

**ОБЩО ОПИСАНИЕ НА ФИНАНСОВИТЕ ИНСТРУМЕНТИ И РИСКОВЕТЕ КЪМ ТЯХ НА  
„ТИ БИ АЙ Банк” ЕАД В КАЧЕСТВОТО СИ НА ИНВЕСТИЦИОНЕН ПОСРЕДНИК**

*Настоящото Приложение цели да предостави своевременна информация на клиентите или потенциалните клиенти относно естеството и риска на финансовите инструменти преди предоставянето на инвестиционни или допълнителни услуги. Описанието обяснява естеството на конкретния вид инструмент, функционирането му и резултатите от неговото функциониране в различни условия, включително благоприятни и неблагоприятни такива, както и рисковете, характерни за този конкретен вид инструмент.*

**Чл. 1. Общо описание на финансовите инструменти:**

- (1) Банката изпълнява нареждания или получава и предава нареждания главно за следните финансови инструменти:
- a. Акции, приети за търговия на Българската фондова борса- София („БФБ”) и/или на чуждестранни пазари на финансови инструменти;
  - b. Права при увеличаване на капитала на дружества-емитенти на такива акции;
  - c. Депозитарни разписки върху акции, приети за търговия на регулиран пазар на финансови инструменти (ADR, GDR и др.);
  - d. Корпоративни, общински и ипотечни облигации, приети за търговия на БФБ и/или на чуждестранни пазари на финансови инструменти;
  - e. Български съкровищни бонове и други държавни облигации;
  - f. Дялове/акции от колективни инвестиционни схеми, приети за търговия на БФБ и/или на чуждестранни пазари на финансови инструменти;
  - g. Компенсаторни инструменти;
  - h. ОТС деривативни инструменти върху лихвени проценти или валута;
  - i. Инструменти на паричния пазар, включително ОТС инструменти на паричния пазар.
- (2) 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, тъй като дават права върху съответен дял от капитала на дружеството или колективната инвестиционна схема, респективно и на дял от печалбата. Облигациите са дългови инструменти, тъй като представляват задължение (дълг) на издателя им към притежателя им.
- Съществуват и други финансови инструменти, като например деривативни, които също могат да бъдат деривативни инструменти върху дялови инструменти, върху дългови инструменти или върху други активи.
- (3) 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:

- a. Пазарен риск – той се състои във възможността пазарната цена на финансовия инструмент да спадне поради определени пазарни фактори, което да доведе до загуба на част от инвестицията;
  - b. Риск на емитента – той се състои във възможността 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;
  - c. Ликвиден риск – той се състои във възможността 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.
  - d. Риск, свързан с насрещната страна по сделката, и риск, свързан със сетълмента – те се състоят във възможността 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.
- (4)** Въпреки, че принципът на работа на БФБ и 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 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.
- a. 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 борд и фиксирания обменен курс.
  - b. 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.

- c. 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.
- d. 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).
- e. 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. Пример: *При маржин търговията, 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.*
- (5) 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 институции, специализирани в анализирането и инвестирането в определени видове финансови инструменти.

**Чл. 2.** По-долу е представено общо описание и характеристика на финансовите инструменти по видове, относно които Банката изпълнява, съответно предава за изпълнение нареждания, както и информация за конкретните рискове, свързани с тях.

- (1) Акции, приети за търговия на Българска фондова борса – София (БФБ) и/или на чуждестранни пазари на финансови инструменти:

- a. Акциите, приети за търговия на регулиран пазар на финансови инструменти са свободно прехвърлими ценни книжа, издавани от т. нар. публични дружества.
  - b. 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 евентуална ликвидация на дружеството емитент. Съществуват и т.нар. „привилегирвани 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.
  - c. Акциите, приети за търговия на БФБ са безналични, т.е. съществуват като електронни записи в регистрите на Централен депозитар АД (по-долу, „Централния депозитар”, „ЦД”) – 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.).
  - d. 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 с тази при безналичните акции.
- (2)** При инвестирането и търговията с акции съществуват следните рискове за инвеститора:
- a. 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.
  - b. 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 стойността на акциите.
  - c. риск, свързан с насрещната страна по сделката, и риск, свързан със сетълмента (виж описанието по-горе).
  - d. ликвиден риск (виж описанието по-горе) – в случай на намаляване на ликвидността на акциите, вероятността от спад в цената им е голяма.
  - e. валутен риск (виж описанието по-горе).
  - f. риск при използването на ливъридж (виж описанието по-горе).

(3) 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.

(4) 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.

