

**Общо описание на финансовите инструменти по чл. 48 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 на Комисията от 25 април 2016 година за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на организационните изисквания и условията за извършване на дейност от инвестиционните посредници и за даването на определения за целите на посочената директива („Делегиран регламент 2017/565“)**

Банката изпълнява нареждания или получава и предава нареждания главно за следните финансови инструменти:

- 1. (Изм. от 02.09.2020 г.) Акции, приети за търговия на Българската фондова борса („БФБ“) и/или на чуждестранни пазари на финансови инструменти;
  - Акции, неприети за търговия на регулиран пазар и нетъргувани на друго място на търговия
  - Права при увеличаване на капитала на дружества-емитенти на такива акции;
  - Депозитарни разписки върху акции, приети за търговия на регулиран пазар на финансови инструменти (ADR, GDR и др.);
  - Корпоративни, общински и ипотечни облигации, приети за търговия на БФБ и/или на чуждестранни пазари на финансови инструменти, както и такива облигации, които не са приети за търговия на регулиран пазар и не се търгуват на друго място на търговия;
  - Български съкровищни бонове и други държавни облигации;
  - (Изм. от 02.09.2020 г.) Акции/Дялове от колективни инвестиционни схеми/предприятия за колективно инвестиране;
  - Компенсаторни инструменти;
  - ОТС деривативни инструменти върху лихвени проценти или валута;
  - Инструменти на паричния пазар, включително ОТС инструменти на паричния пазар.

Най-общо ценните книжа се делят на дялови и дългови инструменти. Акциите на публични дружества и акциите/дяловете от колективни инвестиционни схеми са дялови инструменти, защото дават право върху съответен дял от капитала на дружеството или колективната инвестиционна схема, респективно и на дял от печалбата. Облигациите са дългови инструменти, защото те представляват задължение (дълг) на издателя им към притежателя им. Съществуват и други финансови инструменти, като например деривативни финансови инструменти, които също могат да бъдат деривативни инструменти върху дялови инструменти, върху дългови инструменти или върху други активи.

Инвестицията във финансови инструменти е свързана с определени рискове за инвеститора, които обикновено са толкова по-големи, колкото по-голяма е очакваната доходност от инвестицията. Основните рискове при инвестиране и търговия с финансови инструменти са следните:

- **Пазарен риск** – той се състои в опасността пазарната цена на финансовия инструмент да спадне поради определени пазарни фактори, което да доведе до загуба на част от инвестицията;

- **Риск на емитента** – той се състои в опасността издателят (емитентът) на финансовия инструмент да не реализира печалба или да реализира загуба от дейността си, както и да изпадне във финансови затруднения, неплатежоспособност или несъстоятелност;
- **Ликвиден риск** – той се състои в опасността притежателят на финансови инструменти, който е решил да ги продаде да не може да намери купувачи, желаещи да ги купят на предлаганата цена или да не може да открие такива купувачи бързо. Колкото е по-развит един пазар, респективно с големи обеми на търговия и голяма пазарна капитализация, толкова по-малък е ликвидният риск и обратно. Ликвидният риск на БФБ например е относително висок, докато този на пазарите в Ню Йорк, Франкфурт и Лондон е относително най-нисък.
- **Риск, свързан с насрещната страна по сделката, и риск, свързан със сетълмента** – те се състоят в опасността сетълментът на сделката да се забави или да не се изпълни поради вина на насрещната страна по сделката, поради грешка на някой от инвестиционните посредници участващи в сделката или поради технически причини.

Въпреки, че принципът на работа на БФБ и “Централен депозитар“ АД (по-долу, „Централния депозитар“, „ЦД“), както и на чуждестранните регулирани пазари и депозитарни институции е много добре изпитан и в организацията им са предвидени механизми за гарантиране на приключването на сделките, все пак съществува известен риск от забавяне на сетълмента или невъзможност за извършването му. Тъй като сделките се извършват на принципа „доставка срещу плащане“ (DVP), т.е. няма как купувач да получи акциите без да е платил за тях и обратно, в крайния случай има вероятност една сключена сделка да не бъде приключена чрез DVP. Всъщност, този риск е в известна степен е намален именно поради прилагания принцип DVP и се свежда до ефекта на неблагоприятните пазарни последици за времето от сключването на сделка до момента на нейното приключване.

- **Валутен риск** – той съществува само когато закупените от даден инвеститор финансови инструменти са деноминирани във валута, различна от валутата, в която той получава основните си доходи и/или в която са основните му разходи. За българските инвеститори няма валутен риск при финансови инструменти деноминирани в лева, а рискът при деноминирани в евро финансови инструменти е минимален предвид съществуващия в България валутен съвет и фиксирания обменен курс.
- **Риск при използването на ливъридж: последици от ливъриджа и рискът да се изгуби цялата направена инвестиция** – този риск се състои в опасността инвеститорът да претърпи толкова по-големи загуби, колкото повече заеман ресурс използва за инвестицията си. При използването на голям ливъридж (голямо съотношение заем/собствени средства) е възможно инвеститорът да загуби пълния размер на инвестицията.

Под ливъридж – термин с няколко значения – в инвестиционната терминология основно се разбират методи и начини за търсене на увеличаване на потенциалната възвращаемост при инвестиране чрез заеман капитал, например чрез маржин, т.е. кредит даден от инвестиционния посредник при спазване на определени нормативни изисквания.

Използването на ливъридж води до т.нар. „ефект на лоста“ (откъдето произлиза и названието му), т.е. при един и същи собствен капитал използването на ливъридж увеличава доходността в съотношение равно на съотношението между заемния капитал и собствения капитал. Например, инвестира се в 100 акции, които – примерно след 1 година – носят доходност от 15 %. Разбира се, мислимо е да се вземат пари на заем при лихва 5 % за инвестиране в още 100 акции; тогава – но само при благоприятното развитие в примера, доходността за инвеститора би била още 10 % върху допълнителните 100 акции (15 % след приспадане на лихвения разход).

Основният риск при използването на ливъридж е, че „ефектът на лоста“ увеличава както евентуалната печалба, така и евентуалната загуба, т.е. в случай на отрицателна доходност на инвестицията, инвеститор който ползва 50% ливъридж ще загуби поне 2 пъти повече от инвеститор, ползващ само собствен капитал. По този начин ливъриджът допълнително увеличава волатилността на инвестицията.

Нещо повече: инвеститорът, ползващ само собствен капитал, теоретично може да загуби изцяло този капитал, но не и повече. При ползването на ливъридж обаче:

1. рискът от загуба на цялата инвестиция е много по-голям;
2. възможно е инвеститорът да загуби цялата си инвестиция;
3. в някои случаи даже е възможно инвеститорът да загуби повече от стойността на собствения си капитал.

При маржин търговията например, позицията се закрива в момента, в който загубата достигне размера на собствения капитал на инвеститора. Но в случай, че инвеститорът ползва банков заем, например в съотношение 50:50 към собствения капитал (50% ливъридж) и инвестицията му по някакви причини се обезцени с 60%, той не само губи целия си собствен капитал, но и няма да може да покрие целия размер на заема си към банката и ще трябва да доплати сумата от 10% от стойността на инвестицията плюс лихвите от текущия си доход.

Има и други начини за инвестиране при ливъридж, например чрез опции, фючърси и др. финансови инструменти (които инструменти още не са популярни на българския капиталов пазар, но са прилагани в практиките

в други държави), повече или по-малко сложни от обикновения начин чрез заети средства.

Банката препоръчва на своите както непрофесионални, така и професионални клиенти да избягват инвестирането при ливъридж. Това е начин за инвестиране, подходящ само за най-опитните инвеститори, специализирани в анализирането и инвестирането в определени видове финансови инструменти.

По-долу е представено общо описание на финансовите инструменти по видове, както и информация за конкретните рискове, свързани с тях.

### **Основни характеристики на финансовите инструменти, относно които Банката изпълнява, съответно предава за изпълнение нареждания и конкретните рискове, свързани с тях**

#### **1. (Изм. от 02.09.2020 г.) *Акции, приети за търговия на Българска фондова борса (БФБ) и/или на чуждестранни пазари на финансови инструменти, включително търгувани на други места на търговия***

Акциите, приети за търговия на регулиран пазар на финансови инструменти или търгувани на други места на търговия са свободно прехвърлими ценни книжа, издавани в общият случай от т. нар. публични дружества.

Публичните дружества са задължени да публикуват своите финансови отчети периодично (например за всяко тримесечие), както и да оповестяват всяка важна информация за дейността си. Отчетите и информацията за дейността са сред основните фактори, влияещи върху цената на акциите.

Акциите спадат към групата на т.нар. „дялови инструменти”, т.е. притежателят на акцията има съответен дял от капитала на дружеството-издател (емитент). Има различни класове акции, които могат да дават различни права на притежателя си: най-често срещаните акции – обикновените – дават право на глас в Общото събрание на акционерите (ОСА), право на дивидент и право на ликвидационна квота при ликвидация на дружеството емитент. Съществуват и т.нар. „привилегирани акции”, които обикновено дават право на гарантиран дивидент, но често те не дават право на глас в ОСА. Всички притежатели на акции от един и същи клас имат еднакви права, пропорционални на броя на притежаваните акции.

Акциите, приети за търговия на БФБ са безналични, т.е. съществуват като електронни записи в регистрите на „Централен депозитар“ АД – институция, специално създадена за поддържането на регистри за безналични ценни книжа в България и извършване на сетълмент на сключените сделки на БФБ. Чрез „безналичността” се постигат различни цели, една от най-важните от които е избягване на несигурността, свързана

с акции, които съществуват като физически ценни книжа (например, намалява рискът акцията като документ да бъде изгубена, фалшифицирана и т.н.).

Акциите, приети за търговия на чуждестранни пазари в повечето случаи също са безналични и по аналогичен начин с ЦД се съхраняват в депозитарна институция. Акциите, приети за търговия на чуждестранни пазари които са налични, също се съхраняват физически в депозитарна институция и по този начин технологията на търговията и сетълмента при тях е идентична на тази при безналичните акции.

Публичните дружества, акциите, приети за търговия на БФБ, и дейността на БФБ по приемане на акции за търговия и на Централния депозитар по воденето на регистри за такива акции се уреждат в ред нормативни актове, основните от които са Законът за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и Търговският закон, както и в правилниците на БФБ и на Централния депозитар.

При инвестирането и търговията с акции съществуват следните рискове за инвеститора:

- пазарен риск (виж описанието по-горе) – при акциите пазарният риск се състои както във вероятността от резки промени в цената и относително голямата волатилност, които могат да доведат както до печалби, така и до сериозни загуби за инвеститорите, така и в липсата на гаранция за запазване размера на инвестицията и липсата на гарантирана доходност.
- риск на емитента (виж описанието по-горе) – при влошаване на финансовото състояние на дружеството емитент или негативни новини за перспективите му, вероятността от спад на цената на акциите е много голяма, а обявяването му в несъстоятелност може да доведе до пълна загуба на стойност на акциите
- риск, свързан с насрещната страна по сделката, и риск, свързан със сетълмента (виж описанието по-горе)
- ликвиден риск (виж описанието по-горе) – в случай на намаляване на ликвидността на акциите, вероятността от спад в цената им е голяма.
- валутен риск (виж описанието по-горе)
- риск при използването на ливъридж (виж описанието по-горе)

Всички горепосочени рискове могат да доведат до повишена променливост (volatility) на цените на акциите, което ще рече цените да се колебаят за даден период от време в сравнително широки граници и произтичащата от това възможност дадена сделка да бъде извършена – въпреки всякакви възможни разумни предположения – в момент, в който спад или покачване на цените се дължат единствено на променливостта, а не на други пазарни фактори.

Банката ще разкрива конкретна информация за променливостта на цените на акциите, до които се отнася нареждане на клиент или интереса на потенциален клиент.

Също така, Банката ще информира непрофесионалните си клиенти – настоящи или бъдещи – за това къде проспектът за съответната емисия акции е достъпен за публиката.

