УВЕДОМЛЕНИЕ ЗА ОТДЕЛНИТЕ ВИДОВЕ РИСКОВЕ

РИСКОВЕ ПО ВИДОВЕ ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ

1. Инвестиционният посредник (ИП) може да предоставя инвестиционни услуги относно всякакви финансови инструменти по смисъла на ЗПФИ, а именно:

- договори за разлики, опции, фючърси, суапове, форуърдни договори и други деривати, в съответствие със ЗПФИ;
- ценни книжа (акции, облигации и други видове ценни книжа по смисъла на ЗППЦК и ЗПФИ);
- инструменти на паричния пазар;
- дялове на предприятия за колективно инвестиране.

2. ИП предоставя инвестиционни услуги относно следните видове финансови инструменти, които се търгуват извън регулиран пазар:

2.1. Договори за разлика върху валута

Разкриване на рисковете, свързани с ДЗР

Настоящото кратко изложение не разкрива всички съществени рискове и други значими аспекти на ДЗР търговията. Клиентът трябва да сключва такива сделки само ако той/тя разбира същността на ДЗР сделките, договорните отношения, в които влиза и степента, на която се излага на риск. Търговията с ДЗР може да не бъде подходяща за много клиенти. Клиентът трябва внимателно да прецени от гледна точка на опита си, целите си, финансовите си възможности и други релевантни фактори дали ДЗР търговията е подходяща за него/нея. Когато преценява дали да търгува с ДЗР, Клиентът трябва да бъде наясно със следните рискове:

a. Ефект на лоста:

Сделките с ДЗР върху валута носят висока степен на риск. Стойността на първоначалния маржин е малка в сравнение със стойността на договора и това води след себе си до така наречения "левъридж ефект" – "ефект на лоста". Сравнително малко движение на валутния пазар може да доведе след себе си пропорционално голямо влияние върху средствата, които Клиентът е депозирал; ефектът може да бъде отрицателен за Клиента. Клиентът може да претърпи пълна загуба на първоначалния маржин, включително и на средствата, които е внесъл допълнително, за да поддържа своята позиция. В случай че пазарът се движи срещу позицията на Клиента или Инвестиционният посредник изиска по-високо маржин ниво, то Клиентът следва да добави допълнителна сума, за да поддържа своята позиция. Ако Клиентът не успее да допълни своята маржин сума в даденото време, позицията му ще бъде затворена и Клиентът ще дължи съответната загуба на Инвестиционния посредник.

b. Риск от редуциране/промяна на поръчки и/или стратегии:

Някои видове поръчки (например стоп поръчки или лимитирани поръчки/нареждания), които имат за цел да ограничат загубите на Клиента до определена сума, може да не бъдат

ефективни, защото условията на пазара могат да наложат изпълнението на поръчката да бъде на първата възможна цена. В някои случаи може да е невъзможно да се затвори позиция, без да се отчетат загуби. Стратегии, които комбинират позиции, например "spread" или "straddle" позиции, могат да бъдат точно толкова рискови, колкото обикновени дълга и къса позиция.

c. Риск от отмяна или ограничения в търговията и връзка с цените:

Пазарните условия (например липса на ликвидност) или условията на търговия на определени пазари (прекратяване на търговията поради ценови ограничения, правителствена намеса или поради причини извън контрола на страните) може да увеличи риска от загуба. Условията могат да направят трудно или невъзможно изпълнението на определени сделки или отмяната или нетирането на позиции.

d. Депозирани пари и собственост:

Клиентът трябва да бъде наясно със защитата, която получава, когато депозира пари или друга собственост при търговията с ДЗР, особено в случаите, когато насрещната страна изпадне в несъстоятелност. Размерът, до който Клиентът може да възстанови своите пари или собственост може да бъде определян от специфичните разпоредби в съответното законодателство, включително и разпоредби, свързани с Фонда за Компенсиране на Инвеститорите.

e. Такси и други плащания:

Клиентът трябва да получи ясни обяснения и описания за всички такси, комисиони, увеличения/ намаления на цената и всякакви други такси, които Клиентът трябва да плати. Такива такси могат да се отразят на Клиентския доход (ако има такъв) или ще увеличат загубата на Клиента.

f. Ценови рискове:

Доходите или загубите от сделките с ДЗР ще бъдат повлияни от ценовите колебания.

g. Пазар на доставчика на котировки:

ДЗР не се търгуват на регулиран пазар и затова не изискват открит outcry пазар. Вместо това ДЗР се търгуват на ОТС дилърски пазар. Клиентът ще търгува при цени, предоставяни от доставчика на котировки, с който ГЛОБЪЛ ФЪНДС ЕКСЧЕЙНДЖ работи. Въпреки че котировките и цените на доставчика се определят от много компютърни системи, тези котировки и цени могат да варират поради пазарната ликвидност и могат да не бъдат толкова благоприятни колкото цените и котировките на други доставчици. Предоставяните от ГЛОБЪЛ ФЪНДС ЕКСЧЕЙНДЖ условия за търговия са базирани на компютърни системи, които позволяват изпращане и връщане на поръчките, тяхното изпълнение и срещане. Както при всички компютърни системи, Платформата за търговия на ГЛОБЪЛ ФЪНДС ЕКСЧЕЙНДЖ е податлива на временно спиране и разваляне. В договорите с клиентите си ГЛОБЪЛ ФЪНДС ЕКСЧЕЙНДЖ може да има горна граница на отговорността. Такава горна граница може да има в договорите между ГЛОБЪЛ ФЪНДС ЕКСЧЕЙНДЖ и други посредници, банки или финансови институции, които могат да бъдат насрещни страни за Клиента.

h. Търговия по електронен начин:

Търговията по електронен начин може да се различава не само от търговията на открития outcry пазар, но също така и от други видове търговия при използване на електронни системи. Ако Клиентът търгува на електронна платформа за търговия, Клиентът ще бъде изложен на системни рискове, включително рискове, свързани със софтуера и хардуера на системите. Резултатът от спиране на системите може да бъде неизпълнение на Клиентска поръчки по начина

определен от клиента или неизпълнение на поръчките въобще.

i. Сделки на извънрегулиран пазар:

При търговията с ДЗР компаниите не са ограничени да извършват сделките на извънрегулиран пазар. Доставчикът на котировки може да не успее или да му е невъзможно да ликвидира позиция, да определи стойност, да определи пазарната цена или риска, който дадена ДЗР позиция носи. По тази причина ДЗР сделките може да носят повишен риск. Клиентът трябва да прочете приложимите правила и процедури за риска на Инвестиционния посредник и доставчиците на котировки.

j. Лихвен риск:

Рискът промените в пазарните лихвени проценти да се отразят неблагоприятно върху дохода или стойността на инструмента. Промените в лихвените равнища могат да застрашат притежателите на финансови инструменти от риска на загуба на капитал. Значимостта на риска се различава за съответните финансови инструменти.

k. Валутен риск:

Инвестициите в инструменти, деноминирани в чуждестранна валута, могат да бъдат неблагоприятно засегнати от понижение в курса на тази валута спрямо друга. Увеличение или понижение на валутните курсове може да причини загуба или печалба за финансов ите инструменти във валутата, в която те са деноминирани.

l. Операцинен риск:

Риск от директни или индиректни загуби в резултат на неадекватен вътрешен контрол, човешки акт, организация или външно събитие. Този риск покрива човешки грешки, деяния от страна на служители, срив на информационните системи, проблеми, свързани с управлението на човешките ресурси, фирмени дела, както и външни събития като аварии, пожари, наводнения и други.

m. Забава на Платформата:

Забава на Платформата може да възникне по много причини като: технически проблеми в Интернет връзката на Клиента със сървърите, което може да доведе до висящи поръчки. Електронната система на компютъра на Клиента може да не поддържа постоянна връзка със сървърите поради слаб сигнал от wi-fi връзка или слабости при неговия доставчик на Интернет. Проблеми в пътя на връзката може да прекъснат сигнала и спрат Платформата, което да доведе до забавяне в прехвърлянето на данни между Платформата и сървърите.

n. Широк спред:

Инвестиицонният посредник предлага на Клиента конкурентен, малък спред. Възможно е обаче в определени ситуации спредът да се разшири извън типичните нива. По време на обявяване на новини спредът може много да се разшири с цел да компенсира голямата волатилност на пазара. Разширеният спред може да продължи само няколко секунди или няколко минути. Инвестиционният посредник съветва своите клиенти да търгуват внимателно по време на обявяването на новини и винаги да следят размера на сметката си, маржин задълженията си и пазарната си експозиция. Разширеният спред може да повлияе негативно на всички Клиентски позиции, включително и на хеджираните такива.

o. Висящи поръчки:

По време на периоди с голям обем на търговия могат да се появят висящи поръчки. Това е случай, при който поръчката стои в полето "Поръчки", маркирана в определен цвят и в очакване

да бъде изпълнена. Висящите поръчки не са резултат от грешки в Платформата, а от извънредно големи обеми на търговия, когато Платформата не може да изпълни незабавно всички поръчки.

Висящи поръчки могат да се появят по време на периоди на силна търговия. Такова увеличение на входящите поръчки може да доведе до забавяне на Доставчиците на котировки в потвърждението на някои от тях. В случай, че поради поява на висящи поръчки съответната поръчка не може да бъде изпълнена на посочената от клиента цена, поръчката може да бъде изпълнена на следващата най-добра цена, ако клиентът потвърди. Ако Клиентът не потвърди изпълнението на съответната поръчка на следващата най-добра цена, поръчката се отменя автоматично от Платформата.

Клиентът трябва да въвежда поръчки само веднъж. Въвеждането на една поръчка няколко пъти може да забави или да заключи Платформата или да отвори нови позиции, които Клиентът не желае да бъдат отворени.

p. Намаляващ маржин

Платформата информира Клиента по всяко време за нивото на неговия маржин. Когато недостигът на свободни средства по сметката на Клиента достигне 70% от сумата на блокирания маржин, ГЛОБЪЛ ФЪНДС ЕКСЧЕЙНДЖизпраща искане на електронната поща на Клиента за незабавно възстановяване на недостигащата сума.

Когато недостигът на свободни средства по сметката на клиента достигне 100% от сумата на блокирания маржин, ГЛОБЪЛ ФЪНДС ЕКСЧЕЙНДЖ затваря служебно всички отворени позиции на клиента по текущи пазарни цени. В тези случаи Клиентът приема ценовите нива, при които ГЛОБЪЛ ФЪНДС ЕКСЧЕЙНДЖ закрива неговите позиции. Въпреки че поддържането на дълга и къса позиция може да породи у Клиента впечатлението, че неговата експозиция към движенията на пазара е ограничена, ако спредовете се разширят за определен период и това доведе до недостатъчен маржин, позициите на Клиента могат да бъдат затворени, за което Клиентът получава надлежната информация.

q. Блокиране на цените:

Инвестиционният посредник не блокира цените по своя инициатива. В такава ситуация обаче може да се изпадне, когато ликвидността нарастне и пазарните доставчици, които доставят ценови нива, не поддържат пазара за определена валутна двойка. В някои случаи рязко повишаване на разликата в спреда може да се появи поради загуба на връзка с банката или поради новина, която има драматичен ефект на пазара и намалява ликвидността. Такова блокиране на цените или повишаване на спредовете може да доведе до маржин съобщения от Платформата до Клиента. Когато Клиентът е подал поръчка за валутна двойка, при която цените са блокирани печалбата/загубата временно ще бъде нула, до момента, в който се появи цена и Платформата успее да калкулира печалбата/загубата.

r. Хеджиране:

Хеджирането позволява Клиентът едновременно да поддържа отворени позиции "купува" и "продава" на една и съща валутна двойка. Клиентите могат да влязат на пазара, без да избират посоката, в която ще се движи определена валутна двойка. Въпреки, че възможността да се хеджира може да се харесва на клиентите, последните трябва да са наясно с факторите, които влияят върху хеджираните позиции.

s. Такси за прехвърляне – рол овър такси:

Рол овър-а е едновременно затваряне и отваряне на позиции в определен момент с цел да се избегне сетълмент и доставка на купената валута. Рол овър също така се отнася и до лихвата,

