ОБЩО ОПИСАНИЕ НА ФИНАНСОВИТЕ ИНСТРУМЕНТИ И НА РИСКОВЕТЕ, СВЪРЗАНИ С ТЯХ

съгласно чл. 10 от Наредба № 38 на Комисията за финансов надзор за изискванията към дейността на инвестиционните посредници („Наредба № 38")

Уважаеми клиенти,

Този документ не е изготвен с цел да предостави пълен анализ на риска, свързан с предлаганите и търгувани от Търговска банка Д АД финансови инструменти. Целта на документа е да Ви предостави обобщена информация относно някои сделки и свързаните с тях рискове, така че да имате възможност да разберете основния смисъл на рисковете, свързани с финансовите инструменти и като резултат от това да вземете информирано инвестиционно решение.

Съветваме Ви да не осъществявате сделки или транзакции без да сте разбрали смисъла на съответната сделка или транзакция и степента, в която ще се изложите на свързаните с нея рискове.

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

- Акции, приети за търговия на Българската фондова борса- София („БФБ");
- Права при увеличаване на капитала на дружества-емитенти на акции;
- Общински облигации и корпоративни облигации емитирани от български дружества, които се търгуват на БФБ и на международни регулирани пазари;
- Български съкровищни бонове и други държавни облигации;
- Дялове/акции от колективни инвестиционни схеми;
- Компенсаторни инструменти;
- ОТС деривативни инструменти върху лихвени проценти или валута;
- Инструменти на паричния пазар, включително ОТС инструменти на паричния пазар.

По-долу е представено общо описание на инструменти по видове. В допълнение, когато клиент или потенциален клиент дава нареждане или се интересува от конкретен финансов инструмент, Банката ще предоставя подробно описание, отговарящо на изискванията на член 10 от Наредба № 38, допълващо настоящото общо описание.

Основни характеристики и рискове, свързани с финансовите инструменти, относно които Банката изпълнява нареждания.

1. Акции, приети за търговия на БФБ.

Тези акции са свободно прехвърлими ценни книжа, издавани от български публични дружества (за момента, няма чуждестранни емитенти, поискали техни акции да бъдат приети за търговия на БФБ). В зависимост от

класа акции, те могат да дават различни права; най-често срещаните акции – обикновените – дават право на глас, право на дивидент и право на ликвидационна квота при ликвидация на дружеството емитент. Правата са еднакви за всички акции от един и същи клас. Акциите, приети за търговия на БФБ са също така безналични, т.е. съществуват като електронни записи в регистрите на Централния депозитар АД (по-долу, „Централния депозитар") – институция, специално създадена за поддържането на регистри за безналични ценни книжа в България. Чрез „безналичността" се постигат различни цели, една от най-важните 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.).

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

Основните рискове, свързани с акциите, търгувани на БФБ:

- пазарен риск;

  Движението на цените на акциите зависи най-вече от развитието на капиталовите пазари, което от своя страна се влияе от общото състояние на българската икономика, на основните икономически и политически условия в България, но също така и от отражението на тенденциите на световната икономика върху България. Особено следва да се наблегне на обстоятелството, че България е все още нововъзникващ пазар, отличаващ се едновременно с добър икономически растеж но и с повишен риск за инвестициите като цяло.

- риск на емитента;

  Акциите не дават никаква гарантирана доходност и ако търговската дейност на емитента търпи неуспех, стойността им може да се понижи и изплащането на дивиденти може да се окаже невъзможно. Дивидентите не са гарантирани, и едно дружество може да вземе решение да не изплаща дивиденти. Цената на една акция зависи както от представянето на съответното дружество, така и от пазарната оценка на неговото представяне, икономическата обстановка, съответният сектор и от специфичният за дружеството риск. Инвестициите в акции могат да бъдат както много печеливши, така и много губещи. Те са едни от най-рисковите ценни книжа от така наречените традиционни инструменти. Всяко решение за покупка или продажба на акции трябва да е предшествано от оценка на потенциалните печалби и загуби

- риск, свързан с насрещната страна по сделката, и риск, свързан със сетълмента;

  Въпреки, че принципът за търговия на БФБ и в работата на Централния депозитар при приключването на сделките е „доставка срещу плащане", DVP, т.е. няма как купувач да получи акциите без да е платил за тях и обратно, съществува риск насрещната страна по сделката да не изпълни или забави изпълнението на своето задължение по сделката. В крайния случай, съществува рискът една сключена сделка да не бъде приключена чрез DVP. Всъщност, този риск 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.