Важно предимство на акциите, приети за търговия на БФБ, като инструмент за инвестиране, е благоприятният данъчен режим, а именно че реализираните капиталови печалби чрез сделка на БФБ не подлежат на данъчно облагане. Имайте предвид, че това не е единственият данъчен аспект на инвестициите в такива акции.

#### [Типичен позитивен целеви пазар:

- **Тип клиенти:** професионални, непрофесионални, приемливи насрещни страни;
- **Знания и опит:** инвеститори, притежаващи основни знания и/или опит при инвестиране в капиталови инструменти. Предвид обема на достъпната информация за публичните компании и условията за прозрачност, изискванията за необходимите знания и опит са сравнително ниски.
- **Финансово състояние на клиента с фокус върху способността за понасяне на загуба:** инвеститорът трябва да има готовност за поемане на до 100% загуба на инвестиция капитал.
- **Толерантност на клиента към риска:** предвид волатиността на капиталовите пазари и специфичните рискове при инвестиране в акции на отделна компания, толерантност към риска трябва да бъде от средна към висока. Инвеститорът трябва да бъде готов да приеме колебания в цените на финансовите инструменти в замяна на потенциално по-висока доходност.
- **Инвестиционни нужди на клиента:** акции на публичните компании са съвместими с нуждите на клиенти, които търсят капиталова печалба или потенциална дивидентна доходност. Акциите на публичните компании, които са много ликвидни, могат да бъдат подходящи за всеки инвестиционен хоризонт.

#### Типичен негативен целеви пазар:

Тези инструменти не са подходящи за клиенти, които:

- Търсят пълна капиталова защита или пълно изплащане на инвестиция капитал
- не са склонни да поемат никакъв риск
- желаят да получават гарантирани доходи или абсолютно предвидима възвръщаемост]

Акции, които не са допуснати до търговия на регулиран пазар и не се търгуват на друго място на търговия

Налице е допълнителен ликвиден риск, предвид липсата на регулиран вторичен пазар, на който да се срещнат потенциални купувачи и

продавачи. Липсва публична информация за текуща пазарна цена на акциите, които не са допуснати до търговия на регулиран пазар и не се търгуват на друго място за търговия, което е предпоставка за висока волатилност. Също така обемът на публично достъпната информация е ограничен, което не позволява да бъде направен достатъчно детайлен анализ на компанията. Съществува риск от загуба на цялата инвестиция, при неплатежоспособност и несъстоятелност на дружеството.

**[Типичен позитивен целеви пазар:**

- **Тип клиенти:** професионални, непрофесионални, приемливи насрещни страни;
- **Знания и опит:** инвеститори, притежаващи достатъчни познания за оценка на рисковете и фактори влияещи върху стойността на акциите и/или опит при инвестиране в акции, които не са допуснати до търговия на регулиран пазар и не се търгуват на друго място на търговия. Предвид незначителния обем на достъпната информация за такива акции, изискванията за необходимите знания и опит са високи.
- **Финансово състояние на клиента с фокус върху способността за понасяне на загуба:** инвеститорът трябва да има готовност за поемане на до 100% загуба на инвестирания капитал.
- **Толерантност на клиента към риска:** освен риска, характерен за акции на публични дружества, допълнителният риск за акциите, които не са допуснати до търговия на регулиран пазар и не се търгуват на друго място на търговия е липса на ликвиден пазар. Поради това толерантността към риска трябва да бъде висока и клиентът трябва да бъде готов както да приеме високи колебания в цената на финансовия инструмент, така и невъзможността за бързото му реализиране.
- **Инвестиционни нужди на клиента:** такива акции са съвместими с нуждите на клиенти, които търсят капиталов ръст или потенциална дивидентна доходност. Тъй като тези акции са неликвидни инструменти, инвеститорът трябва да разполага с по-дългосрочен инвестиционен хоризонт.

**Типичен негативен целеви пазар:**

Тези инструменти не са подходящи за клиенти, които:

- Търсят пълна капиталова защита или пълно изплащане на инвестирания капитал.
- не са склонни да поемат никакъв риск.
- желаят да получават гарантирани доходи или абсолютно предвидима възвръщаемост.
- Имат изисквания за висока ликвидност на инвестицията]

**2. *Права при увеличаване на капитала на дружества-емитенти на такива акции***

"Правата" са финансови инструменти, даващи право за записване на определен брой акции във връзка с взето решение за увеличаване на капитала на публично дружество. Те гарантират равнопоставеността на

акционерите при увеличение на капитала на дружеството емитент. На практика това са срочни финансови инструменти, чиято доходност зависи от очакваната доходност по класа акции, за които се отнасят. Тяхната търговия се извършва на БФБ или, ако приложимото чуждестранно законодателство предвижда това, на друг чуждестранен пазар на който се търгуват акциите на съответния емитент. Те също са безналични финансови инструменти, подобно на акциите, до които се отнасят. Уредбата им, по отношение на публични дружества, чиито акции се търгуват на БФБ, се съдържа в ЗППЦК. На чуждестранните пазари на финансови инструменти съществуват аналогични уредби на участието на акционерите в увеличението на капитала на дружеството емитент.

Освен рисковете, характеризиращи инвестирането в акции (и посочени по-горе), следва да се има предвид и допълнителния риск при инвестирането в права, а именно от пълна загуба на инвестирана стойност в рамките на краткия срок на съществуването на правата – ако упражняването на правата се окаже нецелесъобразно поради тенденция на спад на цената на акциите под цената за записване, посочена в решението за увеличение на капитала на дружеството емитент.

При нареждания за инвестиране в права, Банката ще разкрива информация и за акциите, предмет на правата.

Тези инструменти могат да бъдат подходящи за физически или юридически лица, категоризирани, освен другите, и като непрофесионални клиенти, притежаващи основни знания и /или опит при инвестиране в подобни финансови инструменти, както и способност за поемане на пълна загуба на инвестирания капитал. Инвестиция в подобни инструменти не е подходяща за клиенти с консервативен рисков профил.

### **3. *Депозитарни разписки върху акции, приети за търговия на регулиран пазар на финансови инструменти (ДР, ADR, GDR и др.)***

Депозитарни разписки върху акции (ДР) са финансов инструмент, който дава възможност на участниците на даден пазар (обикновено развит пазар) да инвестират в капитала на компании, чиито акции са приети за търговия на друг пазар (обикновено развиващ се), на който тези участници нямат достъп или по-трудно биха получили такъв. ДР се издават от банка, която е закупила определен брой акции от капитала на дадена компания и държи тези акции като базов актив. Издадените ДР са на стойност, равна на стойността на акциите (базовия актив) и обикновено банката издател редовно обявява котировки „купува” и „продава” на ДР, като печели от спреда между двете, а инвеститорите имат инструмент, който следва цената на акциите на компанията на пазара, на който са приети за търговия. Най-много ДР се търгуват на пазарите в САЩ, където се наричат ADR – American Depository Receipts и във Великобритания, където се наричат GDR – Global Depository Receipts.



Рисковете при инвестиране и търговия с ДР са идентични с тези при акциите, с тази разлика, че част от ликвидния риск, както и рискът, свързан с насрещната страна по сделката, и рискът, свързан със сетълмента се отнасят до пазара, на който се търгуват ДР, а не до този, на който се търгуват акциите, а валутният риск е в зависимост както от валутата, в която са деноминирани акциите, така и от тази, в която са деноминирани ДР.

Тези инструменти могат да бъдат подходящи за физически или юридически лица, категоризирани, освен другите, и като непрофесионални клиенти, притежаващи достатъчни знания и /или опит при инвестиране в подобни финансови инструменти, както и способност за поемане на пълна загуба на инвестирания капитал. Инвестиция в подобни инструменти не е подходяща за инвеститори с консервативен рисков профил.

#### ***4. Общински, корпоративни и ипотечни облигации, приети за търговия на БФБ и/или на чуждестранни регулирани пазари или търгувани на друго място на търговия***

Това са дългови ценни книжа, даващи право на изплащане на главница и плаваща или фиксирана лихва (най-често зависеща от конкретен показател за пазарна лихва), а евентуално и други права. Лихвата се изплаща на предварително обявени дати. Номиналната стойност на облигация се определя от емитента, като цената ѝ се отнася към стойността на номинала. Притежателите на облигации, по същество са заемодатели на дружеството и нямат участие в капитала на компанията - издател. Когато се търгуват на БФБ, те също са безналични ценни книжа (и в това отношение за тях важи казаното по-горе относно акциите), а когато се търгуват на чуждестранни регулирани пазари и други места на търговия, могат да бъдат налични или безналични. В първия случай, уредбата им се съдържа основно в ЗППЦК и Търговския закон, както и в правилниците на БФБ и Централния депозитар. Във втория, обикновено емитирането на облигациите се подчинява на английското право, независимо от местонахождението на регулирания пазар или другото място на търговия.

В сравнение с акциите, облигациите предполагат принципно по-нисък риск, тъй като те съдържат обещание за доходност и за връщане на главницата. Все пак следва да се имат предвид следните рискове:

- пазарен риск (виж описанието по-горе) – специфично проявление на пазарния риск при облигациите е рискът, свързан с промените на лихвения процент. В случая става дума за възможността от промяна на пазарните лихвени равнища след момента на емитиране на дадени ценни книжа с фиксирана доходност. Промяната на пазарните лихвени нива може да е следствие – наред с други възможности – от промените в икономическото състояние и от политиката, която съответната емисионна банка предприема в резултат на тези промени. Ако нивото на лихвите на дълговите пазари се увеличи, то тогава по принцип

цената на емитираните ценни книжа с фиксирана доходност спада. Ако пък размерът на лихвите на дълговите пазари спадне, то тогава при емитираните ценни книжа с фиксирана доходност се наблюдава покачване на цената. И в двата случая движението на курсовете води до това, че доходността по ценните книжа съответства най-общо на пазарните лихвени проценти. Колебанието на пазарните курсове се отразява по различен начин на ценните книжа с фиксирана доходност в зависимост от тяхната срочност. Поради това краткосрочните ценни книжа с фиксирана доходност се свързват с по-нисък лихвен риск в сравнение с дългосрочните. Но от друга страна по правило краткосрочните ценни книжа с фиксирана доходност имат по-ниска доходност в сравнение с дългосрочните ценни книжа с фиксирана доходност.

- **риск на емитента (виж описанието по-горе)** – въпреки че е налице обещание за изплащане на главница и лихви, не може да се изключи възможността, че дружеството, банката или общината могат да изпаднат във финансово затруднение или дори да не бъдат в състояние да върнат получен дълг. Ипотечните облигации са обезпечени с недвижими имоти, но цената на обезпечението също може да се промени и да стане недостатъчна за покриване на задължението по ипотечната облигация. Облигации гарантирани от трети страни намаляват този риск чрез предоставяне на гаранция, че всички дължими от емитента плащания ще се изплатят от трета страна (гаранта) в случай, че емитентът на облигацията не е в състояние да изпълни задължението си.
- **риск, свързан с насрещната страна по сделката, и риск, свързан със сетълмента (виж описанието по-горе)**
- **ликвиден риск (виж описанието по-горе)** – в случай на намаляване на ликвидността на облигациите, вероятността от спад в цената им е голяма.
- **валутен риск (виж описанието по-горе)**
- **риск при използването на ливъридж (виж описанието по-горе)**

Правилата, посочени по-горе при акциите относно разкриването от Банката на информация за променливостта на цените и за проспектите важат и за посочените тук облигации.

#### [Типичен позитивен целеви пазар:

- **Тип клиенти:** професионални, непрофесионални, приемливи насрещни страни;
- **Знания и опит:** инвеститори, притежаващи основни знания за характеристиките и рисковете, и/или опит при инвестиране в дългови инструменти.
- **Финансово състояние на клиента с фокус върху способността за понасяне на загуба:** в зависимост от рейтинга на емитента, движението на пазарните лихвени проценти и други присъщи рискове, инвеститорът трябва да има готовност за поемане на над 10% загуба на инвестирания капитал.
- **Толерантност на клиента към риска:** в зависимост от срочността на конкретния инструмент, рейтинг на емитента и движението на

пазарните лихвени проценти, такива финансови инструмент могат да бъдат съвместими с ниска към средна толерантност на риска.

