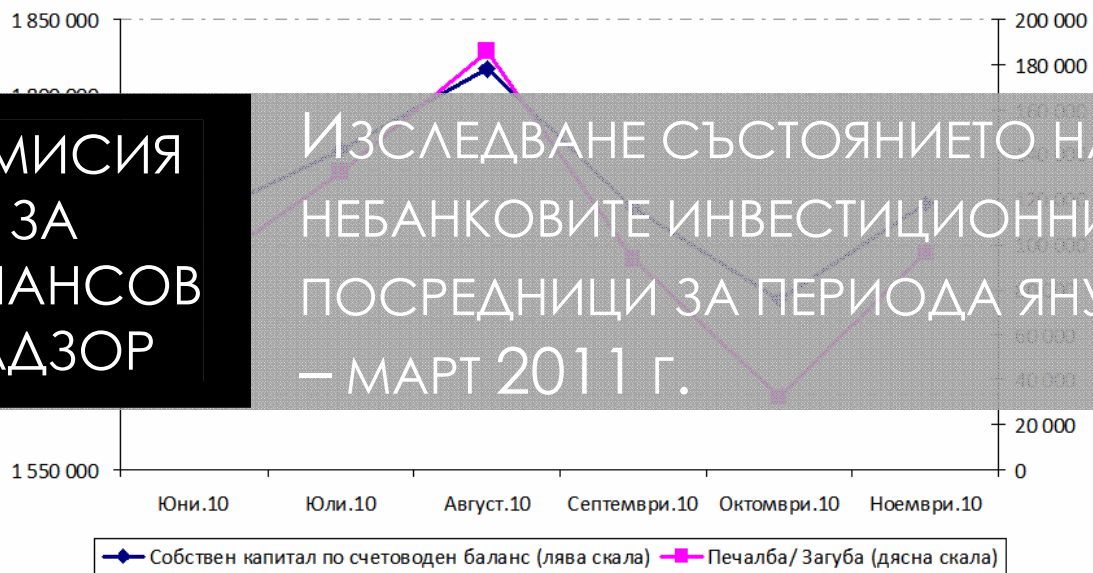


КОМИСИЯ  
ЗА  
ФИНАНСОВ  
НАДЗОР

ИЗСЛЕДВАНЕ СЪСТОЯНИЕТО НА  
НЕБАНКОВИТЕ ИНВЕСТИЦИОННИ  
ПОСРЕДНИЦИ ЗА ПЕРИОДА ЯНУАРИ  
– МАРТ 2011 Г.



Отдел „Пазарни анализи“  
Дирекция „Регулаторна политика и пазарни анализи“  
Управление „Надзор на инвестиционната дейност“

## Съдържание

1. Обща информация за инвестиционните посредници .....	4
2. Собствен капитал.....	4
3. Финансов резултат.....	7
4. Общо изискване за капиталова адекватност .....	10
5. Търговски и инвестиционен портфейл.....	11
6. Доверително управление .....	12
7. Клиентски активи .....	12

В настоящия документ е направено изследване на агрегирана база на основни показатели за дейността на небанковите инвестиционни посредници за периода януари – март 2011 г. На база на данните представени по-долу, може да направим следните изводи:

