



**Euro
Finance**
Member of Eurohold

**Описание на финансовите инструменти
и рисковете, свързани с тях**

Въведение

Целта на този документ е да представи обобщена информация за видовете финансови инструменти, предлагани от Евро-Финанс АД при извършването на инвестиционни дейности и предоставянето на инвестиционни услуги, и да даде кратко (без претенции за изчерпателност) описание на основните рискове, произтичащи от инвестирането в тях. Търговията с финансови инструменти е свързана с различни рискове и, поради тази причина, е от съществено значение те да бъдат разгледани детайлно и разпределени по вид, с цел клиентите да се запознаят добре с тях и, съответно, да могат да вземат адекватни и информирани инвестиционни решения. Важно е инвеститорите да се въздържат от търговия с финансови инструменти, освен ако не са напълно запознати с риска, който те носят, и не вземат предвид възможните финансови последици от тях.

Следните фактори трябва да се вземат предвид при извършването на оценка, доколкото даден финансов инструмент е подходящ за конкретен инвеститор:

- Инвеститорът следва да притежава достатъчно знания и опит за финансовия инструмент
- Инвеститорът следва да е запознат с рисковете, свързани с инвестициите във финансовия инструмент, и тяхното възможно влияние върху общото му финансово положение
- Инвеститорът следва да е запознат с условията за търговия на конкретния финансов инструмент и пазара, на който той се търгува
- Инвеститорът следва да може да оцени (самостоятелно или с помощта на консултант) въздействието на външни фактори като икономически промени, промяна на лихвени нива и др., които могат да окажат пряко или косвено влияние върху търговията с конкретния финансов инструмент.

Основни рискови фактори - Финансовите инструменти по своята същност включват различни видове риск. Общовалидните рискове могат да се класифицират в следните категории:

- *Пазарен риск* – Рискът, свързан с промени в пазарните цени, които може да имат негативно влияние върху финансовите инструменти.
- *Валутен риск* – Промяната на валутните курсове може да окаже неблагоприятен ефект върху финансовите инструменти, деноминирани в чуждестранна валута. Колебанието на курсовете може да донесе печалби или загуби за инвеститора, дори в случаи, когато стойността на финансовия инструмент, изразена във валутата на неговата деноминация, не се е променила.
- *Ликвиден риск* – Риск, при който инвеститорът не може безпрепятствено да купи или продаде определен финансов инструмент в точно определен момент, или може да го направи при значително по-неблагоприятни условия от обичайните за пазара. Този риск може да бъде породен от различни фактори, като неактивен пазар за определен инструмент, обема на поръчката и други причини, които могат да окажат влияние върху търсенето и предлагането и поведението на пазарните участници.
- *Икономически риск* – Икономическите промени често оказват влияние върху цените на финансовите инструменти. Те могат да варират по време и мащаб и могат да засегнат различни сектори по различни начини. Когато взема решение да инвестира в

определен финансов инструмент, инвеститорът следва да е запознат с икономическото състояние на страната, международната ситуация и икономиката на останалите държави, които биха оказали влияние върху стойността на финансовите инструменти.

- *Странови риск* – В тази група се включват политическият риск, валутният риск, икономическият риск и рискът, свързан с прехвърляне на капитал от и към страната. Този риск обхваща всички икономически фактори, които биха могли да имат значителен ефект върху бизнес климата в страната на емитента на финансовите инструменти.
- *Правен риск* – Риск от внезапни промени в правната уредба на страната, които могат да окажат негативен ефект върху финансовите инструменти. Например промяна на закони, данъци и ограничения за износ на капитали.
- *Инфлационен риск* – При оценката на доходността на даден финансов инструмент, инвеститорът следва да отчита ефекта на инфлацията и инфлационните очаквания върху реалната възвръщаемост от инвестицията.
- *Риск, свързан с контрагента* – Риск, че насрещната страна по дадена сделка няма да изпълни договорните си задължения (частично или изцяло).
- *Сетълмент риск* – Риск, че насрещната страна може да не изпълни договорните си задължения на датата на сетълмента. Загуби при сетълмент риска могат да възникнат, поради неплатежеспособност на контрагента или поради времевото разминаване на сетълмента между двете страни.
- *Кредитен риск* – Проявява се, когато едната страна заема пари на другата. Кредитен риск е налице, когато инвеститорите заемат пари на емитента при закупуване на дългови инструменти (облигации). Кредитният риск се отнася до неспособността на длъжника (в случая емитента) да изпълни задълженията си по договора. Тази неспособност се нарича „неизпълнение“ и при нея инвеститорът може да загуби част или целия капитал, който е инвестирал.
- *Лихвен риск* – Най-общо казано, колебанията на лихвените проценти, било-то краткосрочни или дългосрочни, могат да имат изключително неблагоприятно въздействие върху цените на финансовите инструменти и в частност върху цените на облигациите, при които лихвените проценти и „рискът от неизпълнение“ са сред най-важните рискови фактори.
- *Психологически риск* – Психологическият риск се свързва с ирационални фактори, които обаче могат да окажат влияние върху цената на финансовите инструменти. Например, непотвърдените слухове могат да причинят сериозен спад в цената на корпоративните облигации и акции, дори когато икономическият фундамент (финансови показатели, печалба, перспективи за растеж и др.) на съответната компания-емитент е стабилен.
- *Информационен риск* – Информационният риск се свързва с вземането на слаби инвестиционни решения заради липсата на информация или въз основа на недостатъчна информация или некоректна такава. Той може да възникне при използването на непотвърдени източници, ако предоставената информация е грешно интерпретирана или при поява на грешки в комуникацията.
- *Такси и комисиони* – При търговията с всички финансови продукти и услуги, предлагани от „Евро-Финанс“ АД, се начисляват такси и комисиони, независимо дали