която или се добавя или се тегли от Клиентската сметка за позициите, които се държат и в деня, следващ деня, в който са открити или след точния час, посочен в Платформата или на уебсайта. Времето, в което позиции са отваряни или затваряни и рол овър таксите са добявани или теглени се нарича търговски рол овър (ТРО). Важно е да се знае, че рол овър таксите, които се теглят, са по-високи от рол овър таксите, които се добавят по Клиентската сметка. Когато всички позиции по една сметка са хеджирани, въпреки че съвкупната рол овър позиция може да бъде равна, сметката може да претърпи загуби заради разликата в спреда, която се появява във времето на ТРО.

t. Вариране на курсовите нива (Пипс такси):

Варирането на курсовите нива или Пипс таксите са стойностите на дадено пипс движение за определена валутна двойка. Тази такса е стойността на валутата, която ще бъде спечелена или загубена при всеки пипс движение на курса на валутната двойка и ще бъде деноминирано в сметката, в която валутната двойка се търгува.

Когато Клиентската позиция е хеджирана срещу риска на валутния курс, позицията все пак е открита към движението на курса на валутната двойка, ако котираната валута в двойката, която е хеджирана, се различава от валутата, в която е деноминирана сметката.

u. Часове на работа при Ваканция/Уикенд:

Инвестиционният посредник предоставя котировки в работното си време, обявено на електронната си страница. Часовете на работа може да бъдат променяни от търговския отдел, защото той разчита на цените, предоставяни от банките и финансовите институции, които дават ликвидност на пазара.

Извън посочените часове повечето банки и финансови центрове са затворени. Липсата на ликвидност и търговски обем, през уикенда влияе на изпълнението и на ценовите нива.

v. Цени, които се обновяват преди отварянето:

Кратко време преди отварянето на пазарите Дружеството обновява цените, за да се подготви за отварянето на пазара. В това време сделките и поръчките останали през уикенда, се изпълняват. Котировките през това време не се изпълняват за нови пазарни поръчки. След отварянето клиентите могат да въвеждат нови поръчки, да отменят или променят вече въведени такива.

w. Ликвидност:

Клиентът трябва да е наясно, че през първите няколко часа след като пазарът отвори, обикновено е по-малко ликвиден до момента, в който пазарите на Токио и Лондон отварят. Такива по-малко ликвидни пазари могат да доведат до по-широки спредове, тъй като има по-малко купувачи и продавачи. Това е най-вече поради факта, че през първите няколко часа от отварянето на пазара в различните части на света е все още уикенд.

x. Обратни спредове:

Когато Клиентът търгува с Инвестиционния посредник, Клиентът търгува с котировки, подадени от Доставчици на котировки. В общия случай моментната цена "купува" на определена валутна двойка е винаги по-висока от моментната цена "продава". Разликата между двете цени е т.нар. "спред". Тъй като валутният пазар има най-голям обем търговия от всички пазари, в някои случаи за някои валутни двойки спредът може да бъде обратен – тоест, когато на пазара има участници, които са готови да платят повече за дадена валутна двойка от моментната й цена "купува". По този начин насрещната страна по тази сделка би купувала валутната двойка на моментна цена "купува" по-ниска от цената, която участникът с обратен спред, е готов да плати.

Това може да трае дори и само миг и може да бъде както в полза така и във вреда на Клиента в зависимост от коя страна на сделката е той.

В случай, че сделките се извършват при обърнати спредове (без значение дали Клиентът губи или печели) и такива спредове са в разрез с котировките, които Доставчиците на котировки са доставили, Платформата винаги автоматично обръща спреда така че сделката да се изпълни на реалните ценови нива, които клиентът е приел. Няма ясно изразени фактори, за които със сигурност може да се каже, че винаги предизвикват обратен спред, но обратен спред може да се появи вследствие на определени нива на търсене и предлагане на съответна инструмент, включително и от общи икономически флуктуации.

y. Разтваряне на пазара:

Цените на отваряне в Неделя могат да не бъдат като цените на затваряне от Петък. В някои случаи неделните цени на отваряне са близки до петъчните цени на затваряне. В други случаи между тях може да има значителна разлика. Пазарът може да се разтвори, ако има съобщения за значителни новини през уикенда или икономическо събитие, които променят отношението на пазара към стойността на определена валута. Инвеститорите, които държат своите позиции отворени през уикенда, трябва да са наясно, че пазарите могат да се разширят.

z. Уикенд риск

Клиентите, които се страхуват, че пазарът може да бъде много волатилен през уикенда, че може да се разтвори или че потенциалният уикенд риск не е подходящ за техния стил на търгуване, могат просто да затворят своите позиции преди уикенда да настъпи.

aa. Маржин изискване

Идеята на търговията при маржин е, че маржин депозитът изпълнява ролята на депозит, който гарантира по-голямата спекулативна стойност на позицията, която Клиентът е заел. Търговията на маржин позволява на инвеститорите да заемат позиция много по-голяма от реалната стойност на сметката.