- **Инвестиционни нужди на клиента:** дългови финансови инструменти са съвместими с нуждите на клиенти, които търсят гарантирана доходност, пълно изплащане на инвестирания капитал и имат от среден към дълъг инвестиционен хоризонт.

**Типичен негативен целеви пазар:**

Тези инструменти не са подходящи за клиенти, които:

- Търсят висока капиталова и потенциална дивидентна доходност
- имат възможност и са готови да поемат по-висок риск
- имат високи ликвидни нужди]

5. Български съкровищни бонове и други държавни облигации (вкл. емитирани от държава, различна от Република България);

Това са ценни книжа, съдържащи принципните правни характеристики на корпоративните и общински облигации, но отличаващи се основно по това, че техният емитент е Българската държава или друга държава. Характеризират се с относително по-висока сигурност и ликвидност, спрямо корпоративните, ипотечните и общинските облигации. Според срока им до падеж биват краткосрочни(до 1г.), средносрочни(1-5г.) и дългосрочни(над 5г.). В зависимост от дохода, който носят биват лихвоносни, сконтови(емитира се по цена под номинала, като дохода се формира от отстъпката) и сконтово-лихвоносни. Освен това, основните пазари, на които се търгуват, са първичните и вторични пазари на държавни облигации, като за държавните облигации, емитирани от Република България те са организирани по реда на Закона за държавния дълг и НАРЕДБА № 5 от 4.10.2007 г. за реда и условията за придобиване, регистриране, изплащане и търговия с държавни ценни книжа. Основните принципни рискове, свързани с инвестирането в държавни облигации са сходни с тези относно другите видове облигации, като може да се отбележи, пазарът на държавни облигации обикновено е силно ликвиден, както и че рискът, свързан с емитента, се счита обикновено за по-нисък от рисковете, свързани с български корпоративни или общински емитенти.

**[Типичен позитивен целеви пазар:**

- **Тип клиенти:** професионални, непрофесионални, приемливи насрещни страни.
- **Знания и опит:** инвеститори, притежаващи основни знания за характеристиките и рисковете, и/или опит при инвестиране в държавни ценни книжа (ДЦК).
- **Финансово състояние на клиента с фокус върху способността за понасяне на загуба:** предвид това, че такива книжа са гарантирани от държава и отчитайки високата ликвидност на пазара на ДЦК, вероятността от загуба на инвестирания капитал е относително ниска.

- **Толерантност на клиента към риска:** инвестиция в тези финансови инструменти е подходяща за клиенти с ниска толерантност на риска.
- **Инвестиционни нужди на клиента:** гарантирана доходност, пълно изплащане на инвестирания капитал, инвестиционен хоризонт от краткосрочен до дългосрочен.

**Типичен негативен целеви пазар:**

Тези инструменти не са подходящи за инвеститори, които:

- търсят потенциална капиталова и дивидентна доходност
- имат възможност и са готови да поемат висок риск]

**6. (Изм. от 02.09.2020 г.)** *Акции/дялове от колективни инвестиционни схеми*, с изключение на структурирани UCITS по смисъла на чл. 36 Регулация (EC) No 583/2010. Shares or Units in UCITS, excluding structured UCITS as referred to in the second subparagraph of Article 36 of Regulation (EU) No 583/2010.

Колективните инвестиционни схеми са предприятия за колективно инвестиране, които се създават с цел колективно инвестиране в прехвърляеми ценни книжа или други ликвидни финансови активи на парични средства, набрани чрез публично предлагане, а в приложимите случаи - и на финансови инструменти, като действат на принципа на разпределение на риска. Дяловете на колективните инвестиционни схеми подлежат на обратно изкупуване, пряко или непряко, на база нетната стойност на активите на съответната колективна инвестиционна схема при отправено искане от страна на притежателите на дялове в нея.

Банката предоставя услуги във връзка със следните видове колективни инвестиционни схеми:

а) Договорни фондове

б) Борсово търгувани фондове (ETFs)

**а) Договорни фондове**

Договорни фондове (или т.нар. взаимни фондове) е общо понятие за колективните инвестиционни схеми от „отворен тип”. Те имат задължението да емитират (издават) акции/дялове и да изкупуват обратно издадените акции/дялове при определени условия и по стриктно изчислявани и редовно обявявани цени, като по този начин създават ликвидност на емитираните от самите тях финансови инструменти. Всеки инвеститор може по всяко време да запише акции/дялове в желан от него обем и да предяви своите акции/дялове за обратно изкупуване в желан от него обем. Това задължение прави капиталът на взаимните фондове променлив.

(Изм. от 02.09.2020 г.) Емитирането и обратното изкупуване на акции/дялове от взаимни фондове се извършва „на гише” и се организира от управляващото дружество, което управлява съответния фонд или от

дистрибутор на договорни/взаимни фондове, с който управляващото дружество има сключен договор.

Юробанк България АД дистрибутира взаимни фондове на базираното във Великото херцогство Люксембург Управляващо дружество - Eurobank Fund Management Company (Luxembourg) S.A., част от Eurobank Group. Тези взаимни фондове са оторизирани като UCITS (*Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*) за целите на Директива 2009/65/ЕС на Европейския Парламент и на Съвета от 13 Юли 2009 за координацията на законите, наредбите и административните регулации относно някои Предприятия за Колективно Инвестиране в Прехвърляеми Ценни Книжа ( “UCITS Директивата”), както и нейните изменения. Фондовете и Управляващото дружество са под надзора на Комисия за Надзор на Финансовия Сектор на Велико херцогство Люксембург.

Дистрибутираните от Юробанк България АД взаимни фондове са “фондове тип чадър” т.е. състоят се от няколко отделни Под- фонда с различна инвестиционна стратегия. Дяловете и Акциите издадени от Фондовете, и по- специално от Под- фондовете на Фондовете, могат да бъдат от различни Класове, като всички притежатели на Дялове или Акции от един и същ Клас имат равни права. Цялата информация за естеството, структурата и управлението на взаимните фондове е обяснена в най- големи подробности в Проспектите на фондовете.

Договорните фондове са обособено имущество, разпределено в дялове.

Договорните (взаимни) фондове могат да бъдат категоризирани на базата на основни характеристики, които могат да варират в зависимост от държавата на произход и приложимо местно законодателство:

Договорни фондове/КИС на паричния пазар: тяхната инвестиционна цел е да поддържат стойността на първоначалните си активи и да предоставят възвращаемост, съответстваща на възвръщаемостта на паричните пазари, чрез инвестиране главно в инструменти на паричния пазар и чрез пласиране на активите им в банкови депозити;

Договорни фондове/КИС в облигации : те инвестират своите активи главно в дългови инструменти;

Договорни фондове/КИС в акции: те инвестират своите активи главно в акции;

Балансирани (Смесени) договорни фондове/КИС: инвестират своите активи, както в дългов инструмент, така и в акции;

Фонд от фондове: те инвестират своите активи главно в дялове или акции на други КИС/ПКИПЦК или други предприятия за колективни инвестиции, в съответствие с приложимото законодателство;

Основните рискове при инвестиране в дялове на взаимни фондове са следните:

- пазарен риск (виж описанието по-горе) –цените на емитиране и обратно изкупуване на акциите/дяловете на взаимни фондове се определят от управляващото дружество на база нетната стойност на активите на фонда и се контролират от депозитар. Поради тази причина, пазарният риск при взаимните фондове е изцяло свързан с техните инвестиционни портфейли. В зависимост от насочеността на инвестиране – предимно в акции (или други дялови ценни книжа), предимно в облигации (или други дългови ценни книжа), или балансирано – рисковете от инвестирането в дялови/акции на колективни инвестиционни схеми са идентични с тези при инвестирането в акции и/или с тези при инвестирането в облигации в съответното съотношение.
- риск на емитента (виж описанието по-горе) – доколкото единствената дейност на взаимните фондове е да набират средства и да ги инвестират, този риск е свързан по-скоро с компетентността на управляващото дружество и е значително по-нисък от този при обикновените търговски дружества, тъй като взаимните фондове имат силно ограничени възможности за ползване на ливъридж;
- риск, свързан с насрещната страна по сделката, и риск, свързан със сетълмента (виж описанието по-горе) – при покупко-продажба на регулираните пазари и другите места за търговия, на които акциите/дяловете на взаимните фондове са допуснати за търговия, съответно се търгуват, този риск съществува, докато при сделките „на гише” той е сведен до минимум;
- ликвиден риск (виж описанието по-горе) – при сделките „на гише” той е сведен до минимум, но такъв риск съществува по отношение на инвестиционния портфейл. Евентуално намаляване на ликвидността на определена позиция от портфейла може да доведе до спад в цената му, респективно до спад в цената на акциите/дяловете на съответния фонд. Този риск е идентичен с този при акциите (виж т.1) и този при облигациите (виж т.4) в определено съотношение според профила на фонда;
- валутен риск (виж описанието по-горе);
- риск при използването на ливъридж (виж описанието по-горе).

#### **б) Борсово търгувани фондове (ETF – Exchange Traded Funds)**

Борсово търгуваните фондове (Exchange Traded Funds, ETFs) представляват фондове, които съчетават характеристиките от една страна на взаимните фондове от отворен тип, а от друга страна на фондовете от затворен тип. Подобно на взаимните фондове, ETFs извършват емитиране и обратно изкупуване на акции/дялове и съответно имат променлив капитал, но за разлика от взаимните фондове, емитирането и обратното изкупуване се извършва на големи пакети (лотове) и съответно е достъпно предимно за институционални инвеститори, които от своя страна могат да предлагат на дребно акциите/дяловете на регулирани пазари, на които те са допуснати за търговия. Обикновено, някои от тези институционални

инвеститори са и маркет-мейкъри на акциите/дяловете на ETFs. Клиентите на „Юробанк България“ АД могат да купуват и продават акции/дялове на ETFs на регулираните пазари и другите места на търговия, на които те са допуснати за търговия, съответно се търгуват.

Характерна особеност на ETFs е фактът, че повечето от тях следват т. нар. „пасивна стратегия на управление”, т. е. те инвестират набраните средства по предварително зададени в проспектите им правила и критерии, а не според субективни инвестиционни решения на фонд мениджърите. Обикновено ETFs се конструират така, че да следват (приблизително) движението на пазарната цена на определен базов актив, който може да бъде: борсов индекс, борсово търгувана стока (петрол, метали, зърно и т.н.) или кошница от стоки, валута или кошница от валути, както и движението на акциите на компании от определен икономически отрасъл. Това дава възможност на инвеститорите косвено да постигнат глобална диверсификация, разпростираща се върху страни и региони от целия свят, както и върху различни класове активи, инвестирайки минимална сума.

На повечето регулирани пазари правилата за допускане до търговия на акции/дялове на ETFs задължават дружествата, управляващи такива фондове да обявяват нетната стойност на активите на една акция/един дял в реално време на много малки интервали – от една до няколко минути. По този начин, информираността на инвеститорите не позволява големи отклонения на пазарната цена на акциите/дяловете на ETFs от нетната им стойност. Въпреки това на практика съществуват такива отклонения, породени от повишено търсене или предлагане, но те остават минимални на фона на изменението на нетната стойност на активите.

Освен ETFs, които следват движението на пазарната цена на определен базов актив, съществуват и т.нар. „къси” и „ливъридж” ETFs (short and leveraged ETFs). Късите ETFs следват движение в посока, обратна на посоката на движение на пазарната цена на базовия актив. Те постигат този ефект като извършват къси продажби и инвестират в деривативни инструменти. Ливъридж ETFs ползват заеман ресурс в определено съотношение към собствения капитал (набраните средства от инвеститорите) като по този начин се стремят да увеличат доходността на базовия актив, пропорционално на съотношението заеман ресурс/собствен капитал. Ливъридж ETFs могат да бъдат както дълги (следващи движението на пазарната цена на базовия актив), така и къси. Те се наричат съответно „двойно дълги” и „двойно къси” (което отговаря на съотношение заеман ресурс/собствен капитал 50:50) или „ултрадълги” и „ултракъси”.

