

ОБЩО ОПИСАНИЕ НА РИСКОВЕТЕ, ВИДОВЕ ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ И РИСКОВЕТЕ, СВЪРЗАНИ С ТЯХ

Част I

ОБЩО ОПИСАНИЕ НА РИСКОВЕТЕ

1. Пазарен риск - възможността да се реализират загуби поради неблагоприятни изменения в цените на ценни книжа, пазарните лихвени проценти, валутни курсове и други. Компонентите на пазарния риск са:

а) лихвен риск - рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга поради изменение на нивото на лихвените проценти;

б) валутен риск - рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга или депозит, деноминирани във валута, различна от лев и евро, поради изменение на курса на обмяна между тази валута и лева или евро;

в) ценови риск - рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга при неблагоприятни промени на нивата на пазарните цени;

г) ликвиден риск – рискът от реализиране на загуби поради невъзможност да се продаде даден актив на стойност близка до справедливата му при нужда от ликвидни средства за покриване на краткосрочни задължения.

2. Кредитен риск – възможността от намаляване на стойността на позицията в един финансов инструмент при неочаквани събития от кредитен характер, свързани с емитентите на финансови инструменти, насрещната страна по борсови и извън борсови сделки, както и държавите, в които те извършват дейност.

Разграничаваме следните видове кредитен риск:

а) кредитен риск от контрагента / риск от неизпълнение – вероятността насрещната страна по финансова сделка да не изпълни своите договорни задължения.

б) инвестиционен кредитен риск - рискът от загуба поради намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга поради кредитно събитие при емитента на този инструмент. Кредитното събитие може да бъде обявяване в несъстоятелност, неплатежоспособност, значителна промяна в капиталовата структура, намаляване на кредитния рейтинг и др.

в) остатъчен риск - рискът, който остава, ако признатите техники за редукция на кредитния риск покажат по-ниска ефективност от очакваната.

3. Риск от концентрация – възможността от загуба поради неправилна диверсификация на експозиции към клиенти, групи свързани клиенти, клиенти от един и същ икономически отрасъл или географска област.

4. Информационен риск - рискът от реализиране на загуби поради неправилно инвестиционно решение в резултат на неравностоен достъп до данни за емитента на дадена ценна книга, забавяне на съществена информация за него, нейното частично разкриване или некоректно представяне.

5. Политически риск - вероятността от загуба в резултат на водената от правителството икономическа политика и евентуални промени в законодателството, оказващи влияние върху инвестиционния климат.

6. Макроикономически риск - вероятността от настъпване на преки загуби за клиента поради резки колебания и негативни тенденции в макроикономическата среда.

7. Инфлационен риск - вероятността от намаление на покупателната сила на местната валута и съответно от повишение на общото ценово равнище в страната и реализиране на загуби поради обезценка на активите, деноминирани в лева.

8. Отраслов риск - това е рискът от реализиране на загуба, поради отрицателни тенденции в развитието на определения отрасъл, в който оперира компания, в която клиента е инвестирал.

9. Риск на лостовия ефект (ливъридж) – риск от реализиране на загуби по-големи от инвестираната сума или реализиране на значително по-големи загуби при минимално движение в цената на финансовия инструмент, в който се инвестира в резултат на предоставена възможност за заемане на позиция със стойност в пъти по-висока от инвестираната сума.

Част II

ВИДОВЕ ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ И РИСКОВЕТЕ, СВЪРЗАНИ С ТЯХ

1. Държавни ценни книжа (ДЦК)

а) Същност: Дългови ценни книжа, издадени или гарантирани от българската държава с цел финансиране на бюджетния дефицит.

б) Доходност: Носят доход под формата на лихва, която инвеститорът получава на определена дата или през определен период от време плюс номинална стойност на ценната книга, която се изплаща от емитента на датата на падежа или капиталова печалба/загуба, в случай че инвеститорът продаде ценната книга преди настъпване на падежа ѝ.

в) Риск:

- **Кредитен риск** - Характеризират се с много нисък кредитен риск, поради високия кредитен рейтинг на емитентите им. Държавата като емитент на дълг се ползва с най-голямо доверие от инвеститорите в сравнение с другите издатели на облигации поради малкия риск от фалит и изпадане в състояние на невъзможност да обслужва задълженията си.

- **Ликвиден риск** - Ликвидният им риск е незначителен, тъй като те са сред най-ликвидните финансови инструменти, търгувани на българския финансов пазар.

- **Пазарен риск** - Този риск се определя от лихвената политика на държавата, водената от Министерство на финансите фискална политика, цялостното развитие на икономиката и вътрешния капиталов пазар и състоянието и тенденциите на международните финансови пазари. Цените на държавните ценни книжа се променят главно в резултат на измененията на лихвените проценти.