Търговията на маржин носи голяма степен на риск, тъй като ефектът на лоста може да действа както срещу, така и в полза на Клиента.

Маржин изискванията може да променят по всяко време без предупреждение. Платформата може да изисква по-високи маржин нива въз основа размера на сметката, едновременно отворени позиции, стилът на търгуване на Клиента, пазарните условия и други. Клиентът е длъжен да следи, че маржинът му в сметката е достатъчен по всяко време. Всички котировки и сделки се определят и съгласно договора между Инвестиционния посредник и Клиента. Клиентът има възможност да следи постоянно своя маржин.

С настоящето Клиентът се счита уведомен, че с оглед негова защита е разумно да се използват по-малки съотношения на маржин като 1:10, 1:25, 1:30. По-високи съотношения на маржин са свързани с много голям риск и може да са подходящи само при професионални клиенти или при клиенти с опит и знания в областта на търговията с деривати и възможност да понесат по-големи загуби.

ab. Цени на графики срещу цени, посочени в Платформата:

Важно е да се прави разлика между индикативни цени (посочени в графики) и цени на изпълнение (посочени в Платформата). Индикативни котировки са тези, които дават индикация за цените на пазара и нивата, на които се променят. Пазарни показатели като S&P и eSignal компилират индикативни котировки като представител на реалното движение на пазара. Тези цени са изведени от банки и клирингови къщи, като могат и не могат да отразяват дали

доставчиците на ликвидност създават цени.

Индикативните цени често са много близки до реалните. Индикативните котировки само дават индикация за това къде се намира пазарът. Търговците на базови активи и фючърси чрез брокер ще виждат индикативни котировки. Котировките за изпълнение осигуряват по-точно изпълнение и затова по-ниски транзакционни разходи. Търговците на базови активи и фючърси, са свикнали с цени, които са еднакви през цялото време, без значение чрез коя фирма търгуват или чии таблици ползват. Такива търговци често си мислят, че същото важи и при търговията с ДЗР.

Тъй като обаче ДЗР пазара е децентрализиран, тоест, няма единнен пазар, където всички сделки да се извършват, всеки брокер може дава различни котировки. Поради това всички цени, показани от трето лице доставчик на таблици, който не използва доставчик на цени, ще отразяват индикативни цени и незадължително актуални цени на изпълнение, на които търговията може да се извърши.

2.2. ДЗР върху акции

Рискове, свързани с ДЗР върху акции

Прилагат се общите за ДЗР рискове посочени по-горе и рисковете, свързани с базовия инструмент – акции, посочени по-долу в тези общи условия.

3. ИП предоставя инвестиционни услуги относно следните видове ценни книжа:

3.1. Акции. Акциите са ценни книжа, даващи на притежателите им право на собственост на определен дял от едно дружество. Обикновените акции дават на притежателите си право на глас в общото събрание на акционерите, право на дивидент и ликвидационен дял, съразмерно с номиналната стойност на акцията. Привилегированите акции, издавани от публични дружества, могат да дават право на допълнителен или гарантиран дивидент, или гарантиран ликвидационен дял, или привилегия за обратно изкупуване; частните дружества могат да издават акции и с други привилегии. Привилегированите акции могат да бъдат без право на глас. При увеличаване на капитала на дружеството, на акционерите също така се полагат и права за записване на нови акции, пропорционално на притежавания от тях дял преди увеличението. Притежателите на акции в дадено дружество могат да печелят както доход от дивидент, ако дружеството разпредели такъв, така и от покачване на пазарната цена на акциите. Рискове, свързани с акциите:

Рискове, свързани с акциите:

а) Ценови риск:

Ценовият риск произтича от промени на цените на дадени акции, в резултат на които акционерите биха могли да реализират загуба от препродажба на притежаваните от тях ценни книжа. Промяната на цената на акциите зависи от въздействието на различни по вид и степен на влияние фактори -нетна стойност на активите на дружеството, постигнати финансови резултати, репутация, търсене и предлагане на публичните пазари, икономическо състояние и перспективи за развитие на страната и др. Емитентът не може да гарантира, че цената на предлаганите от него ценни книжа ще се запазва и ще повишава своята стойност. То няма да осъществява обратно изкупуване на ценните си книжа с цел запазване на текущи пазарни цени.