- Броят на небанковите инвестиционни посредници намалява от 52 броя в началото на месец януари на 50 към края на месец март 2011 г.;
- В сравнение с изследването за периода юни – ноември 2010 г. се забелязва намаляване на коефициента на вариация и при двете групи дружества (с близо 43% при инвестиционните посредници с минимално изискуем капитал от 100 000 и 250 000 лв. и близо 20% при тези с капитал от 1 500 000 лв.) Това е положителна тенденция и показва намаляване на резките промени в собствения капитал на дружествата, а положителна медиана стойност на изменението ѝ означава, че средно собствения капитал на инвестиционните посредници е нараствал през разглеждания период;
- За разлика от изследването направено за периода юни – ноември 2010 г., средната медиана стойност на изменение на финансовия резултат на небанковите инвестиционни посредници е положителна. Въпреки това изменението на степента на разсейване на финансовия резултат се е увеличил спрямо предходното изследване;
- За периода януари – март 2011 г. няма небанкови инвестиционни посредници, които да са в нарушение на изискванията на капиталова адекватност и ликвидност. Изключение има при три посредника, за които е установено, че не поддържат постоянно не по-малко от 70 на сто от паричните си средства по банкови сметки;
- Общата стойност на финансовите инструменти, включени в търговския и инвестиционен портфейл на инвестиционните посредници нараства до 44.9 млн. лв. (ръст от 2.13% на геометрична база) за първото тримесечие на 2011 г. в сравнение с края на 2010 г. Основна причина за това е по-бързото нарастване на търговския портфейл в сравнение с инвестиционния;
- Пазарната стойност на ценните книжа, предоставени за доверително управление нараства до 55.7 млн. лв. (средно геометрично нарастват с 5.52%) в сравнение с края на 2010 г. В същото време след ръста на паричните средства през първия месец на 2011 г. се забелязва постоянно намаление в техния размер.
- Общата сума на активите по счетоводен баланс на инвестиционните посредници е 4 074.4 млн. лв. (спад от близо 0.25% на геометрична база) в сравнение с края на 2010 г. В същото време клиентските активи нарастват през всички месеци и достигат до 3 922.4 млн. лв. (ръст от 2.59% на геометрична база) в сравнение с края на 2010 г.

## 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 януари - март 2011 г., са:

- Астра Инвестмънт АД (отнет лиценз на 01.03.2011 г.);
- Булекс инвест АД (в процедура по отнемане на лиценз);
- Евродилинг АД (в процедура по отнемане на лиценз);
- ЕФГ Секюритис България ЕАД (отчет лиценз на 24.01.2011 г.);
- Капитал Инженер Проект ООД (отчет лиценз на 15.02.2011 г.);
- Популярна каса – 95 АД (в процедура по отнемане на лиценз)

1.2. Издаден е лиценз за извършване на дейност на 24.02.2011 г. на Аларик Секюритис ООД, гр. София (в процес на учредяване) с основен капитал в размер на 100 000 лв.

1.3. Следващата таблица показва промяната в броя на инвестиционните посредници за периода януари – март 2011 г. <sup>1</sup>

	31.01.2011	28.02.2011	31.03.2011
Брой на ИП в начало на периода	52	51	51
Брой на ИП с отнет лиценз през месеца	1	1	1
Брой на ИП с издаден лиценз за извършване на дейност	0	1	0
Брой на ИП към края на периода	51	51	50

Източник: КФН

## 2. Собствен капитал

В таблицата по-долу са представени данни за броя на дружествата, при които се забелязва нарастване (намаляване) на собствения капитал по счетоводен баланс спрямо предходния отчетен период за януари – март 2011 г.<sup>2</sup>

	31.01.2011	28.02.2011	31.03.2011
Общ брой на ИП, от които:	52	51	49
СК нараства през настоящия месец в сравнение с предходния	35	28	23
СК намалява през настоящия месец в сравнение с предходния	17	23	26

