

**КОМИСИЯ
ЗА
ФИНАНСОВ
НАДЗОР**

**ИЗСЛЕДВАНЕ СЪСТОЯНИЕТО НА
НЕБАНКОВИТЕ ИНВЕСТИЦИОННИ
ПОСРЕДНИЦИ ЗА ПЕРИОДА ЮНИ –
НОЕМВРИ 2010 Г.**



Съдържание

1. Обща информация за инвестиционните посредници.....	3
2. Собствен капитал.....	4
3. Финансов резултат.....	7
4. Общо изискване за капиталова адекватност	10
5. Търговски и инвестиционен портфейл	10
6. Доверително управление	11
7. Клиентски активи.....	11

В настоящия документ е направено изследване на агрегирана база на основни показатели за дейността на небанковите инвестиционни посредници за периода юни – ноември 2010 г. На база на данните представени по-долу, може да направим следните изводи:

- Броят на небанковите инвестиционни посредници намалява с близо 10% (от 61 броя през юни към ноември те са 55);
- Небанковите инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал от 1 500 000 лв. са претърпели по-малки изменения (близо 5 пъти по-малки) в собствения си капитал в сравнение с дружествата с минимално изискуем капитал от 100 000 лв. и 250 000 лв. За разлика от собствения капитал, такава тенденция не се забелязва в изменението на финансовия резултат, където разсейването е значително и при двата типа инвестиционни посредници;
- За наблюдавания период юни - ноември 2010 г. няма небанкови инвестиционни посредници, които да са в нарушение на изискванията за капиталова адекватност и ликвидност. Те поддържат достатъчен ликвиден ресурс за покриване на текущите си задължения;
- Пазарната стойност на търговския и инвестиционен портфейл на инвестиционните посредници има намаление единствено през месец август (спад от 1.60% и 10.53% спрямо предходния месец) и през месец октомври (15.15% и 0.33% спрямо предходния месец). През останалите периоди се забелязва ръст в търговските портфейли на тези дружества, това от своя страна води до повишаване стойността на собствения капитал, а от там – подобряване на коефициента за капиталова адекватност и ликвидност;
- Пазарната стойност на ценните книжа, предоставени за доверително управление се увеличават за наблюдавания период юни – ноември 2010 г. от близо 46.1 млн. лв. на 47.5 млн. лв. (ръст от близо 3.08%¹), докато паричните средства предоставени за доверително управление бележат спад от близо 4.4 млн. лв. на 4.1 млн. лв. (спад от близо 6.88%²);
- Клиентските активи на небанковите инвестиционните дружества нарастват през наблюдавания период юни – ноември 2010 г. от близо 3 396 млн. лв. на 3 587 млн. лв. (ръст от близо 5.63%³).

1. Обща информация за инвестиционните посредници

1.1. Инвестиционните посредници, които са подали искания за доброволно отнемане на издадения им от Комисията за финансов надзор лиценз за периода юни – ноември 2010 г., са:

- Астра Инвестмънт АД (в процедура по отнемане на лиценз);
- Булфин Инвест АД (отнет лиценз на 04.08.2010 г.);
- Евродилинг АД (в процедура по отнемане на лиценз);

¹ Изчисления ръст (спад) е геометрична средна за наблюдавания период.

² Виж предходната бележка.

³ Виж предходната бележка.

- ЕФГ Секюритис България ЕАД (в процедура по отнемане на лиценз);
- Капитал Инженер Проект ООД (прекратено производство по отнемане на лиценз, впоследствие подадено искане от дружеството за прекратяване на производството);
- Капитал Финанс ООД (отнет лиценз на 18.11.2010 г.);
- Лидер Инвест ООД (отнет лиценз на 01.09.2010 г.);
- Маклер – 2002 АД (отнет лиценз на 15.12.2010 г.);
- Рок Ридж Инвестмънт АД (отнет лиценз на 03.11.2010 г.);
- СИИ Секюритис АД (отнет лиценз през юли 2010 г.);
- София Инвест Брокеридж (СИБ) АД (отнет лиценз на 04.08.2010 г.)