а) Ликвиден риск;

Ликвидният риск произтича от несигурността за наличието на активно пазарно търсене на акциите за определен период от време. Слабата ликвидност би затруднила предотвратяването

на възможни загуби или реализирането на капиталови печалби поради невъзможността за пласиране на акциите.

b) Инфлационен риск;

Инфлационният риск представлява вероятност от повишаване на общото равнище на цените в икономиката, в следствие на което намалява покупателната способност на местната валута -лева. Инфлационните процеси водят до намаление на реалната доходност, която получават инвеститорите.

d) Валутен риск

Валутният риск, свързан с акции, произтича от това, че те са деноминирани в определена валута. Промяната на валутния курс на тази валута спрямо друга валута би променила доходността, която инвеститорите очакват да получат, сравнявайки я с доходността, която биха получили от инвестиция, изразена в другата валута. Евентуална обезценка на валутата, в която са деноминирани акциите би довела до намаляване на доходността от инвестирането в тези акции. От друга страна, намаляването на доходността би довело до спад в инвеститорския интерес и съответно до намаляване на цените на акциите.

b) Липса на гаранция за изплащане на годишни дивиденти.

Финансовият резултат зависи от множество фактори - умението и професионализма на мениджърския екип на емитента, развитието на пазара, на който емитентът оперира, както и цялостното икономическо развитие в страната и региона. Освен това, решение за разпределяне на печалбата под формата на дивидент се приема от Общото събрание на акционерите на емитента. Инвеститорите следва да имат предвид, че е възможно за дадена година емитентът изобщо да не реализира печалба, а дори и да има такава, Общото събрание на акционерите може да не приеме решение за разпределянето й под формата на дивидент.

3.2. Корпоративни облигации.

Корпоративните облигации са средство за набиране на финансов ресурс от страна на акционерните дружества под формата на заем. Рискът на всяка емисия облигации зависи от дейността, финансовото състояние и кредитния рейтинг на компанията-емитент, както и от наличието или вида на обезпечението по емисията. Доходите от тях обикновено са по-високи от доходите по съизмеримите по срочност ДЦК, ипотечни или общински облигации.

Рискове, свързани с облигациите:

a) Кредитен риск

Кредитният риск представлява риск от просрочие на плащанията (лихви и/или главница) или неплащане от страна на емитента на полагащите се лихвени плащания и/или главница по облигационния заем след настъпване на падежа. Този риск се минимизира в случаите, когато облигациите са обезпечени, емитентът има „чиста кредитна история", т.е. обслужвал е точно и без закъснение кредитите си.

b) Инфлационен риск

Облигациите с фиксиран доход предполагат излагане на риск, свързан с намаляване на доходността от инвестицията при повишаване на инфлацията. Нарастването на инфлацията намалява покупателната способност на доходите, генерирани от облигациите (лихвени плащания). Като следствие от тази зависимост облигационерите следва да определят своите очаквания за номиналното и реалното очаквано ниво на инфлацията за срока на облигациите,

както и на очакванията си за реалната възвращаемост от направената инвестиция на база на номиналните доходи. В случай, че равнището на инфлацията се окаже по-високо от очакваното за периода, инвеститорите ще реализират по-нисък реален доход. При такава ситуация е нормално цените на облигациите на вторичния пазар да претърпят понижение, тъй като инвеститорите при новите по-високи равнища на инфлацията ще изискват по-висока номинална доходност от своите инвестиции, с цел да постигнат същата или сходна реална доходност.

След въвеждането на валутния борд в България инфлацията намаля значително до сравнително ниски нива, които зависят основно от външни фактори (внесена инфлация) и от конкретни фискални мерки предприемани от правителството. Поставянето на инфлацията под контрол на нива близки до тези в еврозоната доведе до стабилизиране на цялостната макроикономическа обстановка. Така, сравнително ниската степен на инфлационен риск в страната след 1998 г. позволи на икономическите субекти да генерират неинфлационни доходи от дейността си и значително улесни прогнозирането на краткосрочните и средносрочните бъдещи резултати.