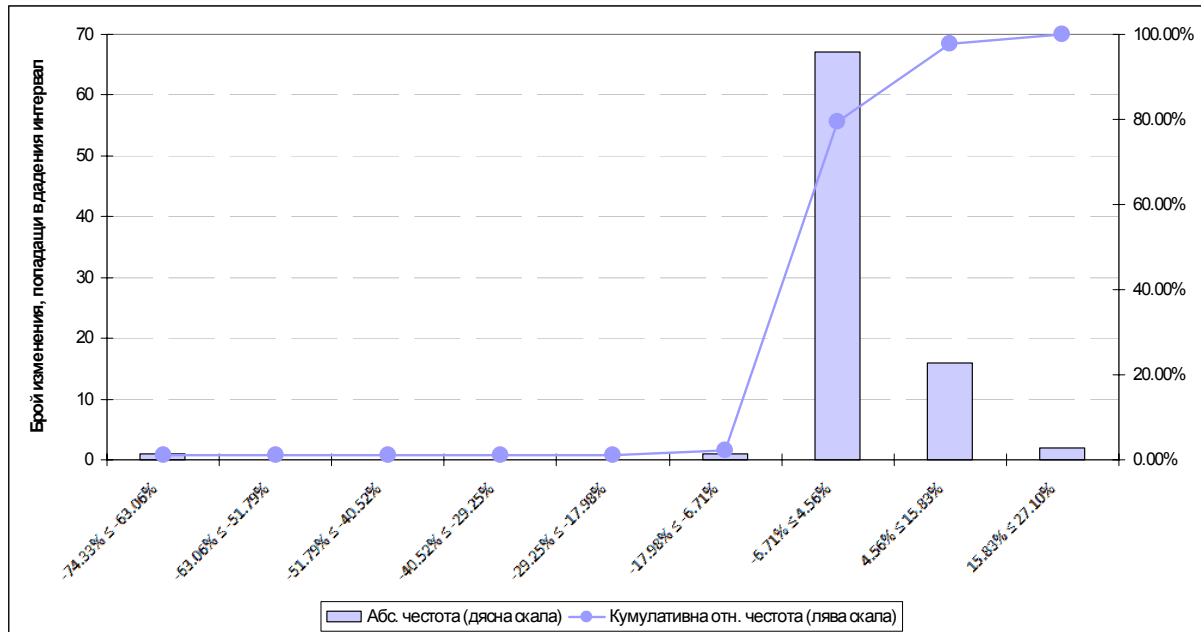
Източник: КФН

<sup>1</sup> 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 и не е включено в общия брой на инвестиционните посредници в България.

<sup>2</sup> Към 31.03.2011 г. два инвестиционни посредника не са представили финансови отчети в КФН.

На графиката по-долу са представени честоти на измененията<sup>1</sup> на собствения капитал на небанковите инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал 100 000 лв. и 250 000 лв. Общият брой на наблюденията (измененията) е 87 за трите 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 януари – март 2011 г.**