1.2. На 20.08.2010 г. е приключило производството по принудително отнемане на издадения от Комисията за финансов надзор на ВИП-7 АД лиценз за извършване на дейност като инвестиционен посредник, поради системни нарушения и неизпълнение на принудителна административна мярка, наложена от Комисията. По установените нарушения има влезли в сила наказателни постановления.

1.3. С решение №5-ИП/05.01.2011 г. е уважено искането на Ти Би Ай инвест ЕАД, от месец ноември 2010 г., за ограничаване на издадения от Комисията лиценз.

2. Собствен капитал

В таблицата по-долу са представени данни за броя на небанковите инвестиционните посредници за периода юни – ноември 2010 г., както и броя на дружествата, при които се забелязва нарастване (намаляване) на собствения капитал по счетоводен баланс спрямо предходния отчетен период⁴.

	30.06.2010	31.07.2010	31.08.2010	30.09.2010	31.10.2010	30.11.2010
Общ брой на ИП, от които ⁵ :	61	61	59	58	56	55
СК нараства през настоящия месец в сравнение с предходния	17	19	18	20	17	23
СК намалява през настоящия месец в сравнение с предходния	44	40	38	36	38	31

Източник: КФН

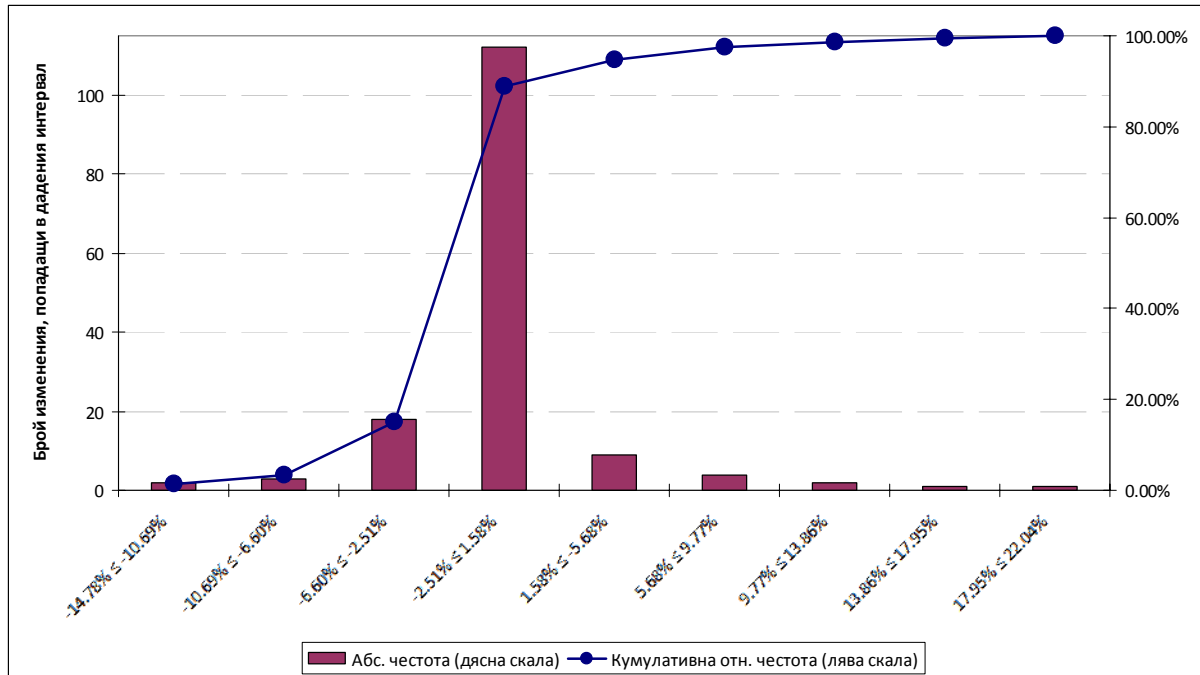
На графиката по-долу са представени честоти на измененията¹ на собствения капитал на небанковите инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал 100 000 лв. и 250 000

⁴ Кей Би Си Секюритис АД, клон България е клон на Кей Би Си Секюритис АД, Белгия. Затова това дружество не представя данни за финансовото си състояние, тъй като надзорният орган на инвестиционния посредник е Белгийската комисия за финансов надзор, но не е включено в общия брой на инвестиционните посредници в България.

