маржин покупките и късите продажби (Margin and short trade).

Референция: *Петранов, С. Инвестиции. Гл. 4, 5, 6 и 7. Класика и Стил.*  
*Sharpe W. F., Alexander G. J., Bailey J. V. Investments, Prentice Hall International.*  
*Боди Зв., Кейн Ал., Маркъс. Ал. Инвестиции. Гл. 13 и 14. Намурела.*

**Тема 18: Основни техники на фундаменталния и техническия анализ**

1. Разграничаване и обясняване на различните подходи на фундаментален анализ (Bottom-up и Top-down approach).
2. Обясняване на предположенията, предимствата и недостатъците на техническия анализ.
3. Изброяване на основните категории технически правила и индикатори.

Референция: *Петранов, С. Инвестиции. Гл. 9. Класика и Стил.*  
*Sharpe W. F., Alexander G. J., Bailey J. V. Investments, Prentice Hall International.*  
*Боди Зв., Кейн Ал., Маркъс. Ал. Инвестиции. Намурела.*

**Ч а с т ч е т в ъ р т а**  
**Анализ на финансови отчети**  
**(тегло в изпита: 12,5%)**

**Тема 19: Въведение във финансовите отчети. Видове и основни компоненти**

1. Изброяване на основните принципи при изготвяне на финансовите отчети.
2. Изброяване на основните компоненти на финансовите отчети.

Референция: *Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi and Dov. Fried, The Analysis and Use of Financial Statements, Wiley, 2003, Ch. 1.*

**Тема 20: Баланс**

1. Изброяване на основните принципи при изготвянето на баланса.
2. Разграничение между различните счетоводни методи за определяне на запасите – FIFO, LIFO, метод на среднопретеглената цена.
3. Обясняване на счетоводното отчитане на финансови активи.
4. Обясняване на счетоводното отчитане на задълженията. Лизинг – оперативен и финансов.

Референция: *Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi and Dov. Fried, The Analysis and Use of Financial Statements, Wiley, 2003, Ch. 6, 7, 8, 10, 11.*

**Тема 21: Отчет за дохода**

1. Разграничение между разсилните методи за изчисляване на счетоводната амортизация.
2. Разграничение между различните методи за признаване на приходите.
3. Изчисляване на доход на акция (EPS).
4. Обясняване на предназначението на Отчет за всеобхватния доход (Statement of comprehensive income).

Референция: *Belverd E. Needles, Jr. and Marian Powers, Financial Accounting, Houghton Mifflin, Ch. 10.*  
*Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi and Dov. Fried, The Analysis and Use of Financial Statements, Wiley, 2003, Ch. 2.*  
*Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt and Terry D. Warfield, Intermediate Accounting, Wiley, 2004, Ch. 16.*

**Тема 22: Отчет за паричните потоци**

1. Разграничаване между основните компоненти – парични потоци от основна дейност (пряк и косвен метод), от инвестиционна дейност и от финансова дейност.

Референция: *Belverd E. Needles, Jr. and Marian Powers, Financial Accounting, Houghton Mifflin, Ch. 14.*

**Тема 23: Анализ на финансови коефициенти**

1. Разграничаване между основните видове финансови коефициенти – ефективност, ликвидност, рентабилност, финансова автономност и др.
2. Обясняване и изчисляване на коефициентите в анализа на Дюпон (DuPont analysis).

*Референция:* Frank K. Reilly and Keith C. Brown, *Investment Analysis and Portfolio Management*, Dryden, 2003, Ch. 10.

**Ч а с т п е т а****Оценка и приложение на финансови инструменти**

(тегло в изпита: 20%)

**Секция 1: Оценка на акции****Тема 24: Анализ на индустрията, определяне на изискваната норма на възвръщаемост на собствения капитал (CAPM, APT и bond yield method) и дългосрочен растеж в моделите за оценка на акции (g)**

1. Разграничение между основните модели за анализ на индустрията - анализ на търсенето, анализ на жизнения цикъл на индустрията, анализ на конкурентните предимства на дружеството и др.
2. Разграничение между основните концепции за оценка на риска при инвестирането в дадена индустрия.
3. Разграничение между 5<sup>те</sup> конкурентни сили на Майкъл Портьър, които формират корпоративната стратегия.
4. Изчисляване на изискваната норма на възвръщаемост на собствения капитал - CAPM, APT и Bond yield method.
5. Изчисляване на дългосрочния растеж в моделите за оценка на акции (g) и фактори, влияещи върху него.

