



ТЪРГОВИЯТА С ЦЕННИ КНИЖА ФАКТОР ЗА СТАБИЛНОСТТА НА ИКОНОМИКАТА

доц. К. Трендафилов, д-р П. Джандармов

Резюме: Банките не могат или поне не трябва да отпускат дългосрочни кредити за инвестиции, след като ресурсите им са набрани от влогове и депозити, голяма част от които могат да се изтеглят всеки момент или в договорени кратки срокове. Това се налага да се търсят други източници на средства, от които могат да се ползват необходимите за инвестиционни цели дългосрочни капитали. Един такъв източник в пазарната икономика е емитирането, закупуването или съответно продажбата на определени ценни книжа на капиталовия пазар, с цел осигуряване необходимите за инвестициите средства.

Ключови думи: ценни книжа, инвестиции, стратегии, акции, търговия, банки, реинвестиране, дивиденди, портфейл, инвеститор, брокерска къща

1. Въведение

Търговията с ценни книжа е неизменна част от пазарната икономика. Без нейното развитие не може да се разчита на прелом в активизирането на реалната икономика и стабилизирането на финансово-кредитната система. Предвид факта, че търгуването с ценни книжа се реализира на финансовия пазар, то без осигуряването на неговото нормално

TRADE WITH SECURITIES FACTOR FOR STABILITY OF THE ECONOMY

assoc. prof. K. Trendafilov, PhD,
P. Djandarmov, PhD

Abstract: The banks cannot or should not at least grant long-term loans for investment, since their resources are raised from deposits and investments, most of which can be downloaded at any time or in negotiated shortly. This is necessary to seek other sources of funds that can be used for investment purposes necessary long-term capital. Such a source in the market economy is the issue, purchase respectively sale of certain securities in the capital market in order to provide the necessary investment funds.

Keywords: Securities, Investment strategies, Stock trading, Banks, Reinvestment, Dividends, Portfolio, Investor, Brokerage house.

1. Introduction

The securities trading is an integral part of the market economy. Without its development it can not rely on a change in the resurgence of the real economy and stabilize the financial and credit system. Considering the fact that trading in securities shall be realized in the financial market without ensuring its

функциониране, този процес едва ли би бил възможен.

При съвременното състояние на българската икономика са нужни значителни средства за капиталовложения. Те трудно могат да се получат сега чрез кредити от универсалните търговски банки, които набират ресурсите си главно от влогове и депозити с кратки срокове на теглене. Всяка солидна банка спазва или поне би трябвало да спазва т. нар. "златно банково правило", което гласи, че средният срок на отпуснатите от банката кредити не трябва да е по-дълъг от средния срок на влоговете в банката. Оттук следва, че банките не могат или поне не трябва да отпускат дългосрочни кредити за инвестиции, след като ресурсите им са набрани от влогове и депозити, голяма част от които могат да се изтеглят всеки момент или в договорени кратки срокове. Спазването на това правило е особено наложително, като се има предвид сегашната икономическа и финансова обстановка у нас.

Поради това се налага да се търсят други източници на средства, от които могат да се ползват необходимите за инвестиционни цели дългосрочни капитали. Един такъв източник в пазарната икономика е емитирането, закупуването или съответно продажбата на определени ценни книжа на капиталовия пазар, с цел осигуряване необходимите за инвестициите средства.

2. Цели на инвестирането в ценни книжа

Функционирането на системата за търговия с ценни книжа се основава на съществуването на излишък от парични фондове у едни и недостиг при други. Основните участниците в търсенето и предлагането на финансови средства влизат в състава на някоя от следните

normal functioning, this process would not have been possible.

In the current state of the Bulgarian economy are needed significant funds for investment. They difficult to get now through credits from universal commercial banks, which raise their resources primarily from investments and deposits with short terms of withdrawal. Each robust bank comply or at least should comply the so called "Golden banking rule", which states that the average term of the bank lending should not be longer than the average term of the deposits in the bank. Hence, the banks can not or at least should not grant long-term loans for investment, since their resources are raised from investments and deposits, most of which can be withdrawn at any time or in negotiated in short term. The compliance with this rule is especially imperative considering current economic and financial situation in our country.