- ликвиден риск;

  Той се състои в това притежателят на акции, 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. Допускането на акции до регулиран пазар не гарантира тяхната ликвидност.

Този риск е особено актуален за България, от една страна поради факта, че пазарът на БФБ е все още млад и че по принцип ценните книжа на нововъзникващи пазари (вж. най-горе) са по-ниско ликвидни от тези на развитите пазари, от друга страна поради специфичния факт, че повечето емитенти, регистрирани за търговия на БФБ имат малък free float, и от трета страна поради това, че мажоритарните собственици обикновено имат и ключово влияние върху начина, по който се управляват дружествата. Последните две характеристики се свързват с това, че свободно търгуемите акции на БФБ от едно дружество, т.е. тези, които са притежават от миноритарни, са обикновено от порядъка на ¼ от всички емитирани акции на дружеството. Всъщност, ликвидността намалява заради решаващата роля, която играе мажоритарният акционер (мажоритарните акционери) в такива дружества – ако влиянието на последния върху управлението на дружеството е негативно, смяната на модела на управление е затруднена поради това, че миноритарните акционери на практика имат по-малко възможност да променят такова управление против волята на мажоритарния – оттам произтича и липсата на един възможен мотив за търсене на подобни акции, т.е. придобиване с цел упражняване на влияние върху управлението, съответно и по-свит пазар на тези акции.

- валутен риск.

Акциите, приети за търговия на БФБ се издават в лева, което изключва риск за инвеститори, чиято базова валута е левът и предполага намален валутен риск за инвеститори, чиято базова валута е еврото (предвид съществуващия в България валутен съвет). Не такъв е случаят, когато базовата валута на инвеститора е в друга валута (например британски лири) – тогава стойността на инвестицията зависи и от движението на валутните курсове.

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 по силата на чл. 10, ал. 2, т. 2 от Наредба № 38 конкретна информация за променливостта на цените на акциите, до които се отнася нареждане на клиент или интереса на потенциален клиент.

Когато акциите са предмет на публично предлагане, Банката ще информира непрофесионалните си клиентите– настоящи или потенциални – 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 не подлежат на данъчно облагане. Имайте предвид, че това не е единственият данъчен аспект на инвестициите в такива акции. Банката ще разкрива допълнителна информация за данъчното облагане на финансовите инструменти, обект на конкретни нареждания или интерес.

Банката не извършва за свои клиенти маржин покупки на акции, приети за търговия на БФБ.

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

"Правата" са ценни книжа, даващи право за записване на определен брой акции във връзка с взето решение за увеличаване на капитала на публично дружество. Това са срочни деривативни финансови инструменти, чиято доходност зависи от очакваната доходност по класа акции, за които се отнасят. Тяхната търговия се извършва на БФБ, те също са безналични ценни книжа, подобно на акциите, за които се отнасят. Уредбата им се съдържа в ЗППЦК.

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 правата.

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

3. Общински облигации и корпоративни облигации емитирани от български дружества, които се търгуват на БФБ и на международни регулирани пазари.

Това са дългови ценни книжа, даващи право на изплащане на главница и плаваща (най-често зависеща от конкретен показател за пазарна лихва) или фиксирана лихва, а евентуално и други права. Когато се търгуват на БФБ, те също са безналични ценни книжа (и в това отношение за тях важи казаното по-горе относно безналичните акции), а когато се търгуват на международни регулирани пазари, 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.