възвръщаемостта е положителна или отрицателна за клиента. Ако печалбата от направената инвестиция е малка или липсва такава, ефектът от наложените такси може да окаже значително влияние върху крайния резултат.

- *Трансферен риск* – Трансферният риск е свързан с операционни грешки, които могат да се получат при търговия. Когато клиентът направи поръчка в „Евро-Финанс АД“, той трябва да предостави определени детайли, които са задължителни за изпълняването ѝ, като вид финансов инструмент, вид поръчка, обем, валидност на поръчката и т.н. Колкото по-точна е информацията за поръчката, толкова по-малка е възможността за допускане на грешки.

Финансови инструменти, достъпни за търговия през Евро-Финанс АД

1. Акции

Определение

Вид капиталов финансов инструмент, при който притежателят на акциите държи част от правата върху компанията. Притежателят се нарича акционер и има право на дивидент, когато компанията е реализирала печалба, право на глас в Общото събрание на акционерите и право да участва пропорционално в увеличението на капитала на дружеството-емитент.

Рискове

Пазарен риск – Включва систематичния риск на капиталовите пазари. Този риск е един и същ за всички инвеститори, не може да бъде диверсифициран и произтича от общите пазарни условия и икономическите нагласи.

Риск от волатилност – колкото по-несигурни са условията, в които оперира дадена компания, толкова по-голям е рискът от волатилност на пазарните цени на нейните акции. Високата волатилност може да се породи от следните фактори:

- Перспективите за ръст на сектора от икономиката, в който оперира компанията
- Специфичните секторни и вътрешни за компанията рискове
- Конкурентната позиция на компанията и възможностите, които има за печелене на пазарен дял (чрез иновативни продукти или уникални предимства, например).
- Възможността на компанията да генерира капитал.
- Етап на развитие на компанията – стартираща, малка, средна, голяма.

Ликвиден риск – Отнася се до възможността даден актив да бъде купен или продаден бързо, без това да окаже съществено влияние върху пазарната му цена. При инвестициите в акции, ликвидността зависи основно от т.нар. free- float (количеството свободно търгуваеми акции в обръщение) и реализирания дневен оборот с тези акции. Колкото по-големи са фрий-флоута и реализираните средно-дневни обороти с акциите на дадена компания, толкова по-малък е ликвидният риск. В този смисъл ликвидният риск е по-голям за по-малките компании, които не се търгуват често на пазара.

Валутен риск – Отнася се за акции, деноминирани във валута, различна от тази, с която инвеститорът търгува. Рискът се увеличава, ако чуждата валута се обезцени спрямо местната за инвеститора.

Риск от неизплащане на дивидент – Дивидентът от акция зависи основно от печалбата, която компанията е реализирала през годината. Поради тази причина или поради решение на самата компания-емитент, дивидентът може да бъде намален или да не бъде разпределен такъв.

Инвестиционен риск – Акционерът не е кредитор на компанията, но прави капиталово вложение в нея и по този начин става съсобственик. Следователно участва в нейното развитие и поема риска от внезапните промени в стойността на дружеството. Екстремните ситуации включват в себе си възможността за фалит на компанията, което може да доведе до пълна загуба на направената инвестиция.

2. Облигации

Определение

Дългов финансов инструмент, при който инвеститорът заема пари на емитента на облигациите за определен период от време. Обикновено емитенти на облигации са частни компании, общини или държави, които набират заеман капитал с цел финансиране на проекти и дейности.

Рискове

Лихвен риск – Един от най-съществените рискове, наречен още “дюрация”. Цените на облигациите се променят в обратна посока на пазарните лихвени проценти, които се влияят от решенията на Централните банки. Така, когато лихвените проценти се увеличават, цените на облигациите падат и обратно. При равни други условия, колкото по-дълъг е срокът на една облигация, толкова по-висок е лихвеният риск.

Кредитен риск – Проявява се в случаите, когато емитентът на облигацията не е в състояние да изплати дължимо лихвено плащане или да погаси главницата. Колкото по-добри са дългосрочните перспективи за развитие на емитента, толкова по-нисък е кредитният риск и обратното. Показател за кредитния риск на дадена компания или държава емитент на дълг е кредитният рейтинг, който се присъжда на емитента от международно-признати кредитни агенции. Такива агенции са Moody's, Standard & Poors, Fitch и т.н. Кредитоспособността на емитента зависи основно от финансовите му възможности, но се влияе още и от това дали облигациите са емитирани от държавата или от частно лице, от това коя държава ги издава и какво е моментното ѝ икономическо и политическо състояние, от сферата на дейност на емитента и т.н. Кредитният риск е по-ограничен, когато облигациите са обезпечени. Въпреки това дори и в тези случаи инвеститорите трябва да имат предвид кредитоспособността на емитента, ако това е възможно. Облигациите, които са категоризирани като по-сигурни (т.е. имат по-висок кредитен рейтинг) имат по-малка доходност, тъй като рискът, който се поема при тях е по-малък. Влошаване на кредитоспособността на емитента влияе отрицателно върху цената на дълговите инструменти.

Ликвиден риск – Отнася се до възможността даден актив да бъде купен или продаден бързо, без това да окаже съществено влияние върху пазарната му цена. Това може да зависи от броя на емитираните облигации, популярността на емитента и пазара, на който се търгуват. Основна мярка за определяне на ликвидния риск е разликата между

цена „купува“ и цена „продава“. Разликата се нарича спред, а колкото по-голям е той, толкова по-голям е и ликвидният риск.

Валутен риск – отнася се до облигации, плащанията по които се извършват във валута, различна от местната за инвеститора валута. Валутният риск нараства пропорционално на обезценката на валутата, в която са деноминирани облигациите.

Инфлационен риск – Покупателната стойност на лихвените плащания намалява, когато инфлацията се увеличава.

Риск от реинвестиране – Риск, че купонните плащания по дадена облигация няма да могат да бъдат реинвестирани на същия лихвен процент, на който е била издадена облигацията. Най-голям риск от реинвестиране има при облигациите с опция за обратно изкупуване. При тях емитентът има право след определен период от време да изиска от облигационерите да изкупи обратно емитираните облигации. Рискът от реинвестиране е пряко свързан с колебанията на лихвените проценти, като нарастването на лихвите ще намали риска, докато понижението на лихвите ще го увеличи.

3. Фондове

Определение

Инвестиционните фондове представляват индиректен метод за инвестиране, при който събраният капитал от различните инвеститори се влага в различни финансови инструменти по предварително определена стратегия.

Рискове

Пазарен риск – Пазарният риск ще зависи до голяма степен от вида финансови инструменти, в които фондът е инвестирал, секторната и странова концентрация на инвестициите, и др.

Операционен риск – При някои фондове операционните системи и процедурите за контрол може да имат пропуски или слабости, които да доведат до загуби. Липсата на прозрачност по отношение на инвестиционната политика на фонда също може да бъде предпоставка за увеличаване на операционния риск. В случаите, когато инвестициите се правят индиректно, трябва да се вземе предвид риска, свързан с контрагента.

Ликвиден риск – Взаимните фондове обикновено имат ясни изисквания относно ликвидността на търгуваните инструменти. Проблеми с ликвидността могат да се появят, обаче, в случай на пазарни сътресения или ако мениджърът на фонда наруши предварително определените правила. При извънредни условия взаимните фондове си запазват правото да прекратят обратното изкупуване на дялове, докато пазарът не се възстанови.

Оценъчен риск – Определянето на стойността на някои базови активи може да се окаже трудна задача, тъй като тук голяма роля играе субективната преценка, особено при отсъствие на активен пазар за тези активи. Вследствие на това, оценката може да бъде неточна. Този риск обикновено е по-голям при алтернативните фондове.

Управленски рискове – инвестиционните фондове са юридически лица, чийто успех зависи до голяма степен от квалификацията и приемствеността на мениджмънта. По конкретно, инвеститорите следва да обърнат внимание на представянето на фонда в исторически план и управленския опит на главния мениджър на фонда. Смяната на мениджъра обикновено води до промяна на инвестиционната стратегия и цялостното представяне на фонда.

Риск от внезапен срив в цената на дяловете – Инвестиционният фонд инвестира в базови активи, чиято цена може да се понижи във всеки един момент. На теория колкото по-диверсифицирани са инвестициите на фонда, толкова по-малък е рискът от понасяне на сериозни загуби. И обратно, рискът е много по-голям, ако фондът е насочен към по-специализирани инструменти.

4. Деривативни инструменти

Деривативните финансови инструменти са такива, чиято стойност се формира въз основа на стойността на други финансови инструменти или активи (базови активи). Деривативните финансови инструменти се използват основно за две цели – хеджиране и спекулиране.

Деривативните финансови инструменти са сложни, обикновено значително волатилни и се използват за спекулативни цели и за целите на хеджирането на съществуващи експозиции в базови активи. Инвеститорите трябва да са сигурни, че разбират рисковете, свързани с тях, преди да инвестират в тях.

4.1 Опции

Определение

Опциите представляват договор, който предоставя на купувача правото, но не и задължението да закупи или продаде дадено количество от базовия актив (акции, борсови индекси и др.) на определена цена преди или на определена дата. Поради тази причина, опциите са вид деривати, което означава, че те извличат стойността си от нещо друго.

Опциите биват два вида – Кол (call) и Пут (put), като инвеститорът може да купи или продаде всеки от двата вида.

Ако инвеститорът залага, че цената на дадена акция ще тръгне надолу, той или купува Пут опция (която му дава право да продаде базовия актив), или продава Кол опция и, обратното, ако разчита на ръст в цената на базовия актив, той или продава Пут опция, или купува Кол опция (която му дава право да купи базовия актив). Въпреки това, приликите между двете двойки свършват с посоката на промяна в цената.

Рискове

Пазарен риск – Пазарният риск при инвестиране в опции произтича от пазарния, недиверсифицируем риск, свързан с базовия актив (акции, индекси и т.н.)

Ценови риск – Той е един от основните рискове, които оказват влияние върху опциите. Те са изключително чувствителни към промяна в цената на базовия актив. Възможностите за загуба и печалба, могат условно да се опишат в следната таблица:

	Максимална загуба	Максимална печалба
Кол опция купува (Call Buy)	Цена на опцията	Неограничена
Кол опция продава (Call Sell)	Неограничена	Цена на опцията
Пут опция купува (Put Buy)	Цена на опцията	Страйк цена / цена на опцията
Пут опция продава (Put Sell)	Страйк цена / цена на опцията	Цена на опцията

Лихвен риск – Когато лихвените проценти се увеличават, стойността на кол опцията също се увеличава, докато тази на пут опцията намалява.

Риск от волатилност – Ако цената на базовия актив е волатилна, цената, както на пут, така и на кол опцията се увеличава.

Времева стойност – Стойността, както на пут, така и на кол опцията, намалява, с течение на времето.

Ликвиден риск – Опциите, които се търгуват на организиран пазар са високо ликвидни. В същото време трябва да се отбележи, че колкото по-дълъг е срокът на опцията върху даден базов актив, толкова по-ниска е ликвидността му, тъй като на пазара се появяват по-малко купувачи и продавачи.

Валутен риск – Валутният риск се появява тогава, когато договорът не е във валутата, която е местна за инвеститора.

Оценъчен риск – Определянето на стойността на някои базови активи може да се окаже трудна задача, тъй като тук голяма роля играе субективната преценка, особено при отсъствие на ликвиден пазар. Следователно оценката може да се окаже погрешна.

Ливъридж риск – Използването на ливъридж дори и при слаби пазарни движения може да доведе до сериозни печалби, но също така и до значителни загуби. В определени случаи може да се стигне и до загуба на цялата инвестиция.

Други рискове – Ако инвеститорът желае да търгува извънборсови опции, трябва внимателно да прецени рисковете, свързани с тях, тъй като пазарът на подобни опции не е регулиран и не съществуват официални пазарни котировки за тях. Обикновено ценовият риск, ликвидният риск, рискът от волатилност и този, свързан с емитента, са много по-високи в сравнение с борсово-търгуваните опции. Тези рискове се увеличават още повече ако инвеститорът реши да търгува с т.нар. екзотични опции. В заключение може да се каже, че рискът нараства, ако инвеститорът реши да комