

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

Част Първа
Финансови пазари
(тегло в изпита: 15%)

Тема 1: Финансови пазари – същност, видове, особености

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

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. Национални инвестиционни фондове. Същност и особености.
3. Управляващи дружества. Същност и особености.
4. Алтернативни инвестиционни фондове и лица, управляващи алтернативни инвестиционни фондове. Същност и особености.
5. Дружества със специална инвестиционна цел. Същност и особености.
6. Колективни инвестиционни схеми. Борсово търгувани фондове.
7. Пенсионни фондове.
8. Хедж фондове.
9. Фондове за дялово инвестиране (Private equity funds).
10. Застрахователни компании.
11. Депозитарни институции. Същност и роля. Централен депозитар. Изисквания за членство.
12. Регулиран пазар - организация и принципи на функциониране. Българска фондова борса – изисквания за членство, допускане на емисии и разкриване на информация. Клирингови къщи.
13. Многостранна система за търговия. Същност и особености.

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: 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 регулирания пазар.
5. Обясняване и изчисляване на маржин покупките и къси продажбите (margin and short trades).

6. Гарантиране на сделките. Правила за поведение. Дейност на арбитражния съд при „Българска фондова борса“ АД.
7. Сделки на извънборсов пазар на финансови инструменти.
8. Правила за търговия на многостранната система за търговия.
9. 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 „Българска фондова борса“ АД; Правилник на
„Централен депозитар“ АД
Боди Зв., Кейн Ал., Маркъс. Ал., Инвестиции, Натурела, Глава 3

Част Втора

Регулиране на финансовия пазар в България (тегло в изпита: 10%)

Тема 4: Регулиране на финансовия пазар в България

1. Комисия за финансов надзор. Регулативни и контролни функции.
2. Нормативни актове на КФН, касаещи инвестиционния надзор.
3. Регулиране на дейността на инвестиционните консултанти и брокерите.
4. Регулиране на дейността на инвестиционните посредници.
5. Регулиране на дейността на управляващите дружества и управляваните от тях колективни инвестиционни схеми и национални инвестиционни фондове.
6. Регулиране на дейността на алтернативни инвестиционни фондове и лица, управляващи алтернативни инвестиционни фондове.
7. Регулиране на инвестиционната дейност на банки и пенсионни фондове.
8. Регулиране на дейността на публичните компании.
9. Регулиране на дейността на дружествата със специална инвестиционна цел.
референция *ЗППЦК, ЗПМСПЗФИ, ЗКФН, ЗДСИЦ, ЗПФИ, ЗДКИСДПКИ,*
подзаконовни нормативни актове, издадени от КФН
Петранов С., Инвестиции, Класика и Стил, Глава 3

Част Трета

Финансови инструменти (тегло в изпита: 20%)

Тема 5: Видове финансови инструменти

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, структурирани облигации. Специфични фактори на лихвения и кредитния риск.
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).
- референция* Боди Зв., Кейн Ал., Маркърс. Ал., *Инвестиции, Натурела, Глава 2, 16, 18*
Bruno Solnik and Dennis McLeavey, International Investments, AIMR, 2004, Ch.
8
Frank J. Fabozzi, Fixed Income Securities, Wiley, 2002
Петранов С., Инвестиции, Класика и Стил, Глава 1, 2, 3

Част Четвърта
Възвръщаемост и риск
(тегло в изпита: 20%)

Тема 6: 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 номинална и ефективна възвръщаемост за различни периоди.
6. Определяне на ефекта от инфлацията. Изчисляване на номинална и реална възвръщаемост.
7. Изчисляване на текуща възвръщаемост, капиталова възвръщаемост и обща възвръщаемост.
8. Изчисляване на анюитет и вечна рента (перпетюитет).