Therefore it is necessary to seek other sources of funds that can be used for investment purposes in long-term capital. One of the sources in the market economy is the issuance, purchase or respectively the divestiture of certain securities in the capital market in order to provide the necessary investment funds.

2. Objectives of the investing in securities

The functioning of the securities trading is based on the existence of surplus of monetary funds in one and shortages in others. The main participants in the supply and demand of funds are affiliated to the

основни групи (Ив. Петкова, 1994):

- ❖ правителство и свързани с него институции;
- ❖ органи на местната власт;
- ❖ фирми от различни сектори на икономиката;
- ❖ частни лица (домакинства)

Всяка от тези групи разполага с финансови средства, формиращи бюджета ѝ, който в даден момент може да се намира в едно от следните три състояния:

- превишение на приходите над разходите (излишък)
- превишение на разходите над приходите (недостиг)
- баланс на приходите и разходите

При временно превишение на приходите над разходите се появява излишък. Неговото инвестиране носи доход, който може да бъде под формата на дивидент, ако средствата се вложат в акции или лихва, в случаите на закупуване на облигации или предоставянето им като депозит. С възникването на превишение на разходите над приходите се осъществява обратният процес. Търсенето на заем, при който ползвателят на чуждите средства поема задължението да изплаща лихва на техния собственик.

Наличието на равенство между приходи и разходи не налага заемане или даване на средства. Постигането на подобен баланс във всекидневната практика е рядкост и не може да просъществува дълго. Най-често страните имат временен недостиг или излишък на парични средства, което ги поставя в положението на потенциални клиенти на финансовата система. Те се срещат на финансовите пазари, където се извършва действителна съпоставка между размера на търсените и предлаганите количества.

Когато правителства, местни органи на власт или компании имат нужда от заем за

any of the following major groups (Iv. Petkova, 1994):

- ❖ Government and related institutions;
- ❖ local authorities;
- ❖ companies from different sectors of the economy;
- ❖ private individuals (households).

Each of these groups have the financial means forming its budget, which at some point may be located in one of the following three conditions:

- exceedance of revenues over expenditures (surplus);
- exceedance of expenses over revenue (shortages);
- balance of revenue and expenditure.

In the temporary excess of revenue over expenditure occurs surplus. Its investment brings income which can be in the form of dividend, if funds are invested in stocks or interest in the case of buying bonds or providing them as a deposit. With the emergence of exceedance of expenditure over income is performed opposite process. Demand for loan, in which the user of foreign funds undertakes to pay interest of their owner.

The existence of equality between revenue and expenditure not impose hiring or lending of funds. Achieving such a balance in everyday practice is rare and can not exist long. Most often, parties have temporary shortage or surplus of funds which puts them in the position of potential customers of the financial system. They occur in financial markets, where there is an actual comparison between the level of demand and the offered

покриване на своите разходи, те емитират и предлагат на пазара ценни книжа известни в инвестиционната теория като облигации. Облигациите представляват специфичен вид стока, чиято цена се определя от съотношението между тяхното търсене и предлагане на финансовите пазари. Величината на това съотношение зависи от два основни фактора:

- разликата между размера на предлагания от тях доход и възвращаемостта от другите видове инвестиции;

- разликата между размера на предлагания от тях доход и размера на действащия в момента лихвен процент.

Дълговите книжа се издават с определена номинална стойност и предлагат доход под формата на дисконт (отбив от номиналната стойност), годишна лихва или съчетание от двете.

3. Инвестиционни стратегии

Ако участниците в системата за търговия с ценни книжа притежават излишък от парични средства, те търсят начини за инвестирането им при възможната най-добра възвращаемост, с цел да се възползват максимално от дохода, който им предлагат нуждаещите се от техните средства.