Въпреки положителните тенденции, касаещи индекса на инфлацията, следва да се отчете, че отвореността на българската икономика, зависимостта на икономиката от енергийни източници и фиксираният курс BGN/EUR пораждат риск от внос на инфлация.

c) Лихвен риск

Лихвеният риск се свързва с възможността за промяна на пазарните лихвени нива в страната. Промяната в лихвените равнища би повлияла пряко върху търсенето и предлагането на дългови инструменти с фиксиран доход, поради обратната зависимост между цените и доходността на облигациите. При повишаване на лихвените нива, цената на облигациите с фиксиран доход се понижава. Придобитите при по-ниски пазарни лихвени нива облигации на определена цена вече носят по-ниска доходност, спрямо алтернативните инвестиции и това би накарало инвеститора да търси възможност да продаде ценните книжа, което при новите условия би било очаквано да стане на по-ниска цена от цената на придобиване, и да търси алтернативен вариант за инвестиране в друг вид инструменти. Точно обратната ситуация се получава при понижаване на пазарните лихвени равнища - цената на облигациите с фиксирана доходност се покачва. В тази ситуация инвеститорите биха спечелили от нарасналата доходност на облигациите, спрямо алтернативните варианти за инвестиране и от по-високата цена на облигациите на вторичен пазар.

Оценката на лихвения риск за инвеститорите се свежда до измерване на зависимостта между промяната на цените на облигациите и тяхната доходност, показател за което е дюрацията на съответните облигации, която отразява с колко ще се измени цената на съответната облигация при един пункт изменение на лихвения процент.

d) Ликвиден риск

Ликвидният риск при облигациите е аналогичен с този при акциите. Този риск е пряко свързан с ликвидността на самия пазар на ценни книжа, на който облигациите се търгуват (ако са приети за търговия на такъв пазар) и изразява потенциалната възможност за покупка или продажба в кратки срокове и обичайни обеми на дадените облигации. Липсата на ликвидност на вторичния пазар е сериозен проблем за всеки инвеститор, чийто инвестиционен хоризонт е по-кратък от срока до падежа на облигациите.

e) Валутен риск

Облигациите, емитирани от български дружества обичайно са деноминирани в лева или евро, и по тази причина местните и европейските инвеститори са до голяма степен защитени от валутен риск. Базирайки се на допускането, че Валутният борд ще се запази като парична система в България до присъединяване на страната към Европейския паричен съюз (т.е. без преминаване към „тестващ" период на плаващ валутен курс, или т.нар. ERM II), валутен риск за инвестицията в такива облигации не съществува за инвеститори, чиито средства са в левове или евро. За инвеститорите, чиито първоначални средства са деноминирани в щатски долари или друга валута, съществува риск поради постоянните движения на валутните курсове.

3.3. Ипотечни облигации. Съгласно българското законодателство, ипотечни облигации се издават само от банки. Банките емитират тези книжа за рефинансиране на операциите си и за увеличаване на кредитните си портфейли. Характерното за ипотечните облигации е, че са обезпечени с вземания по ипотечни кредити, отпуснати от банката-издател (основно покритие). За заместване на частично или напълно погасени ипотечни кредити банката-издател включва заместващо покритие под формата на пари в брой или по банкови сметки; вземания срещу /или

изцяло гарантирани от/ правителството на България или БНБ, и др.под. Заместващото покритие на ипотечните облигации от дадена емисия не може да надвишава 30 на сто от общия размер на задълженията на банката-издател по тази емисия. Покритието на ипотечните облигации от дадена емисия (сумата от основното и заместващото покритие) не може да е по-малко от общата стойност на задълженията по главници на намиращите се в обръщение извън банката-издател ипотечни облигации от тази емисия.