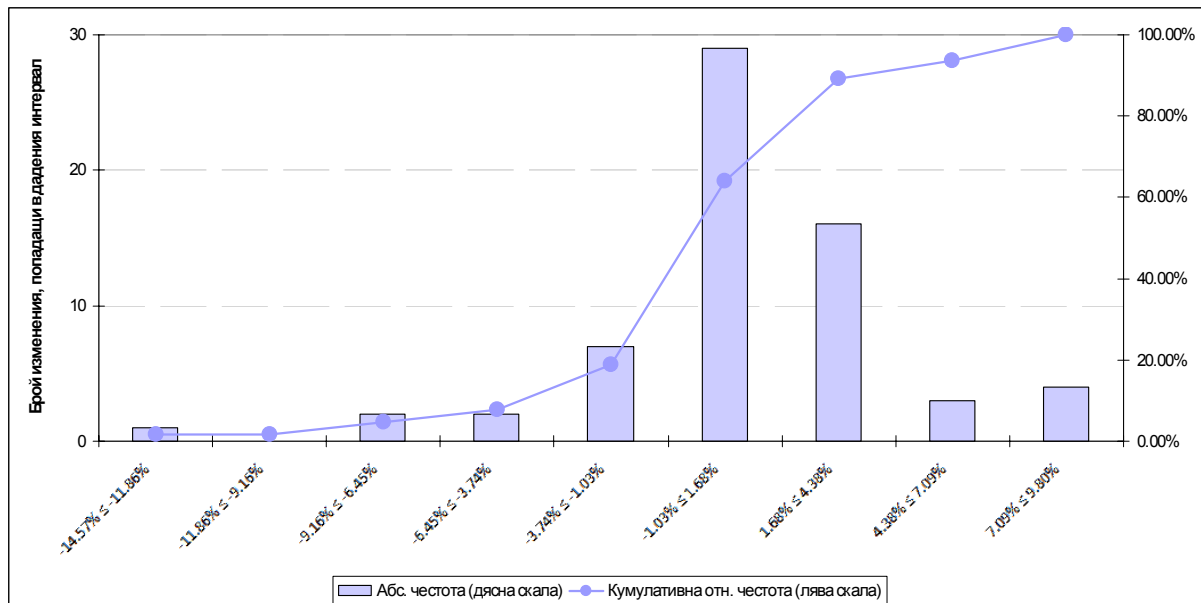


Източник: КФН

Минималното изменение за наблюдавания период е -74.33%, а максималното 27.10%. Забелязва се, че разпределението е силно асиметрично с най-много наблюдения (67 изменения или близо 77.01% от всички наблюдения) в седмия интервал (от -6.71% до 4.56%). Графиката ни показва също, че измененията в тази извадка следват асиметрично разпределение със силно изразена лява опашка, т.е. повечето стойности са в предпоследните два интервала или близо 95.40% 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.

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 64 за трите месеца, разпределени в 9 интервала.

**Таблица 2. Честотно разпределение на изменението на собствения капитал на небанковите инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал 1 500 000 лв. за периода януари – март 2011 г.**



Източник: КФН

Минималното изменение за наблюдавания период е -14.57%, а максималното 9.80%. Забелязва се, че разпределението е асиметрично както при инвестиционните посредници с минимално изискуем капитал 100 000 лв. и 250 000 лв. Най-много наблюдения (29 изменения или близо 45.31% от всички наблюдения) има в шестия интервал (от -1.03% до 1.68%). Графиката ни показва също, че измененията в тази извадка следват асиметрично разпределение с лява опашка, т.е. повечето стойности са концентрирани след четвъртия интервал или близо 92.18% 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 коефициентите на вариация<sup>ii</sup> на измененията на собствения капитал за периода януари – март 2010 г. За дружествата с минимално изискуем капитал от 100 000 и 250 000 лв., медианата<sup>iii</sup> на измененията е 0.39%, а стандартното отклонение на извадката<sup>iv</sup> е 9.90% и коефициента на вариация 25.48. За дружествата с минимално изискуем капитал от 1 500 000 лв., медианата на измененията е 0.54%, а стандартното отклонение на извадката е 3.98% и коефициента на вариация 7.37. **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 (над 3 пъти по-малки), отколкото другата извадка от дружествата с минимално изискуем капитал от 100 000 лв. и 250 000 лв.**

В сравнение с изследването за периода юни – ноември 2010 г. се забелязва намаляване на коефициента на вариация и при двете групи дружества (с близо 43% при инвестиционните посредници с минимално изискуем капитал от 100 000 и 250 000 лв. и близо 20% при тези с капитал от 1 500 000 лв.) Това е положителна тенденция и показва намаляване на резките промени в собствения капитал на дружествата, а положителна медиана стойност на изменението ѝ означава, че средно собствения капитал на инвестиционните посредници е нараствал през разглеждания период

### 3. Финансов резултат

В таблицата по-долу е посочен броя на инвестиционните посредници с изменение във финансовия си резултат за периода януари – март 2011 г.