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

(6) 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. **Чл. 3.** Права при увеличаване на капитала на дружества-емитенти на такива акции

(1) "Правата" са ценни книжа, 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.

(2) 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.

(3) При нареждания за инвестиране в права, Банката ще разкрива информация и за акциите, предмет на правата по **ал. 1.**

**Чл.4.** Депозитарни разписки върху акции, приети за търговия на регулиран пазар на финансови инструменти (ДР, ADR, GDR и др.)

(1) 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.

**(2)** 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.

**Чл.5.** Общински, корпоративни и ипотечни облигации, приети за търговия на БФБ и/или на чуждестранни регулирани пазари

**(1)** 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. 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 международни регулирани пазари, могат да бъдат налични или безналични. В първия случай, уредбата им се съдържа основно в Закона за публично предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и Търговския закон (ТЗ), 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.

**(2)** 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:

- a. 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.

- b. 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.
- c. риск, свързан с насрещната страна по сделката, и риск, свързан със сетълмента (виж описанието по-горе).
- d. ликвиден риск (виж описанието по-горе) – в случай на намаляване на ликвидността на облигациите, вероятността от спад в цената им е голяма.
- e. валутен риск (виж описанието по-горе).
- f. риск при използването на ливъридж (виж описанието по-горе).

**(3)** Правилата, посочени по-горе при акциите относно разкриването от Банката на информация за променливостта на цените и за перспектите важат и за посочените тук облигации.

**Чл. 6.** Български съкровищни бонове и други държавни облигации (вкл. емитирани от държава, различна от Република България);

**(1)** 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. 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.

**(2)** Основните принципни рискове, свързани с инвестирането в държавни облигации са сходни с тези относно другите видове облигации, като може да се отбележи, че 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.

**Чл. 7. (1)** Акции/дялове от колективни инвестиционни схеми, приети за търговия на БФБ и/или на чуждестранни пазари на финансови инструменти. Колективните 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. Те се делят най-общо на три вида:

- a. Взаимни фондове (Mutual Funds);
- b. Фондове от затворен тип (Closed-End Funds);

## c. Борсово търгувани фондове (ETF – Exchange Traded Funds)

(2) 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. Емитирането и обратното изкупуване на акции/дялове от взаимни фондове се извършва „на гише“ и се организира от управляващото дружество, което управлява съответния фонд. Акциите/дяловете на повечето български взаимни фондове са приети за търговия на БФБ, но там управляващото дружество няма задължение да ги емитира или изкупува и цената се формира от търсенето и предлагането, което често е доста ограничено предвид възможността да се извършват сделки „на гише“ по определените по съответния ред цени. В България взаимните фондове могат да бъдат под формата на инвестиционни дружества от отворен тип или на договорни фондове. Инвестиционните дружества от отворен тип са акционерни дружества и капиталът им е разпределен в акции, а договорните фондове са с обособено имущество, разпределено в дялове.

(3) Основните рискове при инвестиране в акции/дялове на взаимни фондове са следните:

- a. 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 банка-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;
- b. 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;
- c. риск, свързан с насрещната страна по сделката, и риск, свързан със сетълмента (виж описанието по-горе) – при покупко-продажба на регулираните пазари, на които акциите/дяловете на взаимните фондове са допуснати за търговия, този риск съществува, докато при сделките „на гише“ той е сведен до минимум;
- d. 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;

- е. валутен риск (виж описанието по-горе);
- ф. риск при използването на ливъридж (виж описанието по-горе).

**Чл. 8. (1)** Фондове от затворен тип (Closed-End Funds). Акциите/дяловете на фондовете от „затворен тип” се търгуват на регулирани пазари на финансови инструменти. В България те са организирани под формата на акционерно дружество, наречено „инвестиционно дружество от затворен тип”. Те могат да бъдат управлявани от собствените си органи на управление или от управляващо дружество. Фондовете от затворен тип са с фиксиран капитал, който може да бъде увеличаван по реда за увеличение на капитала на публичните дружества. При тях постигнатият доход обикновено се разпределя между инвеститорите под формата на дивиденди или безплатни акции.