Юридическата форма, под която ETFs основно се организират (в Европа) е инвестиционно дружество от отворен тип. В САЩ ETFs се организират също и като договорни фондове и инвестиционни тръстове (unit investment trusts).

Сетълментът на акциите/дяловете на ETFs, също както при публичните дружества, става в депозитарна институция.

В по голямата си част големите европейски борси (Лондон, Франкфурт, Виена) имат като изискване за допускане до търговия на подобни фондове последните да отговарят на изискванията на Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 година относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) (преработена версия). ETFs се характеризират още с висока прозрачност на работа и висока ликвидност.

Основните рискове, свързани с акциите/дяловете на ETFs са следните:

- пазарен риск (виж описанието по-горе) – Движението на цените на акциите/дяловете на ETFs почти изцяло от движението на пазарните цени на базовите активи, поради което пазарният риск при инвестирането в ETFs е идентичен с този на базовите активи. Пазарният риск на ETFs, които следват борсови индекси или представянето на компании от определени сектори, е идентичен с риска при инвестирането в акции (виж т.1). Пазарният риск на ETFs, които следват индекси или кошници от облигации или държавни ценни книжа, е идентичен с риска при инвестирането в облигации (виж т.4 и т.5). Пазарният риск на ETFs, които следват движението на цените на борсово търгувани стоки и суровини, както и на валути и кошници от валути, е идентичен с пазарния риск на самите борсово търгувани стоки и валути и се състои в липсата на гаранция за запазване размера на инвестицията, липсата на гарантирана доходност и във вероятността от резки промени в цената, които могат да доведат както до печалби, така и до загуби за инвеститорите;
- риск на емитента (виж описанието по-горе) – доколкото единствената дейност на ETFs е да инвестират набраните средства, този риск е относително малък;
- риск, свързан с насрещната страна по сделката, и риск, свързан със сетълмента (виж описанието по-горе) – тъй като акциите/дяловете на ETFs са достъпни за клиентите на “Юробанк България” АД само чрез покупко-продажба на регулираните пазари другите места на търговия, на които те са допуснати за търговия, съответно се търгуват, при тях този риск също съществува;
- ликвиден риск (виж описанието по-горе) – Въпреки относително ниския ликвиден риск на акциите/дяловете на ETFs (виж описанието), инвестицията в тях косвено е свързана с ликвидния риск на базовия актив. Евентуално намаляване на ликвидността на базовия актив може да доведе до спад в цената му, респективно до спад в цената на акциите/дяловете на съответния ETF. Ликвидният риск на ETFs, които инвестират в акции (вкл. борсови индекси) е идентичен с този при акциите (виж т.1). Ликвидният риск на ETFs, които инвестират в дългови ценни книжа е идентичен с този при облигациите (виж т.4). Ликвидният риск на ETFs, които инвестират в стоки и/или валути е подобен на този при акциите, но доколкото стоковите и валутните пазари се характеризират с многократно по-висока ликвидност, в този случай ликвидният риск е по-малък;



- валутен риск (виж описанието по-горе) - Акциите/дяловете на огромната част от съществуващите ETFs са регистрирани за търговия на най-развитите пазари на финансови инструменти в САЩ и Европа и са деноминирани в щатски долари, евро, британски лири и швейцарски франкове. Деноминирани в евро акции/дялове на ETFs носят минимален валутен риск за инвеститори, получаващи доходите си в български лева (предвид съществуващия в България валутен съвет) и не носят валутен риск за инвеститори, получаващи доходите си в евро. Акциите/дяловете на ETFs, деноминирани в други валути носят валутен риск;
- риск при използването на ливъридж (виж описанието по-горе) - Следва да се обърне особено внимание на риска при „ливъридж” ETFs (виж по-долу описанието на ливъриджа и неговите последици). Повечето ливъридж ETFs ползват заеман ресурс в съотношение 50:50 (двойно дълги) към собствения капитал, но има и такива, при които съотношението е 67:23 (тройно дълги). Това означава, че при нарастване на цената на базовия актив с даден процент, цената на акциите/дяловете на двойно дългия ETF ще нарасне с двойно по-голям процент, но при спад на цената на базовия актив, цената на акциите/дяловете на двойно дългия ETF ще спадне също с двойно по-голям процент. Ето защо акциите/дяловете на двойно дългия ETF са два пъти по-волатилни, а тези на тройно дългия ETF – три пъти по-волатилни.

#### [Типичен позитивен целеви пазар:

- **Тип клиенти:** професионални, непрофесионални, приемливи насрещни страни;
- **Знания и опит:** инвеститори с основни знания и/или опит на капиталовия пазар (знания за функционирането на фондове и за характеристиките и рисковете на базовите активи)
- **Финансово състояние на клиента с фокус върху способността за понасяне на загуба:** в зависимост от рисковия профил на инструментите в портфолио на съответния фонд, клиентът трябва да има финансова готовност за поемане на съответните разходи за влизане/излизане от инвестицията, както и готовност в отделни случаи за поемане на до 100% загуба на инвестирания капитал. При използване на ливъридж в случая с борсово търгуеми фондове загубата може да надвиши размера на инвестирания капитал.
- **Толерантност на клиента към риска:** рисковия профил на инвестицията във фондове зависи от риска на инструментите в портфолиото на съответния фонд и може да варира от ниско рисков до високорисков. Следователно инвеститорът трябва да притежава съответната толерантност към риска спрямо избраната инвестиция.
- **Инвестиционни нужди на клиента:** клиенти, които търсят капиталова и/или дивидентна доходност. Инвестиционният хоризонт може да варира от краткосрочен при ETF до средно- и дългосрочен при взаимни фондове.

#### Типичен негативен целеви пазар:

Тези инструменти не са подходящи за клиенти, които:

- търсят пълна капиталова защита или пълно изплащане на инвестирания капитал
- не са склонни да поемат никакъв риск
- желаят да получават гарантирани доходи или абсолютно предвидима възвръщаемост]

## 7. *Компенсаторни инструменти*

Представяват няколко вида инструменти, издавани от съответни държавни институции, за обезщетяване на лицата, чиито имоти или земеделски земи са одържавени или отчуждени. По силата на няколко закона (например, законите с реституционни цели), могат да се използват като специално платежно средство при определени обстоятелства – например при приватизация или закупуване на държавни имоти и вещни права върху такива имоти, както и за други цели. Компенсаторните инструменти не са ценни книжа, а средства за разплащане, които не са обезпечени с реални активи.

Те се издават в безналична форма, регистрират се в Централния депозитар и се търгуват на БФБ.

Инвестирането в тези инструменти е свързано с множество рискове, основният от които е свързан с възможността и степента, в която могат да бъдат ползвани принципно или за конкретна сделка като платежно средство, приемано от държавата. Икономическата им стойност обикновено зависи пряко от такива конкретни възможности и затова компенсаторните инструменти са обект обикновено на целево инвестиране в контекста на такива възможности и проекти. Тяхната специфика и функции изискват внимателна преценка на различните рискове, свързани с придобиването им, във всеки конкретен случай. Доходността от търговия и инвестиция в компенсаторни инструменти има спекулативен характер и може да е силно волатилна.

## 8. ОТС деривативни инструменти

Деривативите са финансови инструменти, чиято стойност е базирана на, произтичаща от или следваща стойността на друг основен актив - така нареченият "базисен инструмент" (или "подлежащ инструмент"). Индикативни базисни инструменти биха могли да бъдат обменни курсове, лихвени проценти, акции, облигации, борсови индекси, стоки, други инструменти (тарифи за превоз, климатични променливи, квоти за емисии, темп на инфлацията или други официални икономически статистически показатели), активи или кредити. Договорът за сключване на деривативна сделка определя правата и задълженията на страните по отношение на взаимните им задължения, които са изчислени на базата на стойността на базисния инструмент на предварително определена бъдеща дата или на равни интервали от време. Основните видове деривативи са фючърси, форуърди, опции и суапи.

### **Основните приложения на деривативите са:**

- **Хеджиране:** Инвестиращите в деривативи може да целят хеджиране на съществуващи или бъдещи рискове, които могат да възникнат от други инвестиции или други поети задължения (например износител, договорил предварително цената на бъдещата доставка в чужда валута, който желае да понижи пазарния риск, произтичащ от флукуациите на валутните курсове, може да хеджира валутния риск, сключвайки сделка с деривативен инструмент).
- **Спекулация:** Целта на инвестиращите в деривативи би могла да бъде генериране на печалба (спекулации). В този контекст, те използват финансовите инструменти, съобразно очакванията си за движенията на пазара, с цел генериране на печалба, като в същото време поемат съответния риск. Съществена характеристика на деривативните инструменти е, че те позволяват на инвеститорите да заемат позиции, чиято стойност е в пъти по-голяма от инвестираната сума (ливъридж), като това е придружено от съответното повишаване на поетите рискове.
- **Арбитраж:** възможно е инвеститорите в деривативи да целят да генерират печалба без да поемат каквото и да било риск или да се възползват от краткосрочни несъответствия в пазарните цени, т.е. възможни различия в цените на един и същи финансов инструмент на два или повече различни пазара (арбитраж). Арбитражът изисква изпълнението на няколко транзакции в рамките на ограничен период от време и за това само инвеститори притежаващи дълбоки познания за пазарите и имащи директен достъп до търговските системи, както и извънредно ниски или нулеви транзакционни разходи, могат да се занимават с арбитражна дейност.

Измежду основните характеристики, по които се различават деривативите, са мястото на търгуването им и видът на сетълмънта.

**Банката няма каквото и да било задължение да контролира целта на сключването на сделки с деривативи от страна на Клиента, съответно не носи отговорност в тази връзка.**

### **Форуърди**

Форуърдите са двустранни договори, които са свързани с покупката или продажбата на определено количество от дадена ценна книга или валута в определен момент в бъдещето и при определена цена. Форуърдите са близки до фючърсите, като основната разлика се състои в това, че форуърдите не се търгуват на регулирани пазари, а са извън-борсови инструменти.

В резултат на това, форуърдите, за разлика от фючърсите, нямат стандартизирани характеристики, а са гъвкави инструменти, които могат да бъдат персонализирани за да посрещнат нуждите на инвеститорите. Форуърдите нямат стандартен размери матуритет и не се преоценяват ежедневно по пазарна

стойност. Цената, по която базисният инструмент се купува/продава обикновено е форуърдният курс на инструмента, в момента, в който се съставя договора. В момента на сключване (в общия случай), форуърдният договор има нулева стойност и поради това в този начален момент няма паричен обмен между купувача и продавача.

Форуърдите се използват за хеджиране, спекулиране или с цел арбитраж и в допълнение на рисковете, на които са изложени фючърските сделки, тук се добавя и риск от контрагента поради факта, че се търгуват извън регулиран пазар и за сделките с тях (с известни малки изключения, напр. относно форуърдни лихвени споразумения или т.нар. FRAs) няма клирингова къща.

По отношение на базисния финансов инструмент, форуърдите могат да се класифицират в следните типове:

**Индексни форуърди:** форуърди, чийто базисен инструмент е борсов или финансов индекс;

**Форуърди с акции:** форуърди, чийто базисен инструмент са публично-търгувани акции;

**Валутни форуърди:** форуърди, чийто базисен инструмент е валутен обменен курс (валутна двойка);

**Форуърди с облигации:** форуърди, чийто базисен инструмент е облигация;

**Форуърдни лихвени споразумения (FRAs):** форуърди, чийто базисен инструмент е референтен лихвен курс като например EURIBOR, LIBOR и т.н.;

**Стокови форуърди:** форуърди, чийто базисен инструмент е стока.

Валутните форуърди обикновено се използват от инвеститори, които имат нужда да управляват валутния риск, като например корпорации, набиращи средства в чужда валута, компании, занимаващи се с внос и износ, компании, които имат приток на капитали от чужбина в чужда валута или спедиторски компании, които имат например разходи в евро (или лева) и приходи в щатски долари.