2. Общински облигации

а) Същност: Това са дългови ценни книжа, издадени от общини с цел финансиране на местния бюджет или на определени инвестиционни проекти.

б) Доходност: Носят доход под формата на лихва, която инвеститорът получава на определена дата или през определен период от време плюс номиналната стойност на ценната книга, която се изплаща от емитента на датата на падежа или капиталова печалба/загуба в случай, че инвеститорът продаде ценната книга преди настъпване на падежа ѝ.

в) Риск:

- **Кредитен риск** - Те носят по-висок кредитен риск от държавните ценни книжа и по-малък кредитен риск от корпоративните облигации. Рискът на общинските облигации се определя от общото състояние на икономиката на общината и успешното управление на инвестиционни проекти.

- **Ликвиден риск** - Въпреки, че определени банки поддържат постоянни котировки купува/продава за общински облигации, те се характеризират с по-висок ликвиден риск от държавните ценни книжа, поради липсата на достатъчно развит пазар на общински облигации в страната.

- **Лихвен риск** - Поради по-високия кредитен риск на общинските облигации в сравнение с държавните ценни книжа, обикновено цената на общинските облигации се променя в по-голяма степен при промяна на лихвените равнища в страната.

3. Корпоративни облигации

а) Същност: Това са дългови ценни книжа, издадени от фирми с цел финансиране на дейността им.

б) Доходност: Носят доход под формата на лихва, която инвеститорът получава на определена дата или през определен период от време плюс номиналната стойност на ценната книга, която се изплаща от емитента на датата на падежа или капиталова печалба/ загуба в случай че инвеститорът продаде ценната книга преди настъпване на падежа ѝ.

в) Риск:

- **Кредитен риск** - Техният кредитен риск е по-висок от този на общинските облигации, поради по-голямата вероятност от влошаване на кредитното качество на емитента. Кредитният риск, свързан с инвестирането в корпоративни облигации, е силно индивидуален в зависимост от емитента, параметрите на конкретната емисия и наличието на обезпечение или гаранция.

- **Ликвиден риск** - Ликвидният риск зависи и от степента на активна търговия с дадената ценна книга и е строго индивидуален за различните емисии корпоративни облигации. При закупуване на облигации с активен вторичен пазар, този риск може да бъде минимизиран.

- **Лихвен риск** - Цените на корпоративните облигации са най-чувствителни към промяната на лихвените равнища. Лихвеният риск е свързан главно с вътрешната монетарна политика на държавата на емитента, равнището на лихвите в страната на емитента, както и общото икономическо развитие и състоянието на международните дългови пазари.

4. Ипотечни облигации

а) Същност: Дългови ценни книжа, емитирани от банки на основата на портфейла им от ипотечни кредити – т.е. кредити, които са обезпечени с една или повече първи по ред ипотекни в полза на банките върху недвижими имоти.

б) Доходност: Носят доход под формата на лихва, която инвеститорът получава на определена дата или през определен период от време плюс номиналната стойност на

ценната книга, която се изплаща от емитента на датата на падежа или капиталова печалба/ загуба в случай че инвеститорът продаде ценната книга.

в) Риск:

- **Кредитен риск** – Кредитният риск на ипотечните облигации е по-нисък от този на корпоративните облигации и е свързан с кредитния риск на банката-емитент, както и с обезпечението по ценните книги. Регулирането на този вид облигации със специален закон определя по-ниското ниво на риск поради поставянето на определени изисквания към основното и допълващото обезпечение по отношение на типа имоти, рисковата класификация на отпуснатите кредити, необремененост с тежести, срочност, ликвидност на заместващото обезпечение и др.

- **Лихвен риск** – Ипотечните облигации са свързани с по-висок лихвен риск, отколкото при държавните ценни книжа. В сравнение с обикновените корпоративни облигации обаче този риск е по-нисък поради по-ниският кредитен риск.

- **Ликвиден риск** - Пазарът на ипотечни облигации е по-слабо ликвиден от този на ДЦК, но поради наличието на първокласно обезпечение и специална нормативна база крие значителен потенциал за развитие.

- **Пазарен риск** – Пазарният риск на ипотечните облигации се влияе от същите фактори като тези при държавните ценни книжа.

5. Акции

а) Същност: Аксиите са ценни книжа, емитирани от дружества. Аксиите от едно дружество дават на притежателите си определени права:

1. право на глас в общото събрание на акционерите;
2. право на дивидент, ако такъв е разпределен от дружеството;
3. право на ликвидационен дял;

4. права за записване на пропорционален на притежавания от тях дял брой акции във връзка с взето решение за увеличаване на капитала на публичното дружество.

Притежателите на акции в дадено дружество участват в печалбата на дружеството чрез правото си на дивидент, както и чрез капиталови печалби, изразени в покачването на пазарната цена на аксиите на дружеството.