*Референция:* J. D. Stowe, T. R. Robinson, J. E. Pinto, and De. W. McLeavey, *Analysis of Equity Investments: Valuation*, AIMR, 2002, Ch. 2.  
Michael E. Porter, *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, The Free Press, 1998, Ch. 1.  
Петранов, С. *Инвестиции*. Гл. 12 и 13. Класика и Стил.

**Тема 25: Модел на дисконтираните дивиденди (Dividend Discount Model)**

1. Определяне на ситуации, в които моделът е приложим.
2. Изчисляване на стойността на акция с едностепенен модел (модел на растеж на Гордън - Gordon growth model) и неговата приложимост.
3. Изчисляване на стойността на акция с двустепенен, H-модел и тристепенен модел и тяхната приложимост.
4. Изчисляване на стойността на преференциални акции с фиксиран купон.
5. Изчисляване на алтернативи за изчисляване на терминална стойност.

*Референция:* J. D. Stowe, T. R. Robinson, J. E. Pinto, and De. W. McLeavey, *Analysis of Equity Investments: Valuation*, AIMR, 2002, Ch. 2, 4.

**Тема 26: Модел на дисконтираните парични потоци (Free Cash Flow Valuation)**

1. Определяне на ситуации, в които моделът е приложим.
2. Изчисляване на паричните потоци на собствения капитал (FCFE) и паричните потоци на дружеството (FCFF).
3. Интерпретиране как дивидентите, издаването на нови акции, обратното изкупуване и промяната в капиталовата структура влияят върху изчисляването на FCFE и FCFF.
4. Изчисляване и разграничаване на стойността на акция с едностепенен, двустепенен и тристепенен модел на дисконтираните парични потоци.
5. Изчисляване на алтернативи за изчисляване на терминална стойност.

*Референция:* J. D. Stowe, T. R. Robinson, J. E. Pinto, and De. W. McLeavey, *Analysis of Equity Investments: Valuation*, AIMR, 2002, Ch. 3.

**Тема 27: Модел на пазарните множители (Price и Enterprise Multiples)**

1. Определяне на ситуации, в които моделът е приложим.
2. Разграничение между предимствата и недостатъците на различните множители (Price и Enterprise multiples).
3. Разграничение между пазарно-основани (Method of comparables) и фундаментално-основани множители (Method based on forecasted fundamentals) и фактори, които оказват влияние върху тях.
4. Изчисляване на пазарно-основани (Method of comparables) и фундаментално-основани множители (Method based on forecasted fundamentals).

5. Изчисляване на цена на акция въз основа на пазарните множители.

6. Изчисляване на PEG и неговото значение.

Референция: J. D. Stowe, T. R. Robinson, J. E. Pinto, and De. W. McLeavey, *Analysis of Equity Investments: Valuation, AIMR, 2002, Ch. 3, 4.*  
Петранов, С. *Инвестиции. Гл. 8. Класика и Стил.*

### **Тема 28: Други модели за оценка на акции и особености на оценката на дружества, работещи в развиващи се пазари**

1. *Определяне и разграничаване* на ситуации, в които моделът на остатъчната стойност (Residual Value) е приложим.

2. Изчисляване на остатъчната стойност на акциите.

3. *Обясняване* на методите за анализ на промените на съществени предположения в моделите за оценка на акции – анализ на чувствителността, анализ на сценариите, Монте Карло симулация.

4. *Разграничение между* използването на анализ на сценариите с корекция на паричните потоци на дружеството и корекция на дисконтовия фактор за отчитане на риска за дружествата, работещи в развиващи се пазари.

Референция: J. D. Stowe, T. R. Robinson, J. E. Pinto, and De. W. McLeavey, *Analysis of Equity Investments: Valuation, AIMR, 2002, Ch. 3, 5.*

### **Секция 2: Оценка на инструменти с фиксирана доходност**

#### **Тема 29: Оценка на различни видове облигации**

1. *Обясняване* на връзка между лихвен процент, очаквана възвръщаемост и цената на облигацията.

2. Изчисляване стойността на обикновени облигации.

3. Изчисляване стойността на облигации с нулев купон.

4. Изчисляване стойността на облигации с плаващ купон.

5. *Обясняване и интерпретация* на модела за оценка на облигации с вградени опции (Bonds with embedded options).