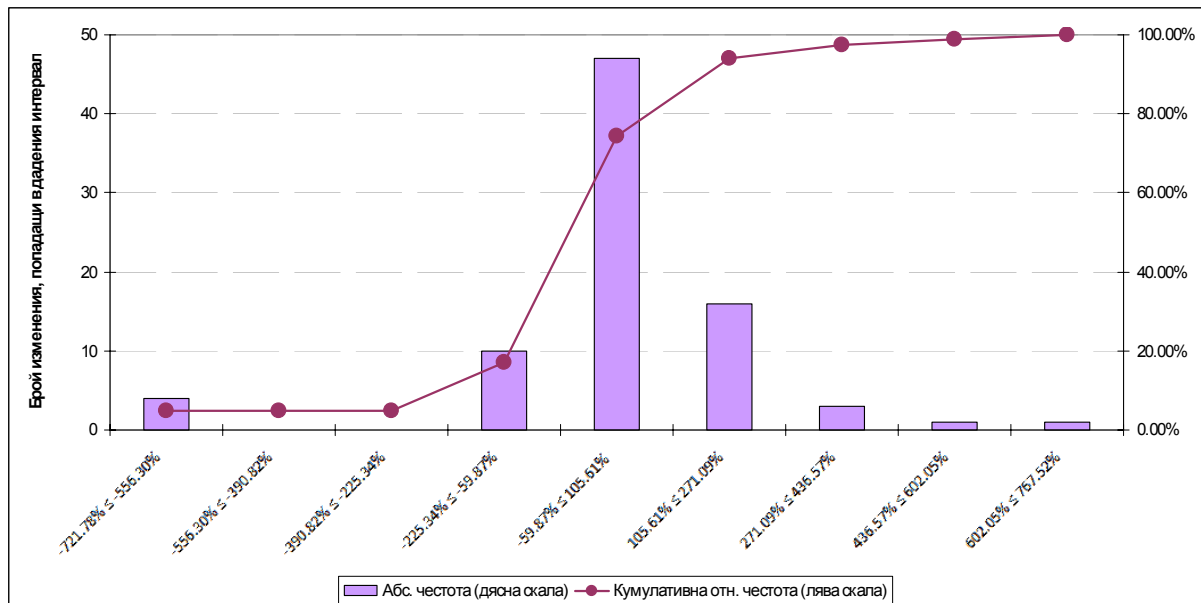
	31.01.2011	28.02.2011	31.03.2011
ИП, увеличили натрупаната през предходния месец печалба	8	20	9
ИП, намалили положителния си финансов резултат	8	9	19
ИП, покрили изцяло реализираната през предходния месец загуба и реализирали положителен финансов резултат през текущия месец	20	3	9
ИП, реализирали отрицателен финансов резултат през настоящия месец след реализирана печалба в предходния период	3	7	4
ИП, намалили размера на натрупаната загуба от предходни периоди, но с отрицателен финансов резултат през текущия месец	10	2	2
ИП, увеличили натрупаната през предходни периоди загуба	3	9	5

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 82<sup>3</sup> за трите месеца, разпределени в 9 интервала.

<sup>3</sup> 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 януари – март 2011 г. е 87, но пет от тях са екстремни стойности, които са изключени от извадката. Така извадката остава с 87 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 януари – март 2011 г.**



Източник: КФН

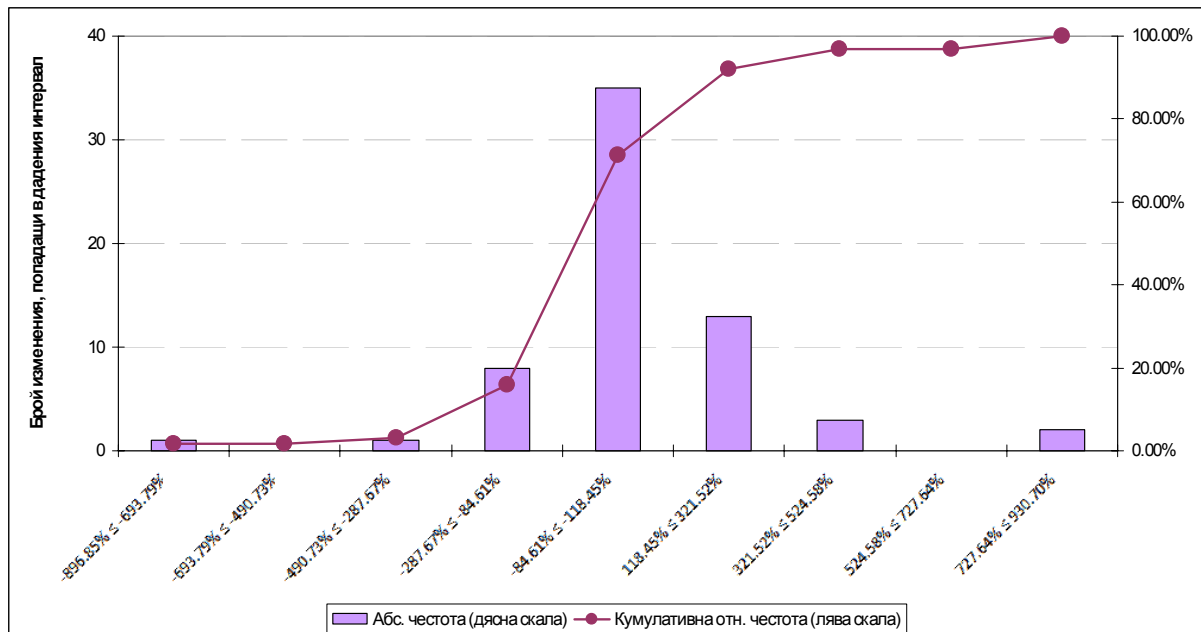
Минималното изменение за наблюдавания период е -721.78%, а максималното 767.52%. Забелязва се, че разпределението е приблизително нормално разпределено, с голямо разсейване и с най-много наблюдения (47 изменения или близо 57.32% от всички наблюдения) в петия интервал (от -59.87% до 105.61%). Шестият интервал е вторият по големина интервал, в който има 16 изменения или близо 19.51% от всички наблюдения. Общо петият и шести интервал съдържат близо 76.83% 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 63<sup>4</sup> за трите месеца, разпределени в 9 интервала.