Правото на ликвидационен дял, в случай на ликвидация на дружеството, което акционерите притежават, се реализира само след като са изплатени задълженията на дружеството към всички притежатели на облигации издадени от дружеството, както и всички други кредитори. Този факт прави инвестициите в акции по-рискови от инвестициите в дългови ценни книжа.

б) Доходност: Притежателят на акции получава доход под формата на дивидент и/или капиталова печалба/загуба (разликата между покупната и продажната стойност на съответната акция).

в) Риск:

- **Макроикономически риск** – Това е рискът от загуба поради влошаване на макроикономическата стабилност и политическа обстановка в страната. Проявлението на този риск зависи от редица фактори, като режим на управление, политическа структура и принципи, монетарна и фискална политика на правителството, инвестиционен климат в страната, влияние на международни събития и др.

- **Пазарен риск** – Определя се както от цялостното политическо и икономическо развитие на страната така и от развитието на сектора, в който оперира емитента, неговата финансова стабилност и перспективи за растеж и развитие. Съществена роля за пазарния риск играят и очакванията на инвеститорите за бъдещото развитие на страната, отрасъла и/или фирмата. Аксиите се характеризират със значително по-висок пазарен риск, в сравнение с този на облигациите.

- **Лихвен риск** – Лихвеният риск е свързан с вътрешната монетарна политика на държавата, равнището на лихвите в страната, общото икономическо развитие и състоянието на международните фондови пазари. Повишаване на лихвените проценти води до по – скъпо финансиране на дружеството и съответно намаляване на печалбата.

- **Ликвиден риск** – Ликвидният риск зависи от степента на активна търговия с дадената ценна книга и зависи от вида ценна книга и пазарите, на които се търгува.

- **Отраслов риск** – Това е рискът, свързан с развитието на сектора, в който оперира компанията. Положителни или отрицателни тенденции в определения отрасъл неминуемо ще имат отражение върху стойността на акциите на емитента, опериращ в този отрасъл.

- **Фирмен риск** – Фирменият риск е свързан с естеството на дейността на дружеството и неговите индивидуални характеристики.

- **Валутен риск** – Това е рискът от промяна в стойността на ценна книга, чиято деноминация е във валута различна от референтната валута, в следствие промяна в курса между двете валути.

6. Валутен форуърд

а) Същност: Споразумение за бъдеща покупка или продажба на валута по валутен курс договорен към момента на сключване на сделката, но с доставка на определена бъдеща дата по договорения форуърден курс.

б) Доходност: Печалбата или загубата по сключения форуърден контракт се определя от разликата между договорения форуърден курс и пазарния валутен курс на съответната валута.

в) Риск:

- **Кредитен риск от контрагента** – рискът от загуби поради невъзможност на контрагента по форуърдната сделка да посрещне задължението си по нея.

- **Пазарен риск** – рискът от реализиране на загуби поради спад на курса на закупената валута под договорения форуърден курс или нарастване курса на продадената валута над договорения форуърден курс.

7. Взаимни фондове (колективни инвестиционни схеми)

а) Същност: Вид колективна инвестиционна схема от отворен тип, инвестираща предимно в държавни ценни книжа, инструменти на паричния пазар, акции и облигации, приети за търговия на международно признати и ликвидни регулирани пазари на ценни книжа, както и акции или дялове на други колективни инвестиционни схеми.

б) Доходност: Носят дивидентен доход и доход под формата на капиталова печалба – разликата между покупната и продажната стойност на закупените акции или дялове. Разходите по управлението на активите на взаимния фонд се изчисляват като процент от управляваните активи.

в) Риск:

- **Кредитен риск** - рискът от неизпълнение на задължението на взаимния фонд да изкупи обратно във всеки един момент емитираните от него дялове/акции.

- **Ликвиден риск** – инвестициите във взаимни фондове от отворен тип са високо ликвидни, поради задължението на емитента им да изкупува обратно във всеки един момент емитираните от него акции/дялове.

- **Други рискове** – всички рискове, свързани с инвестицията в отделните видове инструменти в портфейла на фонда.

- **За разлика от инвестицията в акции** на точно определен емитент, закупуването на дял от взаимен фонд носи по-нисък риск поради професионалното

управление на инвестицията и минимизирането на несистематичните рискове чрез диверсификация.

- **Риск на лостовия ефект (ливъридж)** – някои взаимни фондове инвестират част или всички свои активи в инструменти с ливъридж ефект. Част от борсово търгуваните фондове (Exchange Traded Funds – ETFs) са Ливъридж ETFs. Те използват заеман ресурс в определено съотношение към набраните средства от инвеститорите, като по този начин се стремят да увеличат доходността на базовия актив, пропорционално на съотношението заеман ресурс / инвестирани средства.