Най-широко използваните валутни форуърди са:

**Форуърд:** споразумение, което осигурява фиксиран валутен курс на предварително определена бъдеща дата.

**Гъвкав форуърд:** форуърд, чиято дата на изпълнение е отворена.

## **Форуърди: Рискове**

### **1) Промяна на стойността на договора или на базисния актив**

Инвеститорът носи риск ако еволюцията на действителната стойност на договора не съответства на еволюцията, прогнозирана от инвеститора при сключването на договора. Въпреки евентуалното повишение на цената (стойността) на договора или базисния актив, форуърдният продавач ще трябва да достави базисния актив на първоначално-договорената цена, която може да бъде много по-ниска от текущата. За продавача рискът е равен на разликата

между установената при сключването на договора цена и пазарната стойност на датата на матуритета. Тъй като пазарната стойност може теоретично да се повиши неограничено, потенциалната загуба за продавача е неограничена. В случай, че стойността на договора или на базисния актив се понижи, форуърдният купувач ще трябва да приеме базисния актив на уговорената в договора цена, която би могла да бъде значително по-висока от съответната текуща пазарна цена (към момента на изтичане на договора). За това, рискът за купувача се измерва с разликата между уговорената цена при сключването на договора и пазарната стойност на матуритета (при изтичането) на договора. Така, максималната сума, която купувачът може да загуби се равнява на установената в договора цена.

### **2) Покупка на базисния актив в случай на къса продажба**

Форуърдната продажба на даден базов актив без той да бъде притежаван от форуърдния продавач в момента на сключването на договора (къса продажба) води до риска на продавача да се наложи да закупи актива при изключително неблагоприятна пазарна цена за да може на падежа да изпълни задължението си реално да достави базисния инструмент.

### **3) Специфични рискове, свързани с извънборсови сделки (ОТС)**

За стандартизираните извънборсови(ОТС) сделки, пазарът е като цяло прозрачен и ликвиден; за това при тях понякога може да бъде изпълнена сделка по продажбата на самия договор. За индивидуално-договорените между купувач и продавач извънборсови сделки обаче не съществува вторичен пазар. За това затварянето на сделката е възможно единствено със съгласието на другата страна.

### **4) Специфични рискове, свързани с форуърдни валутни транзакции**

Форуърдните валутни транзакции позволяват продажбата или покупката на валута на дадена бъдеща дата на цена фиксирана в момента на сключването на договора. Този тип инвестиция позволява хеджирането на валутни рискове. Освен това, при сключването на договора, не се изисква заплащането на премия. Основният риск за инвеститора е загубата на печалбата в случай, че развитието на пазарните котировки е по-неблагоприятно от очакваното развитие на обменните курсове при сключването на договора.

### **5) Специфични рискове, свързани с комбинирани транзакции**

Броят на възможните комбинации е от значение. За това е трудно рисковете, свързани с конкретна комбинация да бъдат описани в настоящия документ. Инвеститорът следва да се осведоми за конкретните рискове, свързани с встъпването във възнамеряваната от него комбинация. И все пак, може да се отбележи, че в общия случай рисковете, свързани с подобни комбинирани транзакции, може да варират когато бъдат продадени елементи от въпросната комбинация.

#### **[Типичен позитивен целеви пазар:**

- **Тип клиенти** : корпоративни клиенти - юридически лица категоризирани като професионални, непрофесионални, приемливи насрещни страни;
- **Знания и опит**: клиенти, притежаващи достатъчни познания и/или опит при инвестиране в подобни инструменти. Предвид

спецификите на деривативни инструменти, изискванията за необходимите знания и/или опит са над средно ниво.

- **Финансово състояние на клиента с фокус върху способността за понасяне на загуба:** при инвестиция в подобни инструменти, инвеститорът трябва да има готовност за поемане на загуби до размера на разликата между уговорената цена при сключването на договора и пазарната стойност на базовия актив на матуритета (при изтичането) на договора, за да изпълни задълженията си по него.
- **Толерантност на клиента към риска:** предвид риска, свързан с колебанията в цената на базовия актив, на самия дериват, както и липса на вторичен пазар на индивидуално договорени извънборсови деривати, инвеститорът трябва да притежава висока толерантност към риск.
- **Инвестиционни нужди на клиента:** управление на валутен, лихвен и други рискове посредством фиксиране на определена цена на базовия актив на определена дата в бъдеще.

#### **Типичен негативен целеви пазар:**

Тези инструменти не са подходящи за клиенти, които:

- нямат достатъчни знания и /или опит при инвестиции в деривати
- за инвеститори, които искат да се възползват от потенциално благоприятно развитие на пазарна цена на базовия актив при изтичането на договора.
- физически лица

## **Фючърси**

Фючърсите са двустранни договори, при които се залага покупката или продажбата на базов актив в специфично количество на дадена бъдеща дата на конкретна цена.

Фючърсите са борсово-търгувани деривативни инструменти, т.е. продукти със стандартизирани условия, които са регистрирани за търговия на регулирани пазари. Използват се за хеджиране, спекулации или арбитраж.

Всеки регулиран пазар на деривативи разполага с клирингова къща, чиято мисия е клирингът на деривативни сделки и гарантирането на това, че и двата контрагента ще изпълнят задълженията си, произтичащи от тези транзакции. Клиринговата къща на Атинската Деривативна Борса (ADE) например е ADECH (AthensDerivativesExchangeClearing House).

Рискът, свързан с тези инструменти, е значително висок.

Някои фундаментални елементи/условия по отношение на фючърсите са:

- **Размер на договора:** Количеството от базисния (подлежащия) инструмент, заложено във фючърския договор. Например на Атинската борса, размерът на договора за един фючърс върху акции е 100 броя акции;
- **Дата на изтичане:** Датата, на която договорът изтича;
- **Цена на договора:** Цената, на която се търгува договорът, т.е. цената, при която фючърсът се купува или продава;

- **Цена на сетълмънта:** Цената, публикувана от клиринговата къща при приключването (затварянето) на всяка търговска сесия.

По отношение на базисния (подлежащия) инструмент, фючърсите могат да бъдат разделени в следните под-видове:

- **Индексни фючърси:** такива, чийто базисен инструмент е борсов или финансов индекс;
- **Фючърси върху акции:** такива, чийто базисен инструмент са публично-търгувани акции;
- **Валутни фючърси:** такива, чийто базисен инструмент е валутен обменен курс (валутна двойка);
- **Фючърси върху облигации:** такива, чийто базисен инструмент е облигация;
- **Стокови фючърси:** такива, чийто базисен инструмент е стока.

Фючърсните договори включват следните маржини:

- **Маржин:** маржинът представлява сумата, която клиринговата къща изисква като обезщетение в случай, че инвеститорът не може да посрещне задълженията си, произтичащи от ежедневния сетълмент.
- **Начален маржин (initial margin):** сумата, изисквана от клиринговата къща в момента на извършването на транзакцията;
- **Поддържащ маржин (maintenance margin):** минималната сума, която трябва да се поддържа в сметката по всяко време, до момента на затварянето на позицията.
- **Вариращ маржин (variation margin):** в случай, че стойността на активите, използвани като начален маржин, падне под предварително определен лимит, встъпилият в деривативния договор е задължен да депозира размера на разликата - маржин кол (margin call); в противен случай, клиринговата къща ще предприеме ликвидация на договора.
- **Процес по преценка по пазарна стойност и ежедневен сетълмент:** за да бъдат минимизирани загубите, които се дължат на неспазване от страна на инвеститорите на задълженията им, фючърсите се преценяват по пазарна стойност ежедневно. Ежедневните печалби или загуби се кредитират или дебитират към сметката на инвеститора.

### **Фючърси: рискове**

Както и форуърдите, фючърсите са договори за покупка или продажба на дадено количество от конкретен актив на дадена бъдеща дата при предварително договорена цена. За това описаните по-горе рискове от сключването на форуърдни сделки следва да бъдат взети предвид и при сключването на фючърсни договори, като се отчитат и разликите между двата инструмента:

- фючърсите са **стандартизирани**, като **контрагент е дадена борса**, в следствие на което кредитният риск при тях е по-нисък в сравнение с форуърдните сделки, където контрагентът е не-борсов субект;

- за разлика от форуърдите, при фючърсите има **маржин-изисквания** (които допринасят за понижаване на цялостния кредитен риск), които обаче следва да бъдат **финансирани**.
- транзакциите с фючърси са предмет на **стриктни регулации** и т.н.

#### [Типичен позитивен целеви пазар:

- **Тип клиенти:** професионални, непрофесионални, приемливи насрещни страни.
- **Знания и опит:** клиенти, притежаващи достатъчни познания и / или опит при инвестиране в подобни инструменти. Предвид спецификите на инструмента и риска на маржин търговия, изискванията за необходимите знания или опит са над средно ниво.
- **Финансово състояние на клиента с фокус върху способността за понасяне на загуба:** при маржин търговия инвеститорът трябва да има готовност за поемане на загуби по-високи от първоначално инвестирания капитал
- **Толерантност на клиента към риска:** предвид високия риск свързан с маржин търговия и вземайки под внимание пазарния риск на базовия актив и съответно на самия дериват, инвеститорът трябва да притежава висока толерантност към риск.
- **Инвестиционни нужди на клиента:** управление на пазарния риск на базовия инструмент посредством фиксиране на определена цена на базовия актив на определена дата в бъдеще.

#### Типичен негативен целеви пазар:

Тези инструменти не са подходящи за клиенти, които:

- нямат достатъчни знания и / или опит при търговия с фючърси.
- за инвеститори, които искат да се възползват от потенциално благоприятно развитие на пазарна цена на базовия актив при изтичането на фючърския контракт.]

## Опции

Опциите са двустранни договори, които предоставят на една от договарящите се страни правото (но не и задължението) да закупи или продаде базисният инструмент на определена цена - "цена на упражняване" (strike price) в бъдещ момент във времето в рамките на определен час или краен срок, просто правейки едностранно изявление към другата страна, при условие че тази едностранна декларация действително бъде направена. Базисните инструменти могат да бъдат например стоки, валути, лихви, борсови индекси и т.н. Опциите се използват за хеджиране, спекулиране или арбитраж.

Рискът, който поема купувачът, е ограничен до загуба на сумата на заплатената премия. Продавачът на опцията от друга страна поема значително висок риск.

Опциите са деривативи, които могат да бъдат борсово търгувани т.е. финансови инструменти, които имат стандартизирани условия и се търгуват на регулиран пазар; или извън-борсово търгувани (over-the-counter, OTC), т.е. инструменти, които се търгуват извън регулиран пазар и са проектирани от



финансова институция с цел да бъдат посрещнати конкретните нужди на даден клиент.

Някои от основните условия (и термини), свързани с опциите са следните:

- **Цена на упражняване:** цената, на която купувачът на кол или пут опция може да избере да упражни правото си съответно да закупи или продаде базисния финансов инструмент;
- **Дата на изтичане:** датата, на която опцията изтича (т.е. последната дата, на която опцията може да бъде упражнена);
- **Дата на сетълмънт:** датата, на която се изпълнява договорът или чрез физическа доставка (т.е. чрез размяна на базисния инструмент срещу кеш) или чрез кешов сетълмънт (т.е. кешов трансфер към купувача на опцията) и тя обикновено е два дни след датата на изтичане на опцията;
- **Размер на договора:** количеството от базисния инструмент, за което се отнася договора;
- **Премия:** цената на (разходът за) закупуване на кол или пут опция.

В зависимост от вида на базисния финансов инструмент, опциите могат да бъдат класифицирани в следните категории:

- **Индекс опция:** опция, чийто базисен инструмент е борсов индекс;
- **Опция върху акции:** опция, чийто базисен инструмент е публично-търгувана акция;
- **Валутна опция:** опция, чийто базисен инструмент е обменен курс (валутна двойка);
- **Лихвена опция:** опция, чийто базисен инструмент е референтен лихвен процент като например EURIBOR, LIBOR и т.н.
- **Стокова опция:** опция, чийто базисен инструмент е стока като например газ, петрол и т.н.