Размерът на очакваната доходност зависи пряко от допустимия размер на риска. Тук важи максимата, че възвращаемостта от инвестицията е правопрпорционална на величината на риска - по-високият риск води до по-висока доходност и обратно. Нискорисковите книжа предлагат по-малка възвращаемост за сметка на сигурността и обратно - високорисковите крият потенциал за голяма доходност, но при по-ниска степен на сигурност. (Т. Вълев, 2003) Тъй като притежателят на акции получава доход

quantities.

When governments, local authorities or companies need a loan to cover their costs, they emit and marketed securities known in investment theory as bonds. The bonds represent a specific type of commodity whose price is determined by the ratio between the demand and supply of financial markets. The magnitude of this ratio depends on two main factors:

- the difference between the offerings of these income and returns from other types of investments;

- the difference between the offerings of these income and the size of the current interest rate.

The debt securities issued in a nominal value and provide income in the form of discount (discount from face value) per annum or a combination of both.

3. Investment strategies

If the participants in the system for securities trading have surplus of cash, they seek ways to investing them in the best possible return in order to make the most of the income that they offer in need of their funds.

The expected income depends directly on the eligible amount of risk. Herein goes the maxim that the return on investment is proportional to the magnitude of the risk - the higher risk leads to higher returns and vice versa. Low-risk securities offer lower return at the expense of security and back - hide high risk potential for greater returns, but at a lower level of security. (T. Valev, 2003) As the holder of shares

под формата на дивидент, се налага да бъде извършван ефективен подбор на ценни книжа, така че в инвестиционния портфейл на отделния инвеститор да се включват акции на компании, които изплащат редовно дивиденди на своите акционери. Следва да се подчертае обаче, че предлагането на дивидент, чийто размер се отклонява значително от средния за отрасъла, крие опасност от съществуването на пирамидална структура, вложението в която е високо-рисково.

Изборът на инвестиционна стратегия е непосредствено свързан с размера на допустимия риск и величината на очакваната доходност. Чрез последната се реализира, както подбора на различните по вид книжа от портфейла, така и определянето на момента за тяхната покупка и продажба.

Инвеститорите влагат пари в покупка на акции с надеждата, че с течение на времето инвестицията им ще нарасне и ще им донесе печалба. Една част от тях вземат решение да задържат закупените книжа в портфейла си в продължение на години и да получават регулярен доход, свързан с изплащането на дивиденди. Други извършват постоянни покупки и продажби и се възползват от краткосрочните колебания в пазарната стойност на акциите. Лицата от първата категория формират групата на т.нар. дългосрочните инвеститори, а от втората - групата на борсовите спекуланти - лица готови да поемат риска от възникване на неблагоприятно движение на курса в момента между покупката и продажбата. На тази основа, се разграничават две основни стратегии - за дългосрочно и за краткосрочно инвестиране. (Т.Вълев,2003)

В инвестиционната практика се използват следните основни стратегии за дългосрочно инвестиране:

receives income in the form of dividends, have to be carried out effective selection of securities, so that the investment portfolio of the individual investor to include shares of companies that pay regular dividends to its shareholders. Should be emphasized, however, that offering dividend, the amount of which deviates significantly from the average for the sector poses a risk from the existence of a pyramid structure in which the investment is highly risky.

The choice of investment strategy is directly related to the amount of tolerable risk and magnitude of expected profitability. By last is realized as the selection of different types of securities in the portfolio and the timing of their purchase and sale.

Investors put money into buying shares in the hope that over time their investment will grow and will bring them profit. Some of them decide to hold the purchased securities in its portfolio for years and receive regular income associated with the payment of dividends. Other perform regular purchases and sales and take advantage of short-term fluctuations in the market value of the shares. The persons in the first category form a group so called. long-term investors, and the second - a group of speculators - people willing to take the risk of an adverse movement of the exchange rate at the time between buying and selling. On this basis, are distinguished two basic strategies – long-term and short-term investment. (T. Valev, 2003)

In investment practice are used

❖ **Покупка на обикновени и привилегировани акции, с цел задържане в инвестиционния портфейл в продължение на няколко години**

Тази техника е особено популярна сред инвеститорите, които не желаят да рискуват. Те не следят ежедневните промени в курса на акциите и не се възползват от краткосрочните колебания в цените им.