Референция: Fabozzi, Frank J., *Fixed Income Analysis, Fabozzi Associates, 2004, Ch. 2, 4, 9.*  
Петранов, С. *Инвестиции. Гл. 5, 6 и 7. Класика и Стил.*

#### **Тема 30: Специфични фактори при оценка на определени видове облигации**

1. *Обясняване* на специфични фактори, влияещи върху оценката на държавни ценни книжа.

2. *Обясняване* на специфични фактори, влияещи върху оценката на общински облигации.

3. *Обясняване* на специфични фактори, влияещи върху оценката на ипотечни облигации.

4. *Обясняване* на специфични фактори, влияещи върху оценката на структурирани продукти.

5. *Обясняване* на специфични фактори, влияещи върху оценката на хибридни инструменти.

Референция: Fabozzi, Frank J., *Fixed Income Analysis, Fabozzi Associates, 2004, Ch. 10, 15.*

### **Секция 3: Оценка на деривативни инструменти**

#### **Тема 31: Суапове**

1. Изчисляване на стойността на лихвен суап.

2. Изчисляване на стойността на валутен суап.

Референция: Fabozzi, Frank J., *Fixed Income Analysis, Fabozzi Associates, 2004, Ch. 5.*

#### **Тема 32: Опции. Модели за оценка на опции, фактори, влияещи върху цената на опцията (гръцки букви)**

1. *Обясняване и разграничение между* моделите за оценка на опции - биномен модел и модел на Black-Scholes-Merton.

2. *Обясняване* на основните фактори, влияещи върху цената на опцията (гръцки букви).

Референция: Don Chance, *Analysis of Derivatives for the CFAProgram, AIMR, 2003, Ch. 4.*  
Петранов, С. *Инвестиции. Гл. 10. Класика и Стил.*

#### **Тема 33: Фючърси и форуърди**

1. Изчисляване на стойността на форуърд.

2. Изчисляване на стойността на фючърс.

Референция: Don Chance, *Analysis of Derivatives for the CFAProgram, AIMR, 2003, Ch. 2, 3.*  
Петранов, С. *Инвестиции. Гл. 10. Класика и Стил.*

**Ч а с т ш е с т а**  
**Корпоративни финанси и проектно финансиране**  
*(тегло в изпита: 5%)*

**Тема 34: Избор на инвестиционни проекти. Капиталова структура**

1. *Обясняване* на принципа на капиталовото бюджетиране.
  2. *Определяне* на приложим дисконтов фактор. *Изчисляване* на бета с ливъридж/без ливъридж.
  3. *Определяне* на ефекта от инфлацията върху анализа; ефекта от избрания метод на амортизация.
  4. *Изчисляване* на методи за оценка на финансовата ефективност на инвестиционни проекти.
    - 4.1. Нетна настояща стойност (NPV)
    - 4.2. Вътрешна норма на възвръщаемост (IRR)
    - 4.3. Период на изплащане (Payback period)
    - 4.4. Дисконтиран период на изплащане (Discounted payback period)
    - 4.5. Индекс на рентабилността (PI)
  5. *Определяне* на инвестиционен проект в ситуация на:
    - 5.1. Независими и изключващи се проекти (Independent versus mutually exclusive projects)
    - 5.2. Последователни проекти (Project sequencing)
    - 5.3. Неограничени ресурси и ограничен бюджет (Unlimited funds versus capital rationing)
    - 5.4. Изключващи се проекти с различна продължителност (Mutually exclusive projects with unequal lives)
  6. *Обясняване и разграничаване* на предимствата и недостатъците на различните методи за капиталово бюджетиране.
  7. *Определяне* на бизнес риска, оперативния риск и финансовия риск.
  8. *Обясняване и интерпретиране* на капиталовата структура на дружество.
  9. *Изчисляване* на степента на оперативен ливъридж, финансов ливъридж и общ ливъридж.
  10. *Изчисляване* на среднопретеглената цена на капитала. Алтернативни методи за определяне на теглата в капиталовата структура, вкл. целева капиталова структура (Target capital structure).
  11. *Обясняване* на схемата на пределната цена на капитала (Marginal cost of capital schedule).
- Референция:* J. D. Stowe, T. R. Robinson, J. E. Pinto, and De. W. McLeavey, *Analysis of Equity Investments: Valuation*, AIMR, 2002.  
 Ross S.A., Westerfield R.W., Jaffe J.F., *Corporate Finance*, McGraw-Hill, 2008.