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

Тема 7: Анализ на риска

1. Обясняване на концепцията за очаквана възвръщаемост и риск
2. Изчисляване на очакваната възвръщаемост на финансовите инструменти
3. Изчисляване и интерпретиране на мерките за риск на финансовите инструменти: стандартно отклонение, дисперсия (вариация), ковариация и корелация
4. Обясняване и определяне на стойност под риск на финансовите инструменти при различни нива на доверие и за различни времеви периоди
5. Разграничаване и обясняване на общ пазарен риск и специфичен риск на емитента.
6. Разграничаване и обясняване на риск на емитента и риск на ценните книжа, издадени от емитента
7. Определяне на валутен риск.
8. Определяне на кредитен риск. Обясняване на кредитен рейтинг.
9. Изчисляване на възвръщаемостта при маржин покупките и късите продажби (Margin and short trade).

референция Петранов С., *Инвестиции, Класика и Стил, Глава 4, 5, 6, 7*

Sharpe W. F., Alexander G. J., Bailey J. V., Investments, Prentice Hall International
Боди Зв., Кейн Ал., Маркъс. Ал., Инвестиции, Натурела, Глава 13, 14

Част Пета

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

Секция 1: Оценка на акции

Тема 8: Определяне на изискваната норма на възвращаемост на собствения капитал (CAPM 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 и Bond yield method.
2. Изчисляване на средно-претеглената цена капитала (WACC).
3. Обясняване на коефициентите в анализа на Дюпон (DuPont analysis).
4. 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 9: 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. 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 10: Модел на дисконтираните парични потоци (Free Cash Flow Valuation)

1. Определяне на ситуации, в които моделът е приложим.
2. Обясняване на формулите за паричните потоци на собствения капитал (FCFE) и паричните потоци на дружеството (FCFF). Интерпретиране на факторите, които влияят върху различните парични потоци
3. Интерпретиране как дивидентите, издаване на нови акции, обратно изкупуване и промяна в капиталовата структура влияят върху изчисляването на FCFE и FCFF.
4. Изчисляване 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 11: 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.
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 12: Оценка на различни видове облигации

1. Изчисляване стойността на обикновени облигации.
2. Изчисляване стойността на облигации с нулев купон.
3. Изчисляване стойността на облигации с плаващ купон.
4. Обясняване и интерпретация на модела за оценка на облигации с вградени опции (Fixed income instruments with embedded options).
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 13: 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 14: 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 CFAProgram, AIMR, 2003, Ch. 4
Hull J., Options, Futures and Other Derivatives, 6th edition, Ch. 15
Петранов С., Инвестиции, Класика и Стил, Глава 10

Тема 15: 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
Hull J., Options, Futures and Other Derivatives, 6th edition, Ch. 5
Петранов С., Инвестиции, Класика и Стил, Глава 10

Част Шеста
Стратегии
(тегло в изпита: 10%)

Тема 16: 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 17: 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 инвестиционен консултант:

За всички посочени източници може да се използва и по-късно издание, ако има такова. Темите от конспекта се покриват с минимални промени в различните издания, които нямат влияние върху естеството на покрития материал.

1. Боди Зв., Кейн Ал., Маркърс. 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 за прилагане на мерките 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. Закон за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране;
7. Наредба № 7 от 5.11.2003 г. за изискванията, на които трябва да отговарят физическите лица, които по договор непосредствено извършват сделки с финансови инструменти и инвестиционни консултации относно финансови инструменти, както и реда за придобиване и отнемане на правото да упражняват такава дейност;
8. Наредба № 16 от 7.07.2004 г. за условията и реда за извършване на маржин покупки, къси продажби и заем на финансови инструменти;
9. Наредба № 38 от 25.07.2007 г. за изискванията към дейността на инвестиционните посредници;
10. Наредба № 44 от 20.10.2011 г. за изискванията към дейността на колективните инвестиционни схеми, управляващите дружества, националните инвестиционни фондове и лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове;
11. Правилник на „Българска фондова борса“ АД;
12. Правилник на „Централен депозитар“ АД.

Забележка: Кандидатите следва да са запознати с актуалните към момента на провеждане на изпита редакции на изброените нормативни актове. Кандидатите ще имат възможност да ползват нормативните актове по време на изпита.

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 № 47 от 04.07.2019 г. на заседание на Комисията за финансов надзор.