Възвращаемостта на вложените от тях средства се осъществява чрез:

- получаване на дивиденди в пари;
- нарастване стойността на притежаваните акции;
- увеличаване броя на притежаваните дялове в случаи на раздробяване на акциите или разпределяне на дивиденди в допълнителни акции;
- използване на правата за покупка на акции от нови емисии на цена, по-ниска от пазарната.

❖ **Реинвестиране на дивидентите по определен план**

Обикновено портфейлът на инвеститорите от тази група съдържа акции от типа сини чипове, доходоносни акции и акции на растежа. Като правило консервативните акционери залагат на първите два типа - сини чипове и доходоносни акции, а склонните към по-голям риск купуват и акции на растежа, с надеждата за бъдещо нарастване на цените им.

Привържениците на стратегията купуване и задържане могат да я съчетаят и с реинвестиране на получаваните дивиденди за придобиване на допълнително количество обикновени акции. Много фирми предлагат на своите акционери възможност за участие в така

the following basic strategies for long-term investment:

❖ **Purchase of ordinary and preferred shares to retain in the investment portfolio for several years**

This technique is especially popular among investors who do not wish to risk. They do not monitor daily changes in the share price and do not benefit from short-term fluctuations in their prices.

The return on investment they have made is accomplished by:

- receiving dividends in cash;
- increasing the value of shares held;
- increasing the number of shares held in the case of fragmentation of the shares or the distribution of dividends in additional shares;
- use of rights to purchase shares of the new issue at a price lower than the market.

❖ **Reinvestment of dividends on certain plan**

Usually portfolio investors from this group includes shares such blue chips lucrative shares and growth. As a rule, the conservative shareholders bet on the first two types - blue chips and lucrative shares and are prone to more risk and buy shares of growth, with the hope of future increases in their prices.

The adherents of the strategy buying and holding could combine it with reinvestment of dividends received for the acquisition of additional ordinary shares. Many companies offer their shareholders the opportunity to participate in so-called „plan for reinvestment of

наречения “план за реинвестиране на дивиденди”. За целта още след покупката на книжата, службата за връзки с акционерите на компанията им изпраща подробно описание на възможностите и условията за участие в реинвестиционната ѝ програма. Въпреки различията между стратегиите на фирмите, в плановете на почти всички от тях се съдържат следните основни моменти:

- възможност за купуване на нови акции с известна отстъпка от действащата в момента пазарна цена;

- възможност за инвестиране на допълнителни суми над полученото под формата на дивидент. Това може да стане в момента на реинвестиране на съответния дивидент и в граници, определени от компанията;

- когато дивидентът не е достатъчен за закупуване на кръгъл брой акции, инвеститорът може да депозира допълнително недостигащите средства;

- реинвестиране на дивидент от привилегировани акции за покупка на обикновени акции;

- поемане от компанията на комисионните и други разходи, свързани с реинвестирането на дивидентите;

- продажба на придобитите чрез плана акции, без заплащане на комисиона при положение, че инвеститорът не взема участие в този процес.

Акциите, собственост на участниците в плана за реинвестиране на дивидентите, се съхраняват от банката - депозитар на техния издател. Всяко тримесечие тя изпраща на акционера извлечение за броя на закупените книжа и общия брой акции, осигурени в негова полза чрез плана.