⁵ Причината за неравняването на бройката на инвестиционните посредници с нарастване или намаляване на собствения си капитал и общо броя на ИП е, че през отделните месеци има дружества без промяна в тази величина.

лв. Общият брой на наблюденията (измененията) е 152⁶ за шестте месеца, разпределени в 9 интервала.

Таблица 1. Честотно разпределение на изменението на собствения капитал на небанковите инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал 100 000 лв. и 250 000 лв. за периода юни – ноември 2010 г.



Източник: КФН

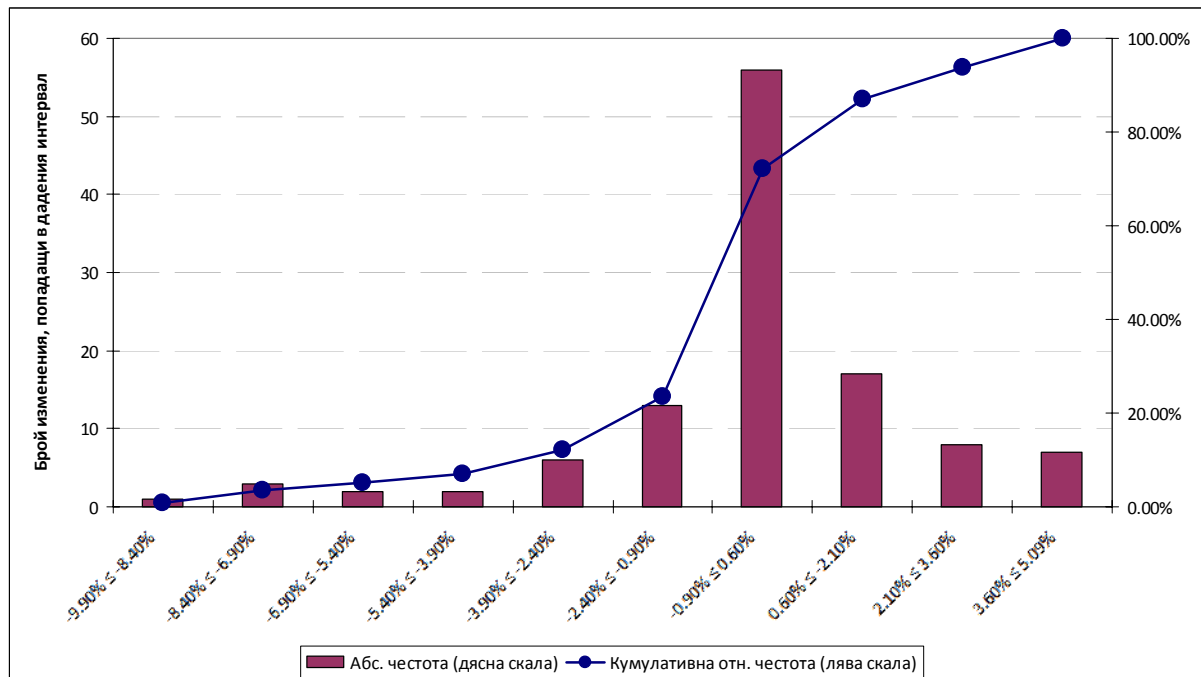
Минималното изменение за наблюдавания период е -14.78%, а максималното 22.04%. Забелязва се, че разпределението е силно асиметрично с най-много наблюдения (122 изменения или близо 74% от всички наблюдения) в четвъртия интервал (от -2.51% до 1.58%). Графиката ни показва също, че измененията в тази извадка следват асиметрично разпределение със силно изразена дясна опашка, т.е. повечето стойности са концентрирани до четвъртия интервал или близо 88.82% от измененията. В същото време се наблюдават редки, но значими като абсолютна стойност изменения разположени на дясно, т.е. в посока увеличение на собствения капитал на небанковите инвестиционни посредници в извадката.