Съществуват финансови инструменти съставени от позиции в опции. Те например могат да адресират нуждите на компаниите да бъдат управлявани валутните рискове. С такива нужди могат да бъдат например компании, имащи заемни задължения в чуждестранна валута, импортно-експортни компании, компании с приходи в чуждестранна валута, спедиторски компании с разходи в лева/евро и приходи в долари и т.н. Сред по-широко използваните са:

- **Форуърд плюс (Forward Plus);**
- **Нок-аут форуърд (Knock-out Forward);**
- **Нок аут форуърд плюс (Knock-out Forward Plus);**
- **Колар с нулеви разходи (Zero Cost Collar);**
- **Форуърд върху целева печалба (Target Profit Forward);**
- **Акумулаторен форуърд (Accumulator Forward);**
- **Отменяем форуърд (Cancellable Forward);**

Финансови инструменти, съставени от позиции в опции, могат да адресират и нуждите на компаниите да бъдат управлявани лихвените рискове. Такива нужди могат да имат компании със задължения по заеми. Някои от най-често използваните са следните:

- **Лихвен кап** (Interest Rate Cap);
- **Лихвен колар** (Interest Rate Collar);
- **Лихвен нок-аут колар** (Interest Rate Knock-out Collar);
- **Суапшън** (Swaption);
- **Лихвен ридакшън** (Interest Reduction).

Цитираните примерни позиции в деривативи не представляват пълен или изчерпателен списък. В настоящия документ са посочени единствено с цел илюстриране на потенциалните възможности за комбиниране на инструменти с цел посрещане на конкретните нужди за хеджиране на клиента. Следва отново да бъде напомнено, че както и при останалите извън-борсови сделки (over-the-counter, OTC), цитираните инструменти не представляват стандартизирани продукти и съответните наименования не назовават еднозначно типизирани договори – те могат да бъдат персонализирани съобразно нуждите на инвеститора и в по-голяма или по-малка степен да бъдат близки до едно или друго използвано в практиката широко/условно название на извън-борсов деривативен продукт.

## **Опции: Рискове**

### **1) Ценови риск**

Опциите могат да бъдат търгувани на регулирани пазари или извън-борсово (OTC) и следват закона на търсенето и предлагането. Важни оценки при определянето на цените на опциите са от една страна определянето дали на пазара за съответната опция има достатъчна ликвидност и от друга - оценка на фактическата или очакваната еволюция на цените на кореспондиращия базисен (подлежащ) актив. Кол опциите губят от стойността си когато цената на базисния актив се понижи, докато обратното е вярно за пут опциите. Цените на опциите не зависят единствено от промените в цените на базисния актив, но и от редица други фактори, като например продължителността на опцията или честотата и интензитета на колебанията в стойността на базисния актив (волатилност). В следствие на това могат да бъдат наблюдавани спадове в стойностите (и цените) на опциите, въпреки че цената на съответния базисен актив е останала непроменена.

### **2) Ливъридж риск**

Поради ливъридж-ефекта, промените в стойностите и цените на опциите обикновено са по-значителни от промените в цените на базисния инструмент. Така, през живота на опцията по-високи са не само евентуалните печалби, но и възможните загуби за притежателя ѝ. Рискът, свързан с покупката на опция, се повишава заедно с важността на ливъридж-ефекта за съответната опция.

### **3) Рискове при покупка на опция**

Покупката на опция представлява силно волатилна (променлива) инвестиция и вероятността при достигне на матуритета си опцията да няма никаква стойност е сравнително висока. В този случай инвеститорът губи всички средства, използвани за първоначалното плащане, както и заплатените комисионни. Съгласно закупената опция, инвеститорът може да поддържа позицията си до матуритета, може да предприеме обратната трансакция (да

склучи противоположна сделка) или, при опции от "американски тип", да упражни опцията преди матуритета. Упражняването на опцията може да доведе или до плащане в брой на разликата или до доставка на базисния актив.

#### **4) Рискове при продажба на опция**

Най-общо, продажбата на опция води до поемане на по-висок риск в сравнение с покупката ѝ - загубите, които продавачът може да реализира, са потенциално неограничени. Ако опцията е от "американски тип", от продавача може да бъде поискано във всеки един момент да изпълни (приключи) транзакцията в брой или да закупи и достави въпросния подлежащ (базисен) актив. Рисковата експозиция на продавача може да бъде понижена чрез поддържане на позиция в базисния актив (финансов инструмент, индекс или друг) съответна на продадената опция.

#### **5) Покупка на базисния актив в случая на къса позиция**

Продавачът на непокрита кол опция не разполага със съответното количество от базисния актив при сключването на договора (къса продажба). В случая на опции с физически сетълмент (доставка), потенциалната загуба за инвеститора възлиза на разликата между цената на упражняване, която ще бъде заплатена за доставка на базисния актив (в случай, че опцията бъде упражнена) и цената, която той/тя ще заплати за придобиване на съответния актив. За опции с кешов сетълмент (уреждане в брой), рискът от загуба за инвеститора възлиза на разликата между цената на упражняване и пазарната стойност на базисния актив. Тъй като пазарната стойност на базисния актив може да се е придвижила много над цената на упражняване в момента на упражняването, рискът от загуба за инвеститора не може да бъде определен предварително и теоретично той е неограничен. Този риск е още по-важен за опциите от американски тип, които могат да бъдат упражнени във всеки момент, който потенциално би могъл да се окаже крайно неблагоприятен за продавача на опцията. Друг риск за продавача на опцията е той да не успее да придобие изисквания от него базисен актив когато опцията бъде упражнена или да има възможността да я придобие единствено при много неблагоприятни условия (основно по отношение на цената) поради съответната пазарна ситуация.

#### **6) Специфични рискове, свързани с извънборсови опции (ОТС)**

Позиция, възникваща от покупката или продажбата на извън-борсова опция (ОТС) може да бъде затворена единствено с одобрението на контрагента.

#### **7) Специфични рискове, свързани с комбинация от опции**

Комбинацията от опции се състои в сключването на две или повече опционни договора, базирани на един и същ базисен инструмент (или актив, индекс и т.н.), но различаващи се по типа или характеристиките на опциите. От значение е и броят на възможните комбинации, за това в подобен документ е трудно да бъдат описани рисковете, свързани с всички конкретни комбинации - инвеститорът следва да потърси услугите на квалифициран инвестиционен професионалист, запитвайки за специфичните рискове, свързани с конкретната желана комбинация. Въпреки това следва да се отбележи, че за която и да е комбинация, анулирането на една или повече опции може да доведе до значителни промени в рисковата позиция на инвеститора.

### 8) Специфични рискове, свързани с "екзотични" опции

Тези опции са предмет на допълнителни условия или споразумения. Техните платежни структури не могат да бъдат получени чрез комбинация от транзакции. Те могат да бъдат под формата на специално-изготвени персонализирани извънборсови(ОТС) опции или варианти. Диапазонът на екзотичните опции е неограничен, за това в настоящия документ е невъзможно да бъдат описани множеството и разнообразни рискове, произтичащи от тях. Сред по-често използваните екзотични опции са **опциите, зависещи от цялостното развитие на базисния инструмент**. В този случай пазарната стойност на базисния актив е от значение не само на датата на изтичане (или упражняване) - необходимо е инвеститорът да вземе в предвид потенциалните колебания на базисния актив през целия живот на опцията с цел да оцени шансовете за печалби и рисковете за загуби. В тази група попадат **опциите с бариери (barrier options)**: Правата, свързани с тези опции, възникват (при нок-ин опциите) или изтичат (при нок-аут опциите) напълно и безвъзвратно само когато по време на предварително определен *период*, пазарната стойност на базисния актив достигне даден фиксиран праг.

#### [Типичен позитивен целеви пазар:

- **Тип клиенти:** корпоративни клиенти юридически лица класифицирани като професионални, непрофесионални, приемливи насрещни страни;
- **Знания и опит:** клиенти, притежаващи достатъчни познания и/или опит при инвестиране в подобни инструменти. Предвид спецификите на инструмента, изискванията за необходимите знания или опит са над средно ниво.
- **Финансово състояние на клиента с фокус върху способността за понасяне на загуба:** при покупка на обикновена опция, инвеститорът трябва да има готовност за поемане на загуби до размера на платената премия. При продажба на непокрита кол опция загубата за продавача може да бъде не лимитирана предвид колебанията в цената на базовия актив, плюс получена премия. В случай на продажба на непокрита пут опция загубата се ограничава до разликата между договорената цена на базовия актив и пазарната цена в момента на упражняване, плюс получената премия.
- **Толерантност на клиента към риска:** с оглед на специфичните особености на опциите инвеститорът трябва да притежава висока толерантност към риск.
- **Инвестиционни нужди на клиента:** управление на пазарния риск на базовия актив с възможност за използване на потенциално благоприятно развитие на пазарната цена на базовия актив на датата на упражняването на опцията.

#### Типичен негативен целеви пазар:

Тези инструменти не са подходящи за клиенти, които:

- не притежават достатъчни знания и / или опит при инвестиции в деривати
- физически лица]

## Суапи

Суапът е двустранен договор, по силата на който страните се съгласяват да обменят един паричен поток срещу друг на базата на предварително определена номинална сума в дадена валута на предварително определени периодични дати до датата на матуригетата на договора.

Суапите са извънборсови инструменти и обикновено се използват за хеджиране, спекулация или арбитраж. Рискът, свързан с тези инструменти е значително висок.

Суапите са разграничени в следните основни категории:

- **Лихвени суапи** (interest rate swaps): суапи, при които се извършва обмен на парични потоци, определени на базата на различни лихвени проценти и/или референтни лихвени индекси; обикновено се използват за хеджиране на лихвен риск;
- **Валутни суапи** (currency swaps): суапи, с участието на две различни валути; обикновено използвани за хеджиране на валутен и лихвен риск;
- **Стокови суапи** (commodity swaps): суапи, чиито плащания са базирани на възвръщаемостта на стокови индекси; стоковите суапи често се използват за хеджиране срещу ценовата волатилност на дадени стоки;
- **Товарен суап** (freight rate swaps): суапи, чиито плащания са базирани на товарните индекси за превоз на стоки по море.

Някои конкретни инструменти от групата на лихвените суапи са:

- **Лихвен суап за обмен на плаваща срещу фиксирана лихва** (Floating to Fixed Interest Rate Swap)
- **Лихвен суап, стартиращ на форуърдна дата** (Forward Starting Interest Rate Swap)
- **Вариращ суап** (Variable Swap) – финансов продукт за фиксиране на плаващ референтен лихвен индекс (Euribor/Libor), на по-нисък лихвен процент отколкото при простия (plain vanilla) лихвен суап до достигането на дадена горна граница (барьера) или референтен курс.
- **Ин ариърсуап** (In Arrears Swap);
- **Куантосуап** (Quanto Swap);
- **Рейнджакрюълсуап** (Range Accrual Swap) - финансов продукт за фиксиране на плаващ референтен лихвен индекс (Euribor/Libor), на по-нисък лихвен процент отколкото при простия (plain vanilla) лихвен суап в рамките на дадени лихвени граници (лимити);
- **Суап с множител** (Multiplier Swap) - финансов продукт за фиксиране на плаващ референтен лихвен индекс (Euribor/Libor), на по-нисък лихвен процент отколкото при простия (plain vanilla) лихвен суап до достигането на дадена горна граница (барьера).
- **Отменяем суап** (Cancellable Swap);
- **Плаващ-срещу плаващ или Базис-суап** (Floating to Floating or Basis Swap)

**Суапи: рискове**

**1) Валутен суап (Forex Swap):** FX суапите обикновено се състоят от два "крака" – спот обмяна на валута и форуърд на обмяна на валута, като също разпространена и е форуърд-форуърд суапова сделка, при която двете транзакции се извършват на две различни форуърдни дати. За това следва да бъдат взети в предвид рисковете, отнасящи се за форуърдни сделки, описани вече по-горе.