❖ **Инвестиране на еднакви вноски в определен вид книжа.**

При тази стратегия лицето внася една и съща сума на равни интервали от време

dividends“. For this purpose, after the purchase of securities the office for relations with shareholders, sending them a detailed description of the possibilities and conditions for participation in its reinvestment program. Despite the differences between the strategies of companies in the plans almost all of them contained the following major points:

- opportunity to purchase new shares with a certain discount from the current market price;

- possibility of investing additional amounts above received as dividend. This can be done to reinvest the dividend and delimited by the company;

- when the dividend is not enough to buy a round number of shares, the investor may deposit additional scarce resources;

- reinvestment of dividends from preferred shares to purchase ordinary shares;

- taking the company commissions and other costs associated with the reinvestment of dividends;

- sale of shares acquired through the plan without paying a commission if the investor does not take part in this process.

Shares owned by the participants in the plan for reinvestment of dividends shall be kept by the bank - the depository of their publisher. Each quarter, it sends a statement of the shareholder for the number of shares purchased and the total number of shares provided for his benefit by the plan.

❖ **Investing in equal installments in a certain type of securities**

In this strategy the person

(месец, тримесечие, година) за закупуване на точно определен тип акции от избрана компания. Покупката се извършва при настъпване на определения момент по действащата пазарна цена на акциите. Когато цените спадат, под фиксираната сума, инвеститорът купува повече акции и обратно - при нарастване на цената обемът на покупката намалява.

Прилагането на този метод е ефективно при извършването на пълен цикъл в движението на цените на акциите. При това положение парите на инвеститора ще закупят акциите по средна стойност за единица, по-ниска от средната им цена за същия период.

❖ Поддържане на непроменена стойност на инвестицията

При тази стратегия инвеститорът формира портфейл, в който акциите имат предварително определена стойност. Той я поддържа непроменена, чрез извършване на покупки и продажби. Според изискванията на плана, парите от продажбата на акции се влагат в покупка на ценни книжа с фиксиран доход - облигации или привилегировани акции, а за придобиване на нови акции се използват средства от други източници.

Покупката или продажбата на акции с цел коригиране отклоненията от фиксираната сума може да се извърши в един от следните моменти:

- на точно определен интервал;
- при достигане на отклонението до определен процент;
- при достигане на отклонението до определена стойност.

При използване на фактора време, корекцията се извършва на определени интервали, чийто размер е от съществено значение. Ако разстоянието между датите е много голямо, акционерът може да пропусне възможността да се възползва

importing the same amount at regular intervals (month, quarter, year) for the purchase of certain types of shares of selected company. The purchase is made at the occurrence of defined moment in the current market price of the shares. When the prices fall below a fixed amount, the investor buys more shares, and vice versa – an increase in the volume of price the purchase decline.

The application of this method is effective in carrying out full cycle in the movement of stock prices. In this situation, the money of the investor will purchase shares at the average unit value lower than their average price during the same period.

❖ Maintaining the unchanged value of the investment

In this strategy, the investor form portfolio, which shares a predetermined value. He maintained it unchanged by making purchases and sales. According to the requirements of the plan, the money from the sale of shares invested in the purchase of securities with fixed income - bonds or preferred shares and to acquire new shares using funds from other sources.

Purchase or sale of shares in order to correct deviations from the fixed sum can be done in either of the following:

- on a specific interval;
- upon reaching a certain percentage deviation;
- when reaching to a specified value of the deviation.

When using the time factor, the correction is carried out at regular intervals whose size is essential. If

от краткосрочните колебания в цените. Прекаленото скъсяване на интервалите пък води до увеличаване честотата на корекциите, което ще обремени инвеститора с допълнителни разходи и ще намали печалбата му.

Когато за коректив е избран определен процент или сума, акционерът предприема съответната покупка или продажба с цел възстановяване фиксирания размер на инвестицията.

❖ **Поддържане постоянно съотношение между ценните книжа, съставлящи инвестицията**

По своята същност тази стратегия е твърде близка с поддържането на фиксирана сума на инвестицията. Тук предварително се определя процентното съотношение между акции и облигации, което се запазва през целия период. Каква ще бъде неговата величина зависи изцяло от решението на инвеститора. Склонният към по-голям риск ще предпочете да има повече акции, а консервативният му колега ще наблегне на книгата с фиксиран доход. Влияние върху решението на акционера оказва и размерът на общия лихвен процент - при стойности на лихвата, по-високи от процента на възвращаемост от ценните книжа с фиксиран доход е препоръчително насочването на повече средства към покупка на акции.