На графиката по-долу са представени честоти на измененията на собствения капитал на небанковите инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал 1 500 000 лв. Общият брой на наблюденията (измененията) е 115⁷ за шестте месеца, разпределени в 10 интервала.

⁶ Общият брой на измененията на собствения капитал в тази извадка за 31 небанкови инвестиционни посредника с минимално изискуем капитал от 100 000 лв. и 250 000 лв. за периода юни – ноември 2010 г. е 155, но три от тях са екстремни стойности, които са изключени от извадката. Така извадката остава с 152 наблюдения.

⁷ Общият брой на измененията на собствения капитал в тази извадка за 23 небанкови инвестиционни посредника с минимално изискуем капитал от 1 500 000 лв. за периода юни – ноември 2010 г. е 115.

Таблица 2. Честотно разпределение на изменението на собствения капитал на небанковите инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал 1 500 000 лв. за периода юни – ноември 2010 г.



Източник: КФН

Минималното изменение за наблюдавания период е -9.90%, а максималното 5.09%. Забелязва се, че разпределението е асиметрично, но в по-слабо изразена форма в сравнение с измененията на собствения капитал на небанковите инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал 100 000 лв. и 250 000 лв. Най-много наблюдения (56 изменения или близо 49% от всички наблюдения) има в седмия интервал (от -0.90% до 0.60%). Графиката ни показва също, че измененията в тази извадка следват асиметрично разпределение с лява опашка, т.е. повечето стойности са концентрирани след шестия интервал или близо 77% от измененията. В същото време се наблюдават редки, но значими като абсолютна стойност изменения разположени на ляво, т.е. в посока намаление на собствения капитал на небанковите инвестиционни посредници в извадката.

За придобиване на пълна картина на различията в двете извадки от небанкови инвестиционни посредници сме изчислили *коэффициентите на вариация*ⁱⁱ на измененията на собствения капитал за периода юни – ноември 2010 г. За дружествата с минимално изискуем капитал от 100 000 и 250 000 лв., *медианата*ⁱⁱⁱ на измененията е -0.41%, а *стандартното отклонение на извадката*^{iv} е 18.04% и коефициента на вариация 44.32. За дружествата с минимално изискуем капитал от 1 500 000 лв., медианата на измененията е -0.26%, а стандартното отклонение на извадката е 2.44% и коефициента на вариация 9.24. **Следователно, може да заключим че небанковите инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал от 1 500 000 лв. са претърпели по-малки изменения в собствения си**

капитал в относително изражение (близо 5 пъти по-малки), отколкото другата извадка от дружествата с минимално изискуем капитал от 100 000 лв. и 250 000 лв.⁸

3. Финансов резултат

В таблицата по-долу е посочен броя на инвестиционните посредници с изменение във финансовия си резултат за периода юни – ноември 2010 г.

	30.06.2010	31.07.2010	31.08.2010	30.09.2010	31.10.2010	30.11.2010
ИП, реализирали и увеличили натрупаната през предходния месец печалба	13	11	6	8	8	13
ИП, намалили положителния си финансов резултат	8	10	11	8	8	5
ИП, увеличили натрупаната през предходни периоди загуба	25	32	27	29	30	28
ИП, намалили размера на натрупаната загуба от предходни периоди, но с отрицателен финансов резултат през текущия месец	10	9	7	10	7	8
ИП, покрили изцяло реализираната през предходния месец загуба и реализирали положителен финансов резултат през текущия месец	3	1	3	1	2	0