**(2)** Основните рискове при инвестиране в акции/дялове на фондове от затворен тип са следните:

- а. пазарен риск (виж описанието по-горе) – При фондовете от затворен тип пазарен риск съществува както по отношение на издадените от тях акции/дялове, така и по отношение на техните инвестиционни портфейли. Рисковете от инвестирането в дялове/акции на фондове от затворен тип са сходни с тези при инвестирането в активите, съдържащи се в техните портфейли.
- б. риск на емитента (виж описанието по-горе) – доколкото единствената дейност на тези фондове е да набират средства и да ги инвестират, този риск е свързан поскоро с компетентността на органите на управление, респ. управляващото дружество, но е сравнително ограничен в сравнение с обикновените търговски дружества;
- с. риск, свързан с насрещната страна по сделката, и риск, свързан със сетълмента (виж описанието по-горе);
- д. ликвиден риск (виж описанието по-горе) – такъв риск съществува както по отношение на издадените от фонда акции/дялове, така и 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 сходен с този при инвестирането в активите, съдържащи се в портфейла на фонда;
- е. валутен риск (виж описанието по-горе);
- ф. риск при използването на ливъридж (виж описанието по-горе).

**Чл. 9. (1)** Борсово търгувани фондове (ETF – Exchange Traded Funds)

- a. 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 „ТИ БИ АЙ Банк“ ЕАД могат да купуват и продават акции/дялове на ETFs на регулираните пазари, на които те са допуснати за търговия.
- b. 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.
- c. 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.
- d. 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“.

- e. 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).
- f. Сетълментът на акциите/дяловете на ETFs, също както при публичните дружества, става в депозитарна институция.
- g. 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 85/611/ЕИО на Съвета относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (UCITS директивата). ETFs се характеризират още с висока прозрачност на работа и висока ликвидност.

**(2) Основните рискове, свързани с акциите/дяловете на ETFs са следните:**

- a. 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;
- b. риск на емитента (виж описанието по-горе) – доколкото единствената дейност на ETFs е да инвестират набраните средства, този риск е относително малък;
- c. 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 ТИ БИ АЙ Банк ЕАД само чрез покупко-продажба на регулираните пазари, на които те са допуснати за търговия, при тях този риск също съществува;
- d. 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;

- e. 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. Деноминираните 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;
- f. 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 поволатилни, а тези на тройно дългия ETF – три пъти по-волатилни. Следва да се има предвид, че Банката няма да има задължението за разкриване на информацията по чл. 10 от Наредба № 38 (описано накратко в началото на това

Приложение) относно дялове и акции на колективни инвестиционни схеми в случаите, когато Банката предостави на клиента си информацията, съдържаща се в краткия проспект съгласно чл. 28 от UCITS Директивата.

**Чл. 10. (1).** 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.

**(2)** 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.

**Чл. 11.(1).** OTC деривативни инструменти:

- a. 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.

**(2)** Основните приложения на деривативите са:

- a. 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 флуктуациите на валутните курсове, може да хеджира валутния риск, сключвайки сделка с деривативен инструмент).
- b. 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.
- c. Арбитраж: възможно е инвеститорите в деривативи да целят да генерират печалба без да поемат какъвто 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.

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

**(4)** 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.

**Чл. 12 (1) Форуюрди:**

- a. Форуюрдите 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. Форуюрдите са близки до фючърсите, като основната разлика се състои в това, че форуюрдите не се търгуват на регулирани пазари, а са извън-борсови инструменти.
- b. В резултат на това, форуюрдите, за разлика от фючърсите, нямат стандартизирани характеристики, а са гъвкави инструменти, които могат да бъдат персонализирани за да посрещнат нуждите на инвеститорите. Форуюрдите нямат стандартен размер и матуритет и не се преоценяват ежедневно по пазарна стойност. Цената, по която базисният инструмент се купува/продава обикновено е форуюрдният курс на инструмента, в момента, в който се съставя договора. В момента на сключване (в общия случай), форуюрдният договор има нулева стойност и поради това в този начален момент няма паричен обмен между купувача и продавача.
- c. Форуюрдите 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 няма клирингова къща.

**(2) По отношение на базисния финансов инструмент, форуюрдите могат да се класифицират в следните типове:**

- a. Индексни форуюрди: форуюрди, чийто базисен инструмент е борсов или финансов индекс;
- b. Форуюрди с акции: форуюрди, чийто базисен инструмент са публично-търгувани акции;
- c. Валутни форуюрди: форуюрди, чийто базисен инструмент е валутен обменен курс (валутна двойка);
- d. Форуюрди с облигации: форуюрди, чийто базисен инструмент е облигация;
- e. Форуюрдни лихвени споразумения (FRAs): форуюрди, чийто базисен инструмент е референтен лихвен курс като например EURIBOR, LIBOR и т.н.;
- f. Стокови форуюрди: форуюрди, чийто базисен инструмент е стока.
- g. Валутните форуюрди 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.
- h. Най-широко използваните валутни форуюрди са:
  - i. Форуюрд: споразумение, което осигурява фиксиран валутен курс на предварително определена бъдеща дата.
  - j. Гъвкав форуюрд: форуюрд, чиято дата на изпълнение е отворена.