Облигациите са считани за по-ниско рискови активи в сравнение с акциите поради няколко основни различия между тях. В повечето случаи облигациите са обезпечени с активи /имущество, ценни книжа, вземания др./, които се осребряват в случай на невъзможност да се обслужва заема. В сравнение с акциите, облигациите съдържат обещание за доходност и за връщане на главницата. Облигациите имат падеж (срок на съществуване) и лихвени плащания в рамките на този срок. Акциите нямат срок, а дивидентите не са гарантирани. В случай на обявяване на дружеството в ликвидация, притежателите на облигации се нареждат сред първата група кредитори, които се удовлетворяват с предимство. За сравнение, акционерите са от последните, които имат право на обезщетение за направените инвестиции. Все пак следва да се имат предвид следните рискове:

- пазарен риск;

Подобно като при акциите (по-горе). Борсовата цена на акциите теоретично може да варира в много по-широки граници, отколкото цените на облигациите.
Специфично проявление на пазарния риск 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 фиксиран лихвен процент. Промяната

на пазарните лихвени нива може да е следствие – наред с други възможности – от промените в икономическото състояние и от политиката, която съответната Централна 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 фиксиран лихвен процент спада. Ако пък размерът на лихвите на дълговите пазари спадне, то тогава при емитираните ценни книжа с фиксиран лихвен процент 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 фиксиран лихвен процент в зависимост от тяхната срочност. Поради това краткосрочните ценни книжа с фиксиран лихвен процент се свързват с по-нисък лихвен риск в сравнение с дългосрочните. Но от друга страна по правило краткосрочните ценни книжа с фиксиран лихвен процент имат по-ниска доходност в сравнение с дългосрочните ценни книжа с фиксиран лихвен процент.

- риск на емитента;

Въпреки че е налице обещание за изплащане на главница и лихви, не може да се изключи възможността дружеството или общината емитент да изпаднат във финансово затруднение или дори да не бъдат в състояние да върнат получен дълг. Поради различията във финансовата стабилност на отделните емитенти, рискът от невръщане на заема е различен. Поради презумпцията, че фалитите на държави са по-скоро изключения, техните дългове се считат за най-ниско рискови. Следващите в този ред са дълговете на общините. Макар и негарантирани от съответната държава, такива облигации се приемат за по-сигурни от корпоративните облигации. Последните са носители на най-висока степен на риск, което естествено е отразено и в по-високата доходност, която инвеститорите могат да получат. Освен присъщия за всеки емитент риск от неизпълнение на задълженията по заема, съществуват най-различни методи за оценка на финансовата стабилност, на основата на които се определя и тъй наречения кредитен рейтинг на емитента. Тези оценки се извършват от специализирани одиторски фирми. За да бъде взет под внимание кредитният рейтинг трябва да е определен от признати одитори.

- риск, свързан с насрещната страна по сделката, и риск, свързан със сетълмента;

Рискът е сходен като съответния риск, описан по-горе относно акциите. Освен това, когато търговията се извършва извънборсово и не се прилага принципа за „доставка срещу плащане", DVP, или други механизми, които създават същия ефект, този риск е засилен.

- ликвиден риск;

Както при акциите, този риск се състои в това притежателят на облигации, 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. Този риск е особено актуален за България като нововъзникващ пазар, а често и поради малките обеми на облигационните заеми, които се извършват, което създава сравнително ограничени пазари за тях.

- валутен риск.

Повечето облигации се издават в лева или в евро, което – при условията на валутен съвет в България – предполага намален валутен риск за инвеститори, чиято базова валута е левът или еврото. Не такъв е случаят, когато емисията е деноминирана в друга валута или базовата валута на инвеститора е в друга валута – тогава стойността на инвестицията зависи и от движението на валутните курсове.

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

4. Български съкровищни бонове и други държавни облигации.

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. Освен това, основният пазар на който се търгуват са първичните и вторични пазари, 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, че рискът, свързан с емитента, се счита обикновено за значително по-нисък от рисковете, свързани с български корпоративни или общински емитенти.