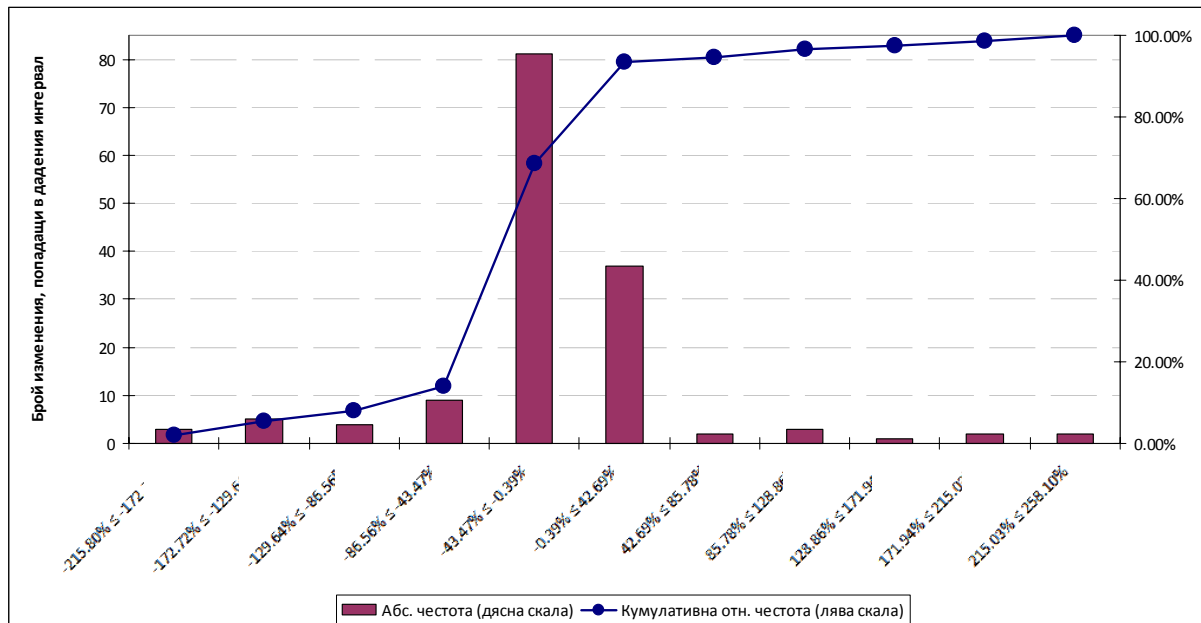
Източник: КФН

На графиката по-долу са представени честоти на измененията на финансовия резултат на небанковите инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал 100 000 лв. и 250 000 лв. Общият брой на наблюденията (измененията) е 149⁹ за шестте месеца, разпределени в 11 интервала.

⁸ От всички 31 небанкови инвестиционни посредника с минимално изискуем капитал от 100 000 лв. и 250 000 лв., само 2 (близо 6% от случаите) имат коефициент на вариация по-голям от средния за цялата извадка (44.32), докато при инвестиционни посредника с минимално изискуем капитал от 1 500 000 лв. има само 1 дружество (близо 4% от случаите) с коефициент на вариация по-голям от средния за цялата извадка (9.24).

⁹ Общият брой на измененията на финансовия резултат в тази извадка за 31 небанкови инвестиционни посредника с минимално изискуем капитал от 100 000 лв. и 250 000 лв. за периода юни – ноември 2010 г. е 155, но шест от тях са екстремни стойности, които са изключени от извадката. Така извадката остава с 149 наблюдения.

Таблица 3. Честотно разпределение на изменението на финансовия резултат на небанковите инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал 100 000 лв. и 250 000 лв. за периода юни – ноември 2010 г.