<sup>4</sup> Общият брой на измененията на финансовия резултат в тази извадка за 22 небанкови инвестиционни посредника с минимално изискуем капитал от 1 500 000 лв. за периода януари – март 2011 г. е 64, но една от тях е екстремни стойност, която е изключена от извадката. Така извадката остава с 63 наблюдения.



**Таблица 4. Честотно разпределение на изменението на финансовия резултат на небанковите инвестиционни посредници с минимално изискуем капитал 1 500 000 лв. за периода януари – март 2011 г.**



Източник: КФН

Минималното изменение за наблюдавания период е -896.85%, а максималното 930.70%. Забелязва се, че разпределението е приблизително нормално разпределено, както при предходната извадка. С най-много наблюдения (35 изменения или близо 55.56% от всички наблюдения) в петия интервал (от -84.61% до 118.45%). В четвъртия и шестия интервал подадат съответно 12.70% и 20.63% от наблюдаваните изменения. Общо трите интервала с най-много изменения съдържат приблизително 88.89% от всички изменения в дадената извадка.

За придобиване на пълна картина на различията в двете извадки от небанкови инвестиционни посредници сме изчислили коефициентите на вариация на измененията на финансовия резултат за периода януари – март 2011 г. За дружествата с минимално изискуем капитал от 100 000 и 250 000 лв., медианата на измененията е 9.46%, а стандартното отклонение на извадката е 1 248.26% и коефициента на вариация 131.99<sup>5</sup>. За дружествата с минимално изискуем капитал от 1 500 000 лв., медианата на измененията е 17.62%, а стандартното отклонение на извадката е 440.02% и коефициента на вариация 24.97<sup>6</sup>. **Следователно, за разлика от измененията в собствения капитал, при измененията на финансовия резултат се забелязва съществено различие в**

<sup>5</sup> За изчисляване на медианата, стандартното отклонение на извадката и коефициента на вариация са използвани всички измененията на финансовия резултат в тази извадка.

<sup>6</sup> Виж предходната бележка.

степената на разсейване между двете групи инвестиционни посредници. И за двете групи тя е съществена.

За разлика от изследването направено за периода юни – ноември 2010 г., тук прави впечатление, че и при двете групи дружества средната медиана стойност на изменение на финансовия резултат е положителна. Въпреки това изменението на този финансов показател се е увеличил спрямо предходното изследване.