**(3) Форуюрди: 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 попрозрачен 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 трансакции, може да варират когато бъдат продадени елементи от въпросната комбинация.

**Чл. 13.(1) Фючърси:**

- а. Фючърсите са двустранни договори, при които се залага покупката или продажбата на ЦК в специфично количество на дадена бъдеща дата на конкретна цена.
- б. 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.
- в. 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 трансакции. Клиринговата къща на Атинската Деривативна Борса (ADE) например е ADECH (Athens Derivatives Exchange Clearing House).
- г. Рискът, свързан с тези инструменти, е значително висок.

**(2) Някои фундаментални елементи/условия по отношение на фючърсите са:**

- а. 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;
- б. Дата на изтичане: Датата, на която договорът изтича;
- в. Цена на договора: Цената, на която се търгува договорът, т.е. цената, при която фючърсът се купува или продава;
- г. Цена на сетълмънта: Цената, публикувана от клиринговата къща при приключването (затварянето) на всяка търговска сесия.

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

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

**(4) Фючърските договори включват следните марджини:**



- a. Марджин: марджинът представлява сумата, която клиринговата къща изисква като обезщетение в случай, че инвеститорът не може да посрещне задълженията си, произтичащи от ежедневния сетълмънт.
- b. Начален марджин (initial margin): сумата, изисквана от клиринговата къща в момента на извършването на транзакцията;
- c. Вариращ марджин (variation margin): в случай, че стойността на активите, използвани като начален марджин, падне под предварително определен лимит, встъпилият в деривативния договор е задължен да депозира размера на разликата - марджин кол (margin call); в противен случай, клиринговата къща ще предприеме ликвидация на договора.
- d. Процес по преценка по пазарна стойност и ежедневен сетълмънт: за да бъдат минимизирани загубите, които се дължат на неспазване от страна на инвеститорите на задълженията им, фючърсите се преоценяват по пазарна стойност ежедневно. Ежедневните печалби или загуби се кредитират или дебитират към сметката на инвеститора.

**(5) Фючърси: рискове:**

- a. 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:
- b. 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;
- c. за разлика от форуърдите, при фючърсите има марджин-изисквания (които допринасят за понижаване на цялостния кредитен риск), които обаче следва да бъдат финансирани.
- d. транзакциите с фючърси са предмет на стриктни регулации и т.н.

**Чл.14. (1) Опции:**

- a. Опциите са двустранни договори, които предоставят на една от договарящите се страни правото (но не и задължението) да закупи или продаде базисната ценна книга 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.
- b. Рискът, който поема купувачът, е ограничен до загуба на сумата на заплатената премия. Продавачът на опцията от друга страна поема значително висок риск.
- c. 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.

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

- a. 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;
- b. Дата на изтичане: датата, на която опцията изтича (т.е. последната дата, на която опцията може да бъде упражнена);
- c. 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;
- d. Размер на договора: количеството от базисния инструмент, за което се отнася договора;
- e. Премия: цената на (разходът за) закупуване на кол или пут опция.
- f. В зависимост от вида на базисния финансов инструмент, опциите могат да бъдат класифицирани в следните категории:
- g. Индекс опция: опция, чийто базисен инструмент е борсов индекс;
- h. Опция върху акции: опция, чийто базисен инструмент е публично-търгувана акция;
- i. Валутна опция: опция, чийто базисен инструмент е обменен курс (валутна двойка);
- j. Лихвена опция: опция, чийто базисен инструмент е референтен лихвен процент като например EURIBOR, LIBOR и т.н.;
- k. Стокова опция: опция, чийто базисен инструмент е стока като например газ, петрол и т.н.

**(3)** 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: а. Форуърд плюс (Forward Plus);

- b. Нок-аут форуърд (Knock-out Forward);
- c. Нок аут форуърд плюс (Knock-out Forward Plus);
- d. Колар с нулеви разходи (Zero Cost Collar);
- e. Форуърд върху целева печалба (Target Profit Forward);
- f. Акумулаторен форуърд (Accumulator Forward);
- g. Отменяем форуърд (Cancellable Forward);
- h. 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:

- i. Лихвен кап (Interest Rate Cap);
- j. Лихвен колар (Interest Rate Collar);
- k. Лихвен нок-аут колар (Interest Rate Knock-out Collar);
- l. Суапшън (Swaption);
- m. 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.*

#### **Чл. 15.(1) 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 транзакция (да сключи 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 сетълмънт (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 сетълмънт (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.