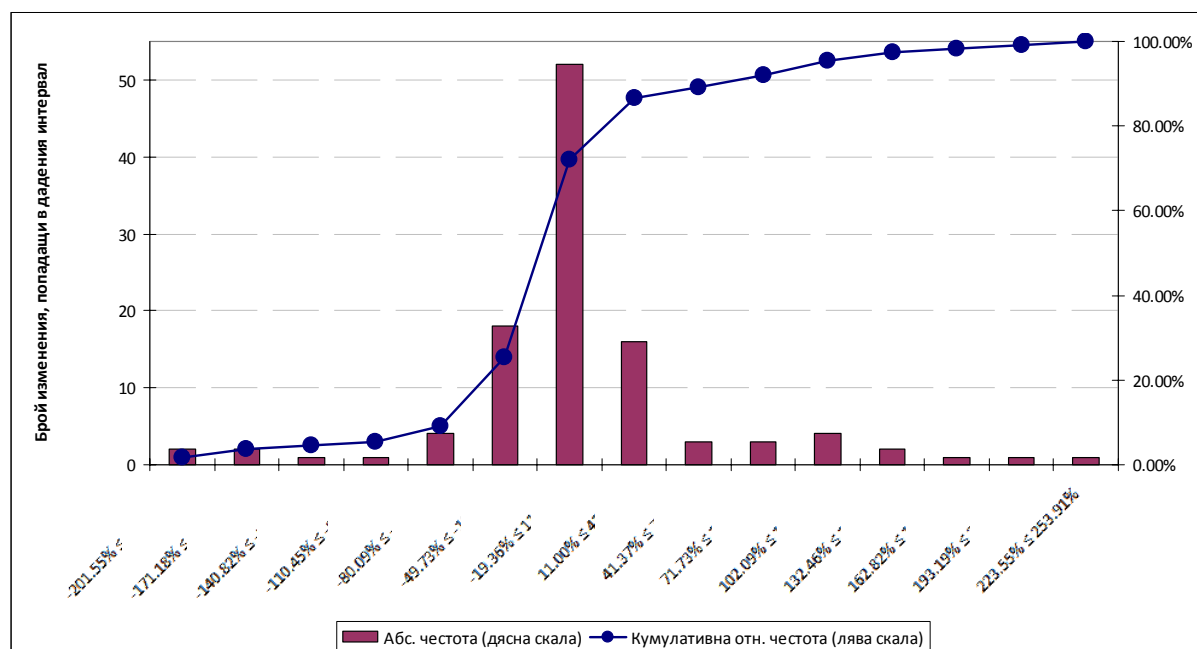
Източник: КФН

Минималното изменение за наблюдавания период е -215.80%, а максималното 258.10%. Забелязва се, че разпределението е приблизително нормално разпределено с най-много наблюдения (81 изменения или близо 54% от всички наблюдения) в петия интервал (от -43.47% до -0.39%). Шестият интервал е вторият по големина интервал, в който има 37 изменения или близо 25% от всички наблюдения. Общо петият и шести интервал съдържат близо 79% от всички изменения в дадената извадка.

На графиката по-долу са представени честоти на измененията на финансовия резултат на небанковите инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал 1 500 000 лв. Общият брой на наблюденията (измененията) е 111¹⁰ за шестте месеца, разпределени в 15 интервала.

¹⁰ Общият брой на измененията на собствения капитал в тази извадка за 23 небанкови инвестиционни посредника с минимално изискуем капитал от 1 500 000 лв. за периода юни – ноември 2010 г. е 115, но четири от тях са екстремни стойности, които са изключени от извадката. Така извадката остава с 111 наблюдения.

Таблица 4. Честотно разпределение на изменението на финансовия резултат на небанковите инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал 1 500 000 лв. за периода юни – ноември 2010 г.



Източник: КФН

Минималното изменение за наблюдавания период е -201.55%, а максималното 253.91%. Забелязва се, че разпределението е приблизително нормално разпределено, както при предходната извадка. С най-много наблюдения (52 изменения или близо 47% от всички наблюдения) в седмия интервал (от -19.36% до 11.00%). В шестия и осмия интервал подадат съответно 16% и 14% от наблюдаваните изменения. Общо в шестия, седми и осми интервали съдържат близо 78% от всички изменения в дадената извадка.