**2) Лихвен суап (Interest Rate Swap):** Основните рискове, които следва да бъдат взети предвид, са:

- **контрагентски риск:** неизплащане от страна на контрагента на задълженията, произтичащи от споразумението. Ако суапът бъде прекратен преди датата на последния насрочен паричен поток и пазарната стойност на позицията на някоя от страните е положителна - на нея ще се дължи сумата за терминиране на договора и така тя ще има кредитна експозиция към контрагента си.
- **риск от прекратяване:** рискът, че договорът ще бъде прекратен преди първоначално-договорената дата и същевременно заинтересованата страна няма да успее да договори транзакция-заместител с подобни параметри, включително заради влошената кредитоспособност на тази страна.
- **риск, свързан с изисквано обезпечение:** рискът, че от заинтересованата страна ще бъде поискано да предостави обезпечение за задълженията си по суапа.
- **базисен риск:** рискът от разминаване между фактическия плаващ курс по обслужване на хеджираното кредитно задължение и плаващите лихвени индекси, използвани за определяне на плащанията по суапа.
- **данъчен риск:** произтичащ от потенциални данъчни събития, които могат да повлияят на достатъчността на плащанията по суапа.
- **риск при подновяване (роловър):** рискът от несъответствие на матуритета на суапа и този на хеджирания инструмент (или заем).
- **кредитен риск:** рискът от събитие, което променя кредитното качество или кредитния рейтинг на една от двете страни по сделката.
- **риск за пазарната стойност** (произтичащ от наличието на фиксирани плащания) и **риск за паричните потоци** (произтичащ от наличието на плаващи плащания)
- **риск от волатилността и корелациите:** при някои суапи се наблюдава значителен конвекситет и стойността им е силно зависима от волатилността (изменчивостта) и корелациите на съответните форуърдни курсове.

**[Типичен позитивен целеви пазар:**

- **Тип клиенти:** корпоративни клиенти юридически лица категоризирани като професионални, непрофесионални, приемливи насрещни страни;
- **Знания и опит:** клиентът, трябва да притежава достатъчни знания и / или опит при инвестиране в подобни инструменти. Предвид спецификите на тези деривати, изискванията за необходимите знания и /или опит са над средно ниво.
- **Финансово състояние на клиента с фокус върху способността за понасяне на загуба:** клиентът трябва да има финансова

възможност да купи инструмента, както и готовност за поемане на всички потенциални загуби произтичащи от него.

- **Толерантност на клиента към риска:** с оглед на специфичните особености на суаповите сделки инвеститорът трябва да притежава висока толерантност към риск.
- **Инвестиционни нужди на клиента:** управление на лихвения риск (лихвен суап), управление на парични потоци (валутен суап)

#### **Типичен негативен целеви пазар:**

Тези инструменти не са подходящи за клиенти, които:

- не притежават достатъчни знания и / или опит при инвестиции в деривати
- физически лица]

## **9. Структурирани продукти**

Структурираните продукти са комплексни финансови инструменти представляващи комбинация от два или повече финансови инструмента обединени в една сложна неделима пакетна структура. Структурираните продукти могат да бъдат използвани като алтернатива на традиционни инвестиции, като в същото време могат да предоставят частична или пълна защита на капитала на падежа и възможност за по-висока доходност, която може да бъде обвързана с предварително дефиниран процент на участие.

В състава на тези продукти могат да влизат деривати върху акции, група от акции, пазарни индекси, чуждестранни валути, стоки, дългови инструменти, опции, фючърси и др. Обикновено тези продукти се емитират за фиксиран период от време, като доходността им зависи от представянето на базовия актив през този период.

### **Структурирани продукти: Рискове**

Рисковете свързани със структурираните продукти са базирани върху рисковете присъщи на включените в тях базови активи, както и специфични рискове обуславящи се от комплексността на самата структура.

- **Ликвиден риск** - свързва се с невъзможността инвеститорът свободно и по всяко време да продаде структурирания продукт на разумна пазарна цена, включително и без участието на издателя. Най-често вторичният пазар на структурираните продукти се обезпечава от техния издател (емитент), въпреки че може и да не съществува такова задължение.
- **Риск свързан с вторичен пазар** - промените в цената на базовия актив не е задължително да бъдат веднага и пропорционално отразени в цената на структурирания продукт на вторичен пазар. Точната зависимост между двете зависи от типа продукт, остатъчният срок до падежа, както и други фактори. Независимо от това е възможно възникване на ситуация, при която вторичният пазар на структурираните продукти да бъде силно ограничен и/или разликата между най-добрите котировки "купува" и "продава" да бъде значителна. Освен това профилът на възвръщаемостта

на структурирания продукт се определя предварително и е валиден само в края на инвестиционния период.

- **Кредитен риск** (Риск на емитента) изразява се във възможността издателят на структурирания продукт да престане да изпълнява задълженията си, поети с емитирането на продукта. В случай на несъстоятелност на емитента на структурирания продукт, инвестираната сума може да не бъде изплатена на падежа. В резултат на това инвеститорът може да загуби целия размер на направената инвестиция. Ако финансовото състояние на емитента се влоши в рамките на инвестиционния период, цената на продукта на вторичен пазар може да спадне значително и продажбата му преди падежа може да доведе до значителна загуба на инвестирания капитал. Продукти с капиталова защита също са изложени на риск свързан с финансовото състояние на емитента.
- **Кредитен риск ( Риск на гаранта)** гарантът поема задължението да изплати дължимата сума в случай на несъстоятелност на емитента на продукта. Участието на гаранта не означава, че инвестирането в структурирани продукти с капиталова гаранция е напълно безрисково. Инвеститорът поема риска, в случай, че гарантът не е в състояние да изпълни задължението си.
- **Пазарен риск** или риска на базовия актив означава риск от загуба вследствие на неблагоприятни промени в стойността на базовия актив. Тези промени могат да бъдат породени от редица фактори като например изменения в съответните стойности на пазарни променливи (лихвени проценти, рискова премия, волатилност, нива на пазарни индекси, валутни курсове, цени на стоки), регулаторна намеса, геополитически събития, пазарен дисбаланс между предлагането и търсенето на даден актив.
- **Валутен риск** е риск свързан с отрицателни ефекти от колебания във валутните курсове върху стойността на структурирания продукт на падежа или при продажбата му на вторичен пазар. Инвестирайки в структурирани продукти деноминирани в чуждестранна валута, инвеститорът поема риска от загуба породена от колебанията в стойността на тази валута. Много макро и микроикономически фактори могат да оказват влияние върху валутните курсове и това може да породи значителна волатилност в стойността на определена валута. Инвеститорът може да бъде изложен на валутен риск в случай, че:
  - i. продуктът е базиран върху базовия актив във валута различна от валутата на самия продукт или
  - ii. валутата на структурирания продукт е различна от валутата на страната, в която той получава основните си доходи и/или в която са основните му разходи.

За българските инвеститори няма валутен риск при финансови инструменти деноминирани в лева, а рискът при деноминирани в евро финансови инструменти е минимален предвид съществуващия в България валутен съвет и фиксирания обменен курс.



Освен посочените рискове е възможно инвеститорите да бъдат изложени на въздействието и на други неблагоприятни фактори като (но не само):

- При прекратяването на инвестицията преди падежа е възможно инвеститорът да не получи очаквания от нея резултат или дори да понесе загуба.
- Преди да инвестира всеки инвеститор трябва да се консултира с квалифициран данъчен специалист относно данъчните задължения, които могат да възникнат в зависимост от мястото му на регистрация .
- За някои инвеститори е възможно да съществуват правни ограничения за придобиване и разпореждане с подобни продукти. Тези ограничения могат да произтичат от формата или от мястото на регистрацията му. В тази връзка е препоръчително всички правни аспекти да бъдат консултирани от правен консултант.

#### [Типичен позитивен целеви пазар:

- **Тип клиенти:** професионални, непрофесионални, приемливи насрещни страни;
- **Знания и опит:**
  - инвеститори притежаващи знания над средното ниво и / или опит с преки инвестиции в структурирани продукти;
  - притежават разбирането на профила риск/възвръщаемост на продукта;
  - притежават разбиране за кредитния риск свързан с емитента и гаранта (ако има такъв) на структурирания продукт;
  - разбирането на основни допускания на инвестиционно предложение, включително анализ на сценариите предоставен от продавача;
  - разбирането за това какво е най-вероятно да бъде изплатено на падежа
- **Финансово състояние на клиента с фокус върху способността за понасяне на загуба:** инвеститорът трябва да има готовност да държи инвестицията до падежа и в отделни случаи да приеме до 100% загуба на капитала
- **Толерантност на клиента към риска:** инвеститорът трябва да има висока толерантност към риска както и финансова способност и готовност да подложи на риск целия инвестиран капитал.
- **Инвестиционни нужди на клиента:** клиенти, които търсят възможност да реализират капиталова доходност през фиксирания период на инвестицията и имат очаквания за представянето на базовия актив на падежа. Инвестиционният хоризонт обикновено е средносрочен.

#### Типичен негативен целеви пазар:

Тези инструменти не са подходящи за клиенти, които:

- нямат необходимите знания и / или опит
- имат инвестиционен хоризонт по-кратък от този на структурирания продукт
- не са склонни да поемат рискове свързани с инвестицията ]

## 10. Структурирани депозити

Структурирани депозити съчетават характеристики на обикновен срочен депозит и инвестиция на капиталов пазар. Това е така, защото доходността по структурирания депозит обикновено е обвързана с представянето на базовия актив в рамките на определен период от време.

На практика структурираните депозити предлагат потенциално по-висока доходност, но също така носят и по-висок риск. Обикновено средствата се влагат за определен фиксиран срок (3-6 години). В края на този период инвеститорът получава първоначално инвестираната сума, както и възможна допълнителна възвръщаемост. Вместо изплащане на лихва, каквато е практиката при обикновени срочни депозити, доходът по структурирания депозит зависи от представянето на базовия актив. В качество на базовия актив могат да бъдат акции, група от акции, пазарни индекси, чуждестранни валути, стоки, дългови инструменти, опции, фючърси и др.

### Структурирани депозити: Рискове

- **Ликвиден риск** – инвеститорът трябва да бъде готов да инвестира средства за целия срок до падежа на депозита, в противен случай при предсрочно прекратяване получената обратно сума може да бъде по-малка от първоначално инвестираната. При предсрочно прекратяване на стандартните срочни депозити обикновено изплащаната сума е в пълен размер. При структурираните депозити е по-различно, тъй като тяхната стойност през фиксирания период на държане зависи от много фактори, включително пазарни лихвени проценти, колебания в цената на базовия актив, с който е обвързана доходността на структурирания депозит. Следователно сумата, която може да бъде получена при предварително прекратяване е възможно съществено да се различава от първоначално инвестираната, също така е възможно да се прилагат и значителни такси при предсрочно прекратяване.
- **Пазарен риск** или риск на базовия актив. Съществува риск, че потенциалната доходност по депозита може да не бъде получена в следствие на неблагоприятни промени в стойността на базовия актив и възвръщаемостта на депозита в края на периода да бъде нула (при условие, че депозитът не носи фиксирана минимална лихва). Тези промени могат да бъдат породени от редица фактори като например изменения в съответните стойности на пазарни променливи (лихвени проценти, рискова премия, волатилност, нива на пазарни индекси, валутни курсове, цени на стоки), регулаторна намеса, геополитически събития, пазарен дисбаланс между търсенето и предлагането на даден актив. Инвеститорът трябва да бъде готов да приеме нулева доходност за срока на държане на депозита, в противен случай е по-добре парите да бъдат инвестирани в стандартен срочен депозит с фиксиран лихвен процент.
- **Инфлационен риск** представлява загубата на реална стойност (покупателна способност) на капитала поради по-голямо от очакваното повишение в нивото на инфлацията. Това може да доведе до негативни последици за стойността на самата инвестиция, както и за реалната

възвръщаемост от инвестицията. В случай на инвестиция в структуриран депозит и висока инфлация в рамките на срока на депозита е възможно инвестираната сума в края на периода да има по-ниска реална стойност отколкото в началото на депозитния период. Този риск е характерен за всеки спестовен продукт, който не е обвързан с промените в нивата на инфлацията.