**Тема 35: Дивидентна политика**

1. *Обясняване* на дивидентната политика на дружеството - парични дивиденди (Cash dividends), увеличение на акционерния капитал със собствени средства (Stock dividends), сплитове (Stock splits), обратни изкупувания (Shares repurchase/buyback) и техните ефекти върху акционерите.
  2. *Определяне* на фактори, които определят дивидентната политика.
  3. *Определяне* на ефекта от обратно изкупуване, когато изкупуването се извършва със заемни средства и цената (след данъци) на дълга е по-висока (по-ниска) от съотношението печалба/цена на акция.
  4. *Определяне* на ефекта върху нетната балансова стойност на акция при обратно изкупуване, при което пазарната цена е под (над) нетната балансова стойност на акция.
  5. *Обясняване* на теориите за предпочитанията на инвеститорите относно дивидентната политика (Irrelevance theory, Bird-in-the-hand, Tax aversion theories).
- Референция:* Ross S.A., Westerfield R.W., Jaffe J.F., *Corporate Finance*, McGraw-Hill, 2008.

**Тема 36: Сливания и придобивания (Mergers and Acquisitions)**

1. *Обясняване* на типовете сливания и придобивания.
  2. *Обясняване* на причини за придобивания и сливания.
  3. *Обясняване* на видовете защитни тактики (Pre-offer and post-offer takeover defense mechanisms).
  4. *Изчисляване* на печалбата, нетната настояща стойност (NPV) и разходите от сливания при използване на парични средства или акции.
  5. *Изчисляване* на разпределението на печалбите между акционерите на придобиващата и придобитата компания.
  6. *Обясняване и разграничаване* на често цитирани, но необосновани причини за придобивания и сливания.
- Референция:* R.A. Brealey, S.C. Meyers, and F. Allen, *Principles of Corporate Finance*, McGraw-Hill Irwin, 2006, Ch. 32.

**Тема 37: Преобразувания**

1. Обясняване на типовете преобразувания (Divestitures, Equity carve-outs, Spin-offs, Split-offs и Liquidation).
2. Обясняване и разграничаване на основните причини и често срещани грешки за предприемане на преобразувания.

Референция: Patrick A. Gaughan, *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*, Wiley, 2002, Ch. 10.

**Ч а с т с е д м а****Управление на портфейли  
(тегло в изпита: 20%)****Тема 38: Основни принципи и теории при управлението на портфейли**

1. Обясняване на процеса по управлението на портфейли.
2. Обясняване и интерпретиране на инвестиционни цели и ограничения.

Референция: Frank K. Reilly & Keith C. Brown, *Investment Analysis and Portfolio Management*, South-Western, 2005, Ch. 2.

**Тема 39: Въведение в управлението на портфейли**

1. Обясняване на рисковата (не)толерантност.
2. Обясняване на портфейлната теория на Марковиц. Обясняване и разграничаване на компоненти на портфейлния риск.
3. Обясняване, изчисляване и интерпретиране на очаквана доходност. Вариация и стандартно отклонение. Ковариация и корелация. Ефективна граница (Markowitz Efficient Frontier). Оптимален портфейл.

Референция: Frank K. Reilly & Keith C. Brown, *Investment Analysis and Portfolio Management*, South-Western, 2005, Ch. 7.

**Тема 40: Въведение в управлението на портфейли**

1. Обясняване на CML – capital market line. Пазарен портфейл. Систематичен и несистематичен риск. CAPM – capital asset pricing model (SML). Разлика между CML и SML.
2. Обясняване на многофакторни модели.
3. Обясняване и разграничаване на типове управление на портфейл. Бенчмарк анализи.

Референция: Frank K. Reilly & Keith C. Brown, *Investment Analysis and Portfolio Management*, South-Western, 2005, Ch. 8.

**Тема 41: Управление на индивидуални портфейли**

1. Обясняване на склонност към поемане на риск. Определяне на поведенчески профил и типове инвеститори.
2. Определяне и интерпретация на инвестиционни цели на индивидуален клиент.
3. Определяне на инвестиционна политика на клиент (Investment policy statement)
4. Обясняване и разграничаване между различните типове инвеститори – предприемач, мениджър, инвеститор.
5. Обясняване на взаимовръзката между инвестиции и възраст.
6. Обясняване на значението на човешкия капитал и разпределението на активи. (Human Capital Investing).