За придобиване на пълна картина на различията в двете извадки от небанкови инвестиционни посредници сме изчислили *коэффициентите на вариация* на измененията на финансовия резултат за периода юни – ноември 2010 г. За дружествата с минимално изискуем капитал от 100 000 и 250 000 лв., *медианата* на измененията е -9.31%, а *стандартното отклонение на извадката* е 279.78% и *коэффициента на вариация* 30.05. За дружествата с минимално изискуем капитал от 1 500 000 лв., *медианата* на измененията е -5.48%, а *стандартното отклонение на извадката* е 155.64% и *коэффициента на вариация* 28.38. **Следователно, за разлика от измененията в собствения капитал, при измененията на финансовия резултат не се забелязва съществено различие в степента на разсейване между двете групи инвестиционни посредници. И за двете групи тя е съществена¹¹.**

¹¹ От всички 31 небанкови инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал от 100 000 лв. и 250 000 лв. само 3 от тях (близо 10% от случаите) имат коэффициент на вариация по-голям от средния за цялата извадка (30.05), докато при инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал от 1 500 000 лв. има само 2 дружества (близо 9% от случаите) с коэффициент на вариация по-голям от средния за цялата извадка (28.38).

4. Общо изискване за капиталова адекватност

За наблюдавания период юни - ноември 2010 г. няма инвестиционни посредници, които да са в нарушение на изискванията за капиталова адекватност и ликвидност. Дружествата поддържат добра капиталова адекватност и наличие на достатъчен ресурс за покриване на присъщите за дейността им рискове.

Инвестиционните посредници поддържат достатъчен ликвиден ресурс за покриване на текущите си задължения, което е видно от коефициента „текущи активи към текущи пасиви“ на този вид дружества. Този показател е положителен за всички инвестиционни посредници, като нормативно-определения минимум е 50%. За повечето дружества, коефициентът е почти 2 пъти по-висок от изискването.

5. Търговски и инвестиционен портфейл

В таблицата по-долу са представени пазарната стойност на търговския и инвестиционен портфейл на инвестиционните посредници, както и общата стойност на финансовите инструменти, включени в тези портфейли за периода юли – ноември 2010 г.

	30.06.2010	31.07.2010	31.08.2010	30.09.2010	31.10.2010	30.11.2010
ИП формирали търговски портфейл	20	20	20	20	20	21
Пазарна стойност на търговския портфейл (лв.)	28 019 677	28 121 305	27 671 111	30 545 862	25 916 893	28 309 429
<i>изменение</i>		0.36%	-1.60%	10.39%	-15.15%	9.23%
ИП формирали инвестиционен портфейл	35	35	34	36	35	35
Пазарна стойност на инвестиционния портфейл (лв.)	11 648 286	13 765 432	12 315 676	13 828 301	13 782 854	13 756 392
<i>изменение</i>		18.18%	-10.53%	12.28%	-0.33%	-0.19%
Обща стойност на финансовите инструменти, включени в търговския и инвестиционен портфейл (лв.)	39 667 963	41 886 737	39 986 787	44 374 164	39 699 747	42 065 821
<i>изменение</i>		5.59%	-4.54%	10.97%	-10.53%	5.96%

Източник: КФН

От данните се забелязва, че пазарната стойност на търговския и инвестиционен портфейл на инвестиционните посредници има намаление през месец август (спад от 1.60% и 10.53%) и през месец октомври (15.15% и 0.33%). Пазарната стойност на инвестиционния портфейл спада незначително и през последния наблюдаван месец с близо 0.19%.

През останалите периоди се забелязва ръст в търговските портфейли на тези дружества, което спомага за неутрализиране на отчетените през изминалите 12 месеца загуби от обезценка и преоценки. Това от своя страна води до повишаване стойността на собствения капитал, а от там – подобряване на коефициента за капиталова адекватност и ликвидност.

