

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

Част Първа
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., Кейн Ал., Маркъс. Ал., Инвестиции, Натурела, Глава 2*

Мишкин Ф., Теория на парите, банковото дело и финансовите пазари, Отворено общество, Глава 2

Петранов С., Инвестиции, Класика и Стил, Глава 2

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., Кейн Ал., Маркъс. Ал., Инвестиции, Натурела, Глава 2*

Мишкин Ф., Теория на парите, банковото дело и финансовите пазари, Отворено общество, Глава 2

Петранов С., Инвестиции, Класика и Стил, Глава 2

Тема 3: Регулиране на финансовия пазар в България

1. Комисия за финансов надзор. Регулаторни и контролни функции.
2. Нормативна 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*

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, Класика и Стил, Глава 3

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, Натурела, Глава 3

Част Втора

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, Натурела, Глава 2, 16, 18

Frank J. Fabozzi, Fixed Income Securities, Wiley, 2002

Петранов С., Инвестиции, Класика и Стил, Глава 1 и 3

Тема 6: Алтернативни инвестиции

1. *Обясняване* на основните особености на инвестирането в недвижими имоти.
2. *Обясняване* на основните особеност 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, Класика и Стил, Глава 1 и 2*

Част Трета

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, Класика и Стил, Глава 4 и 5*
Sharpe W. F., Alexander G. J., Bailey J. V., *Investments, Prentice Hall International*
Боди Зв., Кейн Ал., Маркъс. Ал., *Инвестиции, Натурела, части от различни глави*

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, Класика и Стил, Глава 5, 6 и 7*

Sharpe W. F., Alexander G. J., Bailey J. V., *Investments, Prentice Hall International*

Боди Зв., Кейн Ал., Маркъс. Ал., *Инвестиции, Натурела, Глава 13 и 14*

Част Четвърта
Оценка и приложение на финансови инструменти
(тегло в изпита: 25%)

Секция 1: Оценка на акции

Тема 9: Определяне на изискваната норма на възвращаемост 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 възвращаемост 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, Класика и Стил, Глава 12 и 13

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, Н-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, Класика и Стил, Глава 8

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, Класика и Стил, Глава 8

Секция 2: Оценка на инструменти с фиксирана доходност

Тема 13: Оценка на различни видове облигации

1. *Обясняване* на връзка между лихвен процент, очаквана възвращаемост 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, Класика и Стил, Глава 5, 6 и 7

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, 6th 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, 6th edition, Ch. 15

Петранов С., Инвестиции, Класика и Стил, Глава 10

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, 6th edition, Ch. 5

Петранов С., Инвестиции, Класика и Стил, Глава 10

Част Пета
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, 3rd edition, 2007

ЛИТЕРАТУРА

за подготовка за изпита за придобиване на право за извършване на дейност като брокер.

1. Боди Зв., Кейн Ал., Маркъс Ал., 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. Frank J. Fabozzi, 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, 6th 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, 3rd 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 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;
11. **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;
12. **Наредба № 8** за Централния депозитар на ценни книжа;
13. **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;
14. **Наредба № 13** за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции;
15. **Наредба № 15** за воденето и съхраняването на регистрите от комисията за финансов надзор и за подлежащите на вписване обстоятелства;
16. **Наредба № 16** за условията и реда за извършване на маржин покупки, къси продажби и заем на ценни книжа;
17. **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;
18. **Наредба № 23** за условията и реда за оценка на клиентските активи;
19. **Наредба № 25** за изискванията към дейността на инвестиционните дружества и договорните фондове;
20. **Наредба № 26** за изискванията към дейността на управляващите дружества;
21. **Наредба № 35** за капиталовата адекватност и ликвидността на инвестиционните посредници;
22. **Наредба № 37** за признаване на приетите пазарни практики;
23. **Наредба № 38** за изискванията към дейността на инвестиционните посредници;
24. **Наредба № 39** за разкриване на дялово участие в публично дружество;
25. **Наредба № 40** за допускането на ценни книжа до търговия на официален пазар;
26. **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;
27. Правилник на “Българска фондова борса – София ” АД;

28. Правилник на „Централен депозитар” АД;

29. Правилник за устройството и дейността на Фонда за компенсиране 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:

<i>Ключова дума</i>	<i>Действие</i>
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 № 40 от 01.08.2012 г. на заседание на Комисията за финансов надзор.