Референция: John L., Maginn, Donald L. Tuttle, Jerald E. Pinto, and Dennis W. McLeavey, *Managing Investment Portfolios: A Dynamic Process*, 3<sup>rd</sup> edition, 2007.  
Jean L. P. Brunel, *Integrated Wealth Management: The New Direction for Portfolio Managers*, 2<sup>nd</sup> edition.

**Тема 42: Управление на институционални портфейли**

1. Обяснение и разграничаване между управлението на портфейли за пенсионни дружества, животозастрахователни компании, общозастрахователни компании, банки.
2. Определяне на инвестиционна политика на институционален инвеститор (IPS).

Референция: John L., Maginn, Donald L. Tuttle, Jerald E. Pinto, and Dennis W. McLeavey, *Managing Investment Portfolios: A Dynamic Process*, 3<sup>rd</sup> edition, 2007.

**Тема 43: Оценка на представянето на портфейл**

1. Изчисляване и интерпретация на коефициент на Шарп, Алфа, Коефициент на Трейнър.
2. Изчисляване и интерпретация на Сортино коефициент.

Референция: John L., Maginn, Donald L. Tuttle, Jerald E. Pinto, and Dennis W. McLeavey, *Managing Investment Portfolios: A Dynamic Process*, 3<sup>rd</sup> edition, 2007.

**Тема 44: Приложение на стратегии с фючърси и форуърди**

1. Обясняване на коригиране на портфейл (акции, облигации) (Portfolio adjustment).
2. Определяне на авансово инвестиране.
3. Определяне и изчисляване на валутен хедж.
4. Обясняване на ограниченията при хеджиране.

Референция: Don Chance, *Analysis of Derivatives for the CFA Program*, AIMR, 2003.

**ЛИТЕРАТУРА**

**за подготовка за изпита за придобиване на право  
за извършване на дейност като инвестиционен консултант**

1. Боди, Зв., Кейн Ал., Маркъс. Ал. Инвестиции. Натурела.
2. Петранов, С. Инвестиции. Класика и Стил.
3. Мишкин, Ф. Теория на парите, банковото дело и финансовите пазари, Отворено общество;
4. Младенов М., Пари. Банки. Кредит. Тракия М, 2009.
5. Michael Parkin, *Economics*, Addison Wesley, 2005.
6. Bruno Solnik & Dennis McLeavy, *Global Investments*, Addison Wesley, 2004.
7. Sharpe W. F., Alexander G. J., Bailey J. V., *Investments*, Prentice Hall International.
8. Bruno Solnik and Dennis McLeavey, *International Investments*, AIMR, 2004.
9. Frank J. Fabozzi, *Fixed Income Securities*, Wiley, 2002.
10. Gerald I. White, Ashwinpaul C. Sondhi and Dov. Fried, *The Analysis and Use of Financial Statements*, Wiley, 2003.
11. Belverd E. Needles, Jr. and Marian Powers, *Financial Accounting*, Houghton Mifflin.
12. Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt and Terry D. Warfield, *Intermediate Accounting*, Wiley, 2004.
13. Frank K. Reilly and Keith C. Brown, *Investment Analysis and Portfolio Management*, Dryden, 2003.
14. J. D. Stowe, T. R. Robinson, J. E. Pinto, and De. W. McLeavey, *Analysis of Equity Investments: Valuation*, AIMR, 2002.
15. Michael E. Porter, *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, The Free Press, 1998.
16. Fabozzi, Frank J., *Fixed Income Analysis*, Fabozzi Associates, 2004.
17. Don Chance, *Analysis of Derivatives for the CFA Program*, AIMR, 2003.
18. Ross S.A., Westerfield R.W., Jaffe J.F., *Corporate Finance*, McGraw-Hill, 2008.
19. R.A. Brealey, S.C. Meyers, and F. Allen, *Principles of Corporate Finance*, McGraw-Hill Irwin, 2006.
20. Patrick A. Gaughan, *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*, Wiley, 2002.
21. Frank K. Reilly & Keith C. Brown, *Investment Analysis and Portfolio Management*, South-Western, 2005.;
22. John L., Maginn, Donald L. Tuttle, Jerald E. Pinto, and Dennis W. McLeavey, *Managing Investment Portfolios: A Dynamic Process*, 3<sup>rd</sup> edition, 2007.
23. Jean L. P. Brunel, *Integrated Wealth Management: The New Direction for Portfolio Managers*, 2<sup>nd</sup> edition.