3.4. Държавни ценни книжа ("ДЦК"). ДЦК са дългови ценни книжа, издавани и гарантирани от държавата. Притежателят на такива ценни книжа е кредитор на държавата. Българската държава издава ДЦК за покриване на свои краткосрочни, средносрочни или дългосрочни нужди от финансов ресурс. Държавните ценни книжа могат да бъдат деноминирани както в лева, така и в евро, щатски долари или в друга валута. Всички български ДЦК са гарантирани от Република България; независимо, че те се свързват по принцип с рисковете по дълговете ценни книжа, те се считат за нискорисков или безрисков иструмент..

3.5. Ценни книжа (облигации), издадени от регионални или местни органи на дадена държава. Българските общини издават общински облигации. Обикновено чрез емитирането им се цели набирането на средства за осъществяване на инвестиционна програма, подобрения в общинската инфраструктура и подобни дейности. Могат да бъдат обезпечени (с общински имоти или други активи) и необезпечени (гарантирани само с репутацията на общината-издател). При добро финансово състояние на общината - емитент или качествено обезпечение този вид дългови ценни книжа също са смятани за нискорискови финансови инструменти. По принцип, рисковете, характерни за дълговите ценни книжа се отнасят и за общинските облигации.

3.6. Ценни книжа, търгувани на регулиран пазар в държава членка. Когато ИП предлага услуги, свързани с инвестиране в някои от горепосочените видове ценни книжа, търгувани на регулиран пазар в други държави членки, следва да се има предвид, че принципно правата по тези ценни книжа и рисковете, свързани с тях, са аналогични като горепосочените.

3.7. Борсово търгувани фондове (ETF). ETF са инвестиционни средства на основните борси, като основните акции и облигации. ETF представлява съвкупност или „пакет" от активи - акции, облигации или фючърси. Институционалните инвеститори могат да изкупуват дялове на ETF срещу акции на базовите активи, или, обратно, да заменят акции на базовите активи с дялове на ETF. Това издаване и обратно изкупуване на акции дава възможност на институциите да извършват арбитраж и обвързва стойността на ETF с общата стойност на базовите активи. Повечето ETF са прикрепени към даден индекс като Dow Jones Industrial Average или S&P 500. ETF под формата на колективна инвестиционна схема се търгува на борса за ценни книжа по цени, близки до нетната стойност на активите му. По този начин ETF съвместява оценъчната функция на взаимния фонд или на обособения инвестиционен фонд с възможностите за търгуване, характерни от затворения фонд. ETF съществуват в САЩ от 1993 г., а в Европа - от 1999 г. ETF традиционно са индексни фондове, но през 2008 г. Комисията по ценните книжа и борсите на САЩ е дала възможност за създаването на активно управлявани ETF.

ETF дава възможност за лесно диверсифициране и намалява рисковете, възникващи при търгуването само с определени акции. ETF също така дава възможност на индивидуалните инвеститори да участват в икономическия растеж на определена индустрия или икономически сектор, които не се предлагат на пазара, на който се търгуват ETF, като например чуждестранни пазари, стоки и недвижими имоти. Всички инвестиции са свързани с определен вид риск и в този смисъл ETF не е изключение. Някои от рисковете, свързани с инвестирането в ETF са посочени по-долу.

Рискове свързани с ETF

a) Пазарен риск

Пазарните цени на ценните книжа и на дяловете на ETF се променят непрекъснато, поради въздействието на множество фактори, като икономическото състояние, световните събития, предпочитанията на инвеститорите и специфични за самите ценни книжа фактори. Възможна криза на пазара и последващото й влияние върху цените на търгуваните ценни книжа - както и, впоследствие, върху цените на дяловете на ETF -може да се счита за общ пазарен риск, свързан с инвестирането в ETF.

b) Кредитен риск

Кредитният риск е свързан с невъзможността на емитента да извърши плащане на основата или лихвата, когато такова плащане е дължимо. Прекъсването на плащането в срок на тези суми от дружество, в което ETF е инвестирало, може да повлияе негативно върху стойността на дяловете на ETF или на неговата възможност да изплаща дивиденти. Важно е да се помни, че дяловите инвестиции (включително инвестициите в ETF, основаващи се на дялови инвестиции) носят кредитен риск. Доколкото дружество, в което ETF е инвестирало, е в забава или в несъстоятелност, дяловите ценни книжа (напр. обикновените акции) на това дружество могат да загубят стойността си. По този начин ETF ще носи кредитния риск, свързан с тези акции.