За разлика от инвестициите на капиталовия пазар обаче структурираните депозити са депозити гарантирани до определен размер съгласно Закона за гарантиране на влоговете в банките и без значение от това дали развитието на капиталовия пазар е позитивно или негативно за инвеститора, първоначално депозитираната сума следва да бъде напълно възстановена на падежа на депозита.

Освен посочените рискове е възможно инвеститорите да бъдат изложени на въздействието и на други неблагоприятни фактори като (но не само):

- При прекратяването на инвестицията преди падежа е възможно инвеститорът да не получи очаквания от нея резултат или дори да понесе загуба.
- Преди да инвестира всеки инвеститор трябва да се консултира с квалифициран данъчен специалист относно данъчните задължения, които могат да възникнат в зависимост от мястото му на регистрация.
- За някои инвеститори е възможно да съществуват правни ограничения за придобиване и разпореждане с подобни продукти. Тези ограничения могат да произтичат от формата или от мястото на регистрацията му. В тази връзка е препоръчително всички правни аспекти да бъдат консултирани от правен консултант.

#### [Типичен позитивен целеви пазар:

- **Тип клиенти:** професионални, непрофесионални, приемливи насрещни страни;
- **Знания и опит:**
  - инвеститори с основни знания и/или опит на капиталовия пазар (знания за характеристиките и рисковете на базовите активи);
  - разбирането за влиянието на инфлацията върху реалната стойност на инвестицията;
  - разбирането на профила риск/възвръщаемост на продукта в сравнение с налични към момента на предлагането депозити със същия срок до падежа и базов актив;
  - разбирането на основни допускания на инвестиционно предложение, включително анализ на сценариите предоставен от продавача;
  - разбирането за това какво е най-вероятно да бъде изплатено на падежа
- **Финансово състояние на клиента с фокус върху способността за понасяне на загуба:** инвеститорът трябва да има готовност да държи инвестицията до падежа и да приеме риска от нулева доходност. В случай на предсрочно прекратяване инвеститорът

трябва да има финансова готовност за поемане на съответните разходи,

- **Толерантност на клиента към риска:** в зависимост от конкретния продукт, инвеститорът трябва да бъде готов да приеме риска от нулева доходност на падежа
- **Инвестиционни нужди на клиента:** клиенти, които търсят възможност да получат потенциално по-висока доходност от тази предлагана по обикновени срочни депозити през фиксирания период на инвестицията. Инвестиционният хоризонт обикновено е средносрочен.

#### **Типичен негативен целеви пазар:**

Тези инструменти не са подходящи за клиенти, които:

- имат нужда от по-ранен достъп до капитала и имат инвестиционния хоризонт по-кратък от този на структурирания депозит
- не желаят да приемат възможно намаляване на реалната стойност на направената инвестиция породено от инфлация, в случай на спад на капиталовия пазар и произтичащи от това последици
- не са склонни да поемат риска свързан с възможността инвестицията да има нулева доходност]

### **Инвестиционни рискове**

Настоящият документ дава кратко описание на основните характеристики и рискове на финансовите инструменти; в случай на конкретни запитвания се препоръчват услугите на квалифициран инвестиционен професионалист. Документът не разглежда данъчните последствия от сделките с финансовите инструменти, за това се препоръчва използването на услугите на данъчни специалисти преди вземането на дадено инвестиционно решение.

Историческите възвръщаемости на различните финансови инструменти не гарантират подобни на тях бъдещи резултати. Всяка инвестиция в който и да било финансов инструмент е изложена до една или друга степен на всички или някои от следните рискове:

- **Икономически риск:** Промените в активността на пазарната икономика винаги оказват влияние върху цените на финансовите инструменти и обменните курсове. Цените в малка или голяма степен се колебаят според тенденциите за растеж или забавяне на икономическата дейност. Продължителността и обхвата на икономическото забавяне или растеж са променливи, каквито са и отраженията на тези промени и колебания върху различните сектори на икономиката. В допълнение, икономическите цикли могат да варират в различните страни. Не вземането предвид на тези фактори, както и погрешен анализ за развитието на икономиката при вземането на инвестиционно решение, може да доведе до загуби. В частност, трябва да бъде отчетено влиянието на икономическите тенденции върху развитието на цените на инвестициите. Затова и добрите исторически резултати на даден финансов инструмент не са гаранция за добро бъдещо представяне на същата тази инвестиция. Негативни движения в цените, от които да следват и загуби за инвеститора, са възможни винаги. Поради това инвеститорът трябва да вземе мерки във

всеки един момент неговите инвестиции да бъдат подходящи в контекста на икономическата ситуация и, в случай, че е необходимо, да направи необходимите промени в портфейла си.

- **Систематичен риск:** рискът от промяна в стойността на даден финансов инструмент, дължаща се на конкретни фактори, свързани с пазара;
- **Несистематичен риск:** несистематичен или специфичен е рискът от промяна в стойността на финансовия инструмент, породена от специфични фактори, които влияят върху издателя на инструмента (финансовите резултати на издателя, пазарния сектор).
- **Пазарен риск:** рискът от неблагоприятни движения на общите пазарни фактори като лихвени проценти, цени на акции и стойности на индекси, обменни курсове, стокови цени, промени във волатилността (променливостта).
- **Лихвен риск:** рискът, произтичащ от неблагоприятни промени в лихвените проценти и последващият от тях ефект върху настоящата стойност на бъдещите парични потоци от инвестицията.
- **Инфлационен риск:** загубата на реална стойност (покупателна способност) на капитала поради по-голямо от очакваното повишение в нивото на инфлацията. Това може да доведе до негативни последици за стойността на самата инвестиция, както и за реалната възвръщаемост от инвестицията. За това инвеститорът следва да вземе предвид реалните възвръщаемости, т.е. разликата между номиналния лихвен процент и процента на инфлацията за продукти с фиксиран лихвен процент. Затова, когато процентът на инфлацията надвиши възвръщаемостта, генерирана от финансовите инструменти (капиталовите и лихвените печалби), това ще доведе до загуба на стойност на реално инвестирания капитал.
- **Риск от управлението на портфейла:** рискът, зависещ от следваната инвестиционна стратегия или от способността на портфейлния мениджър да действа според най-добрите практики за управление на портфейла.
- **Кредитен риск:** рискът от загуба, произтичаща от възможността контрагентът да не посрещне договорните си задължения.
- **Риск от предсрочно погасяване:** Някои видове облигации дават правото на издателя им да ги погаси преди датата, на която падежират. Рискът произтича от възможността облигациите да бъдат погасени (изкупени обратно) при неблагоприятна за инвеститора цена.
- **Валутен риск:** рискът, произтичащ от неблагоприятни промени в обменния курс на валутата, в която се изчислява стойността на финансовия инструмент.
- **Ликвиден риск:** рискът финансовият инструмент да не може да бъде продаден (ликвидиран срещу кеш) в разумен срок при цена, близка до текущата пазарна цена. Финансовите инструменти, които исторически проявяват висока продаваемост (маркетабилност), носят нисък ликвиден риск (например щатски съкровищни бонове, US T-Bills).
- **Правен риск:** рискът, че договорите за финансовия инструмент не включват детайлна и ясна информация за характеристиките и стойността на инструмента на неговия матурирет. Това може да се случи при извънборсови сделки, докато при транзакции на регулирани пазари, правният риск е понижен.
- **Оперативен риск:** рискът, произтичащ от фактори като хора, системи и процеси. Например, рискът клиентска поръчка да бъде изпълнена

неправилно или ненавременно от брокера или рискът от повреда в системата за търговия или системата за сетълмънт на деривативи.

- **Базис риск:** рискът от отклонения (разминавания) между цените на деривативите и цените на подлежащите им (базисни) инструменти, произтичащи от условията на пазара или от правила, наложени от пазарните регулаторите на деривативите или на подлежащите (базисни) регулатори.
- **Риск от страната и риск при трансфера:** възможно е чуждестранен длъжник, макар и платежоспособен, да не може да заплати лихвите или главницата на матуритета на заема или дори напълно да не посрещне задължението си поради липсата на чуждестранна валута или поради рестрикции на обменния курс, задействани например от икономическа, политическа или социална нестабилност в съответната страна. Тази липса на чуждестранната валута или наличието на обменни рестрикции може действително да доведе до неизпълнение на плащания, дължими на инвеститорите. По отношение на финансови инструменти, издадени в чужда валута, инвеститорият рискува да получи плащания във валута, която в даден момент се оказва неконвертируема поради обменни рестрикции (валутни контроли). Нещо повече - дори при липсата на криза, държавната намеса в някои икономически сектори (например национализация) може да повлияе върху стойността на активите на инвеститора. В някои екстремни случаи, активите на инвеститора могат да бъдат конфискувани или замразени от местните власти или правата на инвеститорите да бъдат ограничени. Като цяло, не съществуват начини подобни рискове да бъдат хеджирани. Но все пак, кредитните рейтинги на страните, определяни от основните кредитни агенции и публикувани във финансовата преса, могат да бъдат използвани като полезен ориентир. Най-общо нестабилността на политическата, икономическата и социалната ситуация на дадени страни може да доведе до силни колебания в цените.

**Пазарите, на които се търгуват различните финансови инструменти, са обект на значителни колебания и Банката не може да гарантира конкретни резултати, както и котирането във всеки един момент на така цитираните финансови инструменти.**

**Настоящият документ не претендира, че описва всички рискове, присъщи на инвестициите във финансови инструменти. Неговата цел е по-скоро да се даде основна информация и да запознае клиентите със съществуването на рисковете, присъщи на повечето инвестиции във финансови инструменти. Клиентът не бива да сключва никакви инвестиционни сделки преди да бъде сигурен, че е овладял всички рискове и че е адаптирал инвестициите си към своите активи, нужди и опит.**

**„Юробанк България“ АД уведомява изрично своите (потенциални) клиенти за риска при сключване на сделка/и с деривативни инструменти да бъде изгубена цялата направена инвестиция, както и да бъдат понесени допълнителни финансови загуби. С подписване на настоящия документ Клиентът декларира изрично, че е запознат с всички възможни рискове при сключване на сделка/и с деривативни инструменти, включително с рисковете, описани в т. 9 и т. 10 по-горе и че е предупреден писмено от Банката, че предлагания инвестиционен продукт може да не е подходящ за Клиента, предвид неговите знания и опит. При подаване на нареждане за сключване на сделка с финансови инструменти Клиентът декларира пред Банката, без за това да е необходимо допълнително изрично изявление от страна на Клиента, че услугата се извършва по негова инициатива, както и че Клиентът поема и ще поеме всички рискове и възможни финансови загуби, породени от или във връзка със сделката.**

9. Инструменти на паричния пазар, включително ОТС инструменти на паричния пазар

В тази категория се включват ред инструменти, които обичайно се търгуват на паричния пазар, като краткосрочни държавни ценни книжа (съкровищни бонове – вж. и по-горе), депозитни сертификати и търговски ценни книжа, с изключение на платежните инструменти. Обичайно се приема, че такива са дългови ценни книжа или други дългови финансови инструменти с първоначален или остатъчен падеж до 1 година.

Въпреки, че обикновено се счита за по-ниско рискови – преди всичко поради краткия падеж – тези инструменти носят всички типични рискове за дълговите ценни книжа (за сравнение т. 3 и 4 по-горе относно корпоративните, общинските и държавните облигации).

Правилата, посочени по-горе при акциите относно разкриването от Банката на информация за променливостта на цените, за проспектите (когато инструментите на паричния пазари са издадени чрез публично предлагане или са приети за търговия на регулиран пазар) и за маржин покупките важат и за посочените тук инструменти на паричния пазар.



**С подписването на настоящото, клиентът декларира, че е получил общо описание на структурираните депозити, и рисковете, свързани с тях, запознал се е с описанието, разбира го и го приема.**