**Нормативни актове:**

1. Закон за публичното предлагане на ценни книжа
2. Закон срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти
3. Закон за Комисията за финансов надзор
4. Закон за дружествата със специална инвестиционна цел
5. Закон за пазарите на финансови инструменти
6. **Регламент (ЕО) № 809/2004** на Комисията от 29 април 2004 година относно прилагането на Директива 2003/71/ЕО на Европейския парламент и на Съвета по отношение на информацията, съдържаща се в проспектите, както и формата, включването чрез препратка и публикуването на подобни проспекти и разпространяването на реклами дружества и другите емитенти на ценни книжа
7. **Регламент (ЕО) № 1287/2006** на Комисията от 10 август 2006 година за прилагане на Директива 2004/39/ЕО на Европейския парламент и на Съвета по отношение на задълженията за водене на регистри за инвестиционните посредници, отчитането на сделките, прозрачността на пазара, допускането на финансови инструменти за търгуване, както и за определените понятия за целите на тази директива
8. **Регламент (ЕО) № 1060/2009** на Европейския парламент и на Съвета от 16 септември 2009 година относно агенциите за кредитен рейтинг
9. **Наредба от 17.12.1997 г.** за минималното съдържание на пълномощно за представителство на акционер в общото събрание на дружество, чиито акции са били предмет на публично предлагане
10. **Наредба № 2** за проспектите при публичното предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа

10. **Наредба № 7** за изискванията, на които трябва да отговарят физическите лица, които по договор непосредствено извършват сделки с ценни книжа и инвестиционни консултации относно ценни книжа, както и реда за придобиване и отнемане на правото да упражняват такава дейност
11. **Наредба № 8** за Централния депозитар на ценни книжа
12. **Наредба № 11** за лицензите за извършване на дейност като регулиран пазар, за организиране на многостранна система за търговия, за извършване на дейност като инвестиционен посредник, инвестиционно дружество, управляващо дружество и дружество със специална инвестиционна цел
13. **Наредба № 13** за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции
14. **Наредба № 15** за воденето и съхраняването на регистрите от комисията за финансов надзор и за подлежащите на вписване обстоятелства
15. **Наредба № 16** за условията и реда за извършване на маржин покупки, къси продажби и заем на ценни книжа
16. **Наредба № 22** за условията и реда за вписване и отписване на публични дружества, други емитенти на ценни книжа и емисии ценни книжа в регистъра на комисията за финансов надзор
17. **Наредба № 23** за условията и реда за оценка на клиентските активи
18. **Наредба № 25** за изискванията към дейността на инвестиционните дружества и договорните фондове
19. **Наредба № 26** за изискванията към дейността на управляващите дружества
20. **Наредба № 35** за капиталовата адекватност и ликвидността на инвестиционните посредници
21. **Наредба № 37** за признаване на приетите пазарни практики
22. **Наредба № 38** за изискванията към дейността на инвестиционните посредници
23. **Наредба № 39** за разкриване на дялово участие в публично дружество
24. **Наредба № 40** за допускането на ценни книжа до търговия на официален пазар
25. **Наредба № 41** за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане
26. Правилник на „Българска фондова борса – София“ АД
27. Правилник на „Централен депозитар“ АД
28. Правилник за устройството и дейността на Фонда за компенсирание на инвеститорите в ценни книжа

*Забележка: Кандидатите следва да са запознати с актуалните към момента на провеждане на изпита редакции на изброените нормативни актове.*

*Референциите към всяка тема имат препоръчителен характер и не ограничават кандидатите в използването на допълнителна литература, а имат за цел единствено да подпомогнат подготовката.*

*В част от темите са използвани ключови думи, които описват конкретните умения (действия), които кандидатите трябва да притежават (изпълняват), за да могат успешно да преминат съответния изпит. В настоящият конспект са използвани следните ключови думи:*

<u>Ключова дума</u>	<u>Действие</u>
Разграничение	Да се раздели на видове, класове или категории
Изчисляване	Да се уточни или определи по математически начин
Определяне	Да се стигне до решение в резултат на анализ; да се разреши или да се реши с избор между различни възможности
Интерпретиране	Да се обясни или каже смисъла на; да се представи по разбираем начин
Обясняване	Да се даде значение и важност на; да се разбере; да се даде причина за
Изброяване	Да се изброи

*Тематичният конспект за изпита за придобиване на право за извършване на дейност като инвестиционен консултант е приет с решение по Протокол № 43 от 24 август 2011 г. на заседание на Комисията за финансов надзор.*