#### **4. Общо изискване за капиталова адекватност**

За наблюдавания период януари - март 2011 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. Изключение правят един инвестиционен посредник през месец февруари и три през месец март, които не отговарят на изискванията на чл. 20, ал. 2 от Наредба №35, а именно да поддържа постоянно не по-малко от 70 на сто от паричните си средства по банкови сметки. На дружествата са съставени актове за установяване на административно нарушение.

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 януари – март 2011 г.

	31.01.2011	28.02.2011	31.03.2011
ИП формирали търговски портфейл	19	18	18
Пазарна стойност на търговския портфейл (млн. лв.)	31.4	29.1	29.9
<i>изменение спрямо предходния месец</i>	<i>16.89%</i>	<i>-7.21%</i>	<i>2.71%</i>
ИП формирали инвестиционен портфейл	37	36	36
Пазарна стойност на инвестиционния портфейл (млн. лв.)	13.3	14.5	15.1
<i>изменение спрямо предходния месец</i>	<i>-13.39%</i>	<i>9.12%</i>	<i>3.70%</i>
Обща стойност на финансовите инструменти, включени в търговския и инвестиционен портфейл (млн. лв.)	44.7	43.6	44.9
<i>изменение спрямо предходния месец</i>	<i>5.86%</i>	<i>-2.34%</i>	<i>3.04%</i>

Източник: КФН

Въпреки спада в пазарната стойността на търговския портфейл от началото на 2011 г., стойността му е нараснала средно геометрично с 3.67% спрямо края на 2010 г. Това показва добро управление на формираните търговски портфейли за наблюдаваното тримесечие.

След спад от 13.39% през първия месец на 2011 г. спрямо предходния месец на 2010 г., пазарната стойност на инвестиционните портфейли на инвестиционни посредници е 15.1 млн. лв., което е малко под тяхната стойност от 15.4 млн. лв. към 31.12.2010 г. Това се дължи на все още нестабилните финансови пазари.

Общата стойност на финансовите инструменти, включени в търговския и инвестиционен портфейл на инвестиционните посредници нараства до 44.9 млн. лв. (ръст от 2.13% на геометрична база) за първото тримесечие на 2011 г. в сравнение с края на 2010 г. Основна причина за това е по-бързото нарастване на търговския портфейл в сравнение с инвестиционния.

## 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 януари – март 2011 г.

	31.01.2011	28.02.2011	31.03.2011
ИП извършващи доверително управление	31	30	30
Пазарна стойност на ценните книжа, предоставени за доверително управление (млн. лв.)	46.0	55.1	55.7
<i>изменение спрямо предходния месец</i>	-2.84%	19.60%	1.11%
Парични средства (млн. лв.)	6.5	4.9	4.4
<i>изменение спрямо предходния месец</i>	59.23%	-24.53%	-10.50%

Източник: КФН

Пазарната стойност на ценните книжа, предоставени за доверително управление нараства до 55.7 млн. лв. (средно геометрично нарастват с 5.52%) в сравнение с края на 2010 г. В същото време след ръста на паричните средства през първия месец на 2011 г. се забелязва постоянно намаление в техния размер.

## 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 януари – март 2011 г.

	млн. лв.	31.01.2011	28.02.2011	31.03.2011
Обща сума на активите по СБ, в т.ч. условни активи, от които:		3 956.6	4 010.9	4 074.4
<i>изменение спрямо предходния месец</i>		-3.61%	1.37%	1.58%
Клиентски активи		3 815.7	3 859.3	3 922.4
<i>изменение спрямо предходния месец</i>		5.04%	1.14%	1.64%

Източник: КФН

Общата сума на активите по счетоводен баланс на инвестиционните посредници е 4 074.4 млн. лв. (спад от близо 0.25% на геометрична база) в сравнение с края на 2010 г. В същото време клиентските активи нарастват през всички месеци и достигат до 3 922.4 млн. лв. (ръст от 2.59% на геометрична база) в сравнение с края на 2010 г. Това е положителен сигнал и показва повишаване на доверието във финансовите пазари.

<sup>i</sup> 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.

<sup>ii</sup> 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.

<sup>iii</sup> 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.

<sup>iv</sup> 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.