И тук както при предишната стратегия се определят индикатори (процент, сума или периодичност), чието достигане налага възстановяване на нарушеното съотношение.

4. Стратегии за краткосрочно инвестиране

Тези стратегии се практикуват от хора, запознати с тънкостите на борсовата търговия. Те са готови да поемат риск,

the distance between the dates is very large, a shareholder may miss the opportunity to take advantage of short-term fluctuations in prices. Excessive shortening the interval leads to an increase in the frequency of adjustments that will burden the investor with additional costs and will reduce its profits.

When for allowance is selected certain percentage or amount, the shareholder shall take relevant purchase or sale to recover the fixed investment amount.

❖ **Maintaining a constant ratio between the securities constituting the investment**

In its essence, this strategy is too close to the maintenance of a fixed amount of the investment. Herein are fixed in advance the percentage ratio between stocks and bonds, which is maintained over the entire period. What will be its value depends entirely on the decision of the investor. Inclined to greater risk would prefer to have more shares, the conservative counterpart will focus on securities with fixed income. Influence on the decision of the shareholder has and the amount of total interest rate - at values of interest higher than the rate of return on securities with fixed income is advisable directing more funds to the purchase of shares.

Here, as in previous strategy are determined indicators (percentage, amount or frequency) whose attainment requires re-establish a ratio.

4. Strategies for short-term investment

These strategies are practiced by

който може да им донесе както печалба, така и загуба и колкото е по-голям размерът на риска, толкова по-голяма ще бъде величината на печалбата или загубата. Инвеститорите от тази категория използват кредит, като допълнение към необходимите им средства за покупка на акции. За целта е необходимо откриване на сметка с непълен депозит при обслужващия брокер, която позволява покупката на дялове с използване на кредит. При покупка на книжа по тази сметка инвеститорият депозира 50% от общата им пазарна стойност, а останалите 50% покрива със заем, взет от брокерската фирма. За гаранция на кредита служат закупените с неговата помощ акции. Срецу получения заем титулярът на сметката заплаща дневна лихва с няколко пункта по-висока от лихвата, по която търговските банки отпускат на брокерите кредит, обезпечен с ценни книжа. Положителната разлика между двете лихви представлява доход за брокерската къща.

Използването на заем предоставя на инвеститора възможност да контролира акции със стойност, два пъти по-висока от депозиранияте от него средства. При това положение всяко нарастване на цената на тези дялове ще доведе до по-голяма възвращаемост на всеки вложен при тяхната покупка лев, в сравнение с пълното заплащане на стойността им със собствени средства.

Друг вид краткосрочно инвестиране е стратегията на **„продажба на акции, взети назаем“**.

Това е твърде рисковата стратегия, при която акционерите продават дялове по действащата в момента пазарна цена с цел да направят печалба, като ги купят по-късно на по-ниска стойност. Парадоксалното в случая е, че инвеститорите от тази група не

people familiar with the intricacies of stock trading. They are willing to take a risk that could bring them both profit and loss, and the larger size of the the risk, the greater will be the magnitude of the profit or loss. Investors in this category use credit, in addition to the necessary funds for the purchase of shares. This requires opening an account with incomplete deposit at the service agent that allows the purchase of shares using credit. Case of purchase of securities on this account the investor deposit 50% of the total market value and the remaining 50% covered by a loan taken by the brokerage agency. To guarantee the loan serve purchased with his help stocks. Against The received loan the account holder pays a daily rate by several percentage points higher than the rate at which commercial banks granted to brokers loan secured by securities. The positive difference between the interest rates represents income for a brokerage house.

The use of loan provides of the investor the ability to control shares with a value twice higher than the its deposited funds. Therefore, any increase in the price of these shares will result in a greater return on each invested in their purchase compared to full payment of the value of their own funds.