#### **Чл.16.(1) Суапи**

- a. 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 матуритета на договора.
- b. Суапите са извънборсови инструменти и обикновено се използват за хеджиране, спекулация или арбитраж. Рискът, свързан с тези инструменти е значително висок.

**(2) Суапите са разграничени в следните основни категории:**

- a. 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;
- b. Валутни суапи (currency swaps): суапи, с участието на две различни валути; обикновено използвани за хеджиране на валутен и лихвен риск;

- c. 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;
- d. Товарен суап (freight rate swaps): суапи, чиито плащания са базирани на товарните индекси за превоз на стоки по море.
- e. Някои конкретни инструменти от групата на лихвените суапи са:
- f. Лихвен суап за обмен на плаваща срещу фиксирана лихва (Floating to Fixed Interest Rate Swap)
- g. Лихвен суап, стартиращ на форуърдна дата (Forward Starting Interest Rate Swap)
- h. 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 (бариера) или референтен курс.
- i. Ин ариърс суап (In Arrears Swap);
- j. Куанто суап (Quanto Swap);
- k. Рейндж акрюъл суап (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 (лимита);
- l. 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 (бариера).
- m. Отменяем суап (Cancellable Swap);
- n. Плаващ-срещу плаващ или Базис-суап (Floating to Floating or Basis Swap).

### (3) Суапи: рискове

- 1) Валутен суап (Forex Swap): FX суапите обикновено се състоят от два "крака" – спот обмяна на валута и форуърдна 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:
  - a. 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.
  - b. 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.

- c. риск, свързан с изисквано обезпечение: рискът, че от заинтересованата страна ще бъде поискано да предостави обезпечение за задълженията си по суапа.
- d. 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.
- e. данъчен риск: произтичащ от потенциални данъчни събития, които могат да повлияят на достатъчността на плащанията по суапа.
- f. риск при подновяване (роловър): рискът от несъответствие на матуритета на суапа и този на хеджирания инструмент (или заем).
- g. кредитен риск: рискът от събитие, което променя кредитното качество или кредитния рейтинг на една от двете страни по сделката.
- h. риск за пазарната стойност (произтичащ от наличието на фиксирани плащания) и риск за паричните потоци (произтичащ от наличието на плаващи плащания)
- i. 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.

#### Чл. 17. (1) 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:
  - a. 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. Невземането 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.

- b. Систематичен риск: рискът от промяна в стойността на даден финансов инструмент, дължаща се на конкретни фактори, свързани с пазара;
- c. 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).
- d. 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).
- e. Лихвен риск: рискът, произтичащ от неблагоприятни промени в лихвените проценти и последващият от тях ефект върху настоящата стойност на бъдещите парични потоци от инвестицията.
- f. 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.
- g. 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.
- h. Кредитен риск: рискът от загуба, произтичаща от възможността контрагентът да не посрещне договорните си задължения.
- i. 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.
- j. Валутен риск: рискът, произтичащ от неблагоприятни промени в обменния курс на валутата, в която се изчислява стойността на финансовия инструмент.
- k. 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).
- l. Правен риск: рискът, че договорите за финансовия инструмент не включват детайлна и ясна информация за характеристиките и стойността на инструмента



на неговия матуритет. Това може да се случи при извънборсови сделки, докато при транзакции на регулирани пазари, правният риск е понижен.

- m. 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.
- n. 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.
- o. 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, инвеститорът 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.

**Чл.18 (1).** Инструменти на паричния пазар, включително ОТС инструменти на паричния пазар

- a. 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.
- b. 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 относно корпоративните, общинските и държавните облигации).

- c. Правилата, посочени по-горе при акциите относно разкриването от Банката на информация за променливостта на цените, за проспектите (когато инструментите на паричния пазар 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.
- d. 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.

#### **Чл. 19. ЗАКЛЮЧИТЕЛНИ РАЗПОРЕДБИ**

- a. 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.
- b. „ТИ БИ АЙ Банк” ЕАД 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 Общите условия Клиентът декларира изрично, че е запознат с всички възможни рискове при сключване на сделка/и с деривативни инструменти, включително с рисковете, описани в настоящото Приложение 2 и че е предупреден писмено от Банката, че предлаганата инвестиционна услуга може да не е подходяща 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.
- c. С подписването на Общите условия, приложими към договорите с клиенти за предоставяне на инвестиционни и допълнителни услуги, клиентът декларира, че е получил общо описание на финансовите инструменти, при сключване на сделки с които Банката извършва посреднически и/или допълнителни услуги, и рисковете, свързани с тях, запознал се е с описанието, разбира го и го приема.