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

5. Дялове/акции от колективни инвестиционни схеми от отворен тип, отговарящи на изискванията на Директива 85/611/ЕИО на Съвета относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (UCITS Директивата)

Това са финансови инструменти, даващи основно правото на обратно изкупуване от самата колективна инвестиционна схема, ако тя е от отворен тип, както и на периодична доходност (освен ако колективната инвестиционна схема извършва задължителна капитализация на натрупания доход). Самите колективни инвестиционни схеми по икономическата си същност представляват колективен пул за инвестиране в прехвърлими ценни книжа и други финансови инструменти на принципа на диверсификацията, т.е разпределението на риска чрез инвестиране в множество ценни книжа, издадени от различни емитенти.

Колективните инвестиционни схеми от „отворен тип" имат задължението да купуват обратно издадените от тях дялове или акции по стриктно изчислявани и редовно обявявани цени, като по този начин създават ликвидност на емитираните от самите тях финансови инструменти. Колективните инвестиционни схеми от „затворен тип" се търгуват на регулирани пазари, като място, където се създава ликвидност за тях.

Въпреки че инвестирането в колективни инвестиционни схеми е популярно и масово, и че те подлежат на строги регулации относно начина, по който се управлява тяхната дейност и по който се съхраняват техните активи, те не са безрискови. 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 наподобяват повече на тези при инвестирането в акции, повече на тези при инвестирането в облигации, или имат смесен характер. Тъй като различните колективни инвестиционни схеми могат да се сравняват помежду си и според общите рискове характеристики на портфейлите, които управляват, в употреба влизат и други понятия за риск, които не се използват в случаите на непортфейлно инвестиране. Един такъв риск е „рискът от концентрация" – например, когато една колективна инвестиционна схема инвестира предимно

на един пазар (държава, географски район, континент) или в един стопански отрасъл (например, само в енергетиката).

В случаите, когато Банката предостави на клиента си информацията относно дялове и акции на колективни инвестиционни схеми, съдържаща се в краткия проспект съгласно чл. 28 от UCITS Директивата, следва да се има предвид, че същата няма да има задължението за разкриване на информация относно променливостта на цените.

6. Компенсаторни инструменти.

Това са няколко вида инструменти, издавани по силата на няколко закона (например, законите с реституционни цели), които 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. 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.

7. OTC деривативни инструменти върху лихвени проценти или валута.

В тази категория се включват разнообразни финансови инструменти, с различна специфика и рисков характер, като лихвени и валутни суапове и различни по-сложни финансови инструменти, създадени на тяхна основа. Банката ще предоставя услуги на свои клиенти по сключването на конкретни деривативни договори. Разкриване на информация за конкретните пазарни и договорни рискове ще бъде извършвано според изискванията на Наредба 38.

8. Инструменти на паричния пазар, включително OTC инстр. 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 заради 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.

Ливъридж и неговите последици и рискът да се изгуби цялата направена инвестиция.

Под ливъридж – термин с няколко значения – в инвестиционната терминология основно се разбират методи и начини (основно чрез заемен капитал, например чрез маржин, т.е. кредит даден от инвестиционния посредник при спазване на определени нормативни изисквания) за търсене на увеличаване на потенциалната възвращаемост при инвестиране. Например, инвестира се в 100 акции, които след 1 година – носят доходност от 15 %. Ако 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 (след приспадане на лихвения разход). 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.

Инвестирането при ливъридж обаче крие съществени рискове. Колкото този начин на инвестиране може да увеличи печалбите при благоприятна за инвеститора конюнктура, толкова той увеличава и загубите, тъй като не само лихвите по заемните средства, но и главниците могат да бъдат загубени за инвеститора, а той – разбира се – ще продължава да бъде задължен към кредиторите си.

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

Поради тази причина, както бе посочено по-горе, Банката няма да извършва маржин покупки за свои клиенти.