Another type of short-term investing is the strategy of **„selling borrowed shares“**.

It is too risky strategy whereby shareholders sell shares at the current market price to make a profit by buying them later at a lower

притежават акциите, които продават. Те ги вземат назаем от брокерска фирма, използват ги известно време, след което ги връщат на притежателя им. Брокерът остава собственик на акциите и като такъв получава изплащаните по тях дивиденди, участва при гласуване и използва правото си за покупка на пропорционален дял при пускане на нови акции.

Процедурата по заемане на акции протича по следния начин:

- инвеститорът се обръща към брокерска фирма, която му дава назаем определен тип акции.

- покупка на обикновени и привилегировани акции, които задържат в портфейла си в продължение на няколко години Прави поръчка за продажба на съответните акции и изчаква пазарната им цена да спадне.

- Следи движението на цените и при спадането им до стойност, която го удовлетворява, дава нареждане за покупка на акциите.

- Връща взетите назаем акции на собственика им и си прибира положителната разлика между цените на продажбата и покупката. За извършената операция заплаща на брокера съответната комисионна.

value. The paradox here is that investors from this group do not have shares that sell. They borrow them from a stock broking company, using them for a while, then return them to their owner. The broker remains the owner of the shares and as such gets paid dividends to them, entitled to vote and use its right to purchase a proportionate share in placing of new shares.

The process of hiring of shares is as follows:

- investor turns to a stock broking company that lent him a certain type of shares.

- purchase of ordinary and preferred shares held in the portfolio for several years has placed an order for sale of the shares and wait for their market price to fall.

- Monitor price movements and drop them to a value that satisfies him, gave orders for the purchase of shares.

- Returns the borrowed shares of the owner and take positive difference between the prices of sale and purchase. For executed operation pays the agent a commission.

5. Използвана литература:

1. Александров, Ст. (2006) Ценни книги, съкровищни бонове, облигации, акции, държавен дълг, брейди облигации.
2. Бошнаков, В., В. Павлова. (2012) Количествени методи и модели. С.
3. Величкова, Н., В. Павлова. (2012) Статистика. С.
4. Велев, Т. (2006) Ценни книжа и фондови борси.
5. Вълев, Т. (2003) Операции с ценни книжа. С.
6. Галиц, Л. (1994) Финансов инженеринг.
7. Илиев, Ив. (1996) Борси и борсови операции. С.
8. Китанов, Н. (2000) Нова книга за акциите и борсата.
9. Консулов В. (2004) Финансов анализ на фирмата. Аскана, С.
10. Младенов, М. (2008) Пари, Банки, Кредит. С.
11. Петкова, Ив. (1994) Сделки с ценни книжа. Варна.

5. Literature

12. Петков, Б. (1999) Пари на борсата.
13. Петров, Г. (2009) Основи на финансите на фирмата. Пето издание, "Тракия М", С.
14. Пешков, Б. (2005) Борсова търговия.
15. Симеонов, С. (2009) Опциите – пазари, контракти, оценяване, стратегии., Изд. "Абагар", Велико Търново.
16. Стоянов, В. (1996) Пари, банки, борси. "Галик", С.
17. Стоянов, С. (1999) Фючърси, опции и синтетични ценни книжа. Изд. "Тракия – М", С.
18. Тодоров, Т., З. Джандармова. (1993) Икономика, организация и управление на стопанската единица, /учебник/, Варна, 1993

Нормативни актове:

1. Закон за публичното предлагане на ценни книжа (изм., ДВ, бр. 63 от 2000 г., бр. 92 от 2000 г., бр. 28 от 2002 г., бр. 61 от 2002 г., изм. ДВ бр. 93 и бр. 101/2002 г.)
2. Наредба за условията и реда за участие в приватизация чрез облигации по външния дълг
3. Национална стратегия за развитие на капиталовите пазари
4. Правилник за работа на Българската фондова борса
5. Данъчни закони 2005, Сиби, С.