6. Доверително управление

В таблицата по-долу са представени пазарната стойност на ценните книжа, предоставени за доверително управление и паричните средства за доверително управление за периода юли – ноември 2010 г.

	30.06.2010	31.07.2010	31.08.2010	30.09.2010	31.10.2010	30.11.2010
ИП извършващи доверително управление	30	30	30	30	30	30
Пазарна стойност на ценните книжа, предоставени за доверително управление (лв.)	46 045 822	46 628 508	47 357 635	47 193 993	46 910 559	47 463 376
<i>изменение</i>		1.27%	1.56%	-0.35%	-0.60%	1.18%
Парични средства (лв.)	4 360 393	3 567 081	3 886 018	3 843 569	3 823 614	4 060 320
<i>изменение</i>		-18.19%	8.94%	-1.09%	-0.52%	6.19%

Източник: КФН

7. Клиентски активи

В таблицата по-долу са предоставени данни за общата сума на активите по счетоводен баланс, както и клиентските активи на инвестиционните посредници за периода юли – ноември 2010 г.

хил. лв.	30.06.2010	31.07.2010	31.08.2010	30.09.2010	31.10.2010	30.11.2010
Обща сума на активите по СБ, в т.ч. условни активи, от които:	3 613 118	3 860 656	3 918 092	3 942 069	3 838 645	3 760 644
<i>изменение</i>		6.85%	1.49%	0.61%	-2.62%	-2.03%
Клиентски активи	3 396 233	3 685 140	3 688 218	3 754 075	3 590 468	3 587 369
<i>изменение</i>		8.51%	0.08%	1.79%	-4.36%	-0.09%

Източник: КФН

ⁱ Графичното представяне дава представа за разпределението на данните. Чрез използването на хистограма, можем бързо да видим формата и вида на разпределението. В нашето изследване е използвана хистограма, която възпроизвежда основните резултати от честотното разпределение в интервали за целия наблюдаван период юни – ноември 2010 г. с посочване на абсолютната честота (броят на наблюдаваните изменения, които попадат в дадения интервал). Ако се съберат всички честоти в отделните интервали, се получава общия брой на наблюдаваните изменения на собствения капитал или финансов резултата на небанковите инвестиционни посредници.

Допълнително е нанесена линия, която представлява кумулативната относителна честота, т.е. честотите на измененията с натрупване в относително отражение (с движение от ляво на дясно линията повишава своето ниво и достига до 100%). Тя показва в най-стръмните си участъци интервали, където има най-бързо натрупване на наблюдения.

ⁱⁱ Коефициент на вариация е относителна мярка на разсейване и представлява съотношение на абсолютната мярка на разсейване (стандартното отклонение на извадката) и медианата. В такъв случай, увеличаването на коефициент на вариация означава, че се наблюдава увеличаване на разсейването, т.е. наличие на повече крайни и разпръснати стойности от средната за извадката и обратното.

ⁱⁱⁱ Медианата е статистически показател на централна тенденция и представлява мярка на място, което е точка разделяща наполовина наблюдения. При нея се подреждат всички изменения и се намира като се определи 50тия персентил (това е стойност на разпределение, отговаряща на определена област, очертана от кривата на разпределението или на плътността и разделяща пространството на 100 равни части), т.е. онази точка в центъра, под която лежат точно 50% от всички наблюдения. За разлика от средната аритметична стойност, медианата не се повлиява от крайни екстремни стойности и затова е използвана в настоящото изследване.

^{iv} Стандартно отклонение на извадката е мярка на разсейване, което е корен квадратен от дисперсията на извадка (повдигнатите на квадрат отклонения от средната са сумирани и разделени на броя им минус едно). Стандартното отклонение ни показва в каква степен наблюдаваните стойности на променливата са разпръснати в извадката около тяхната средна стойност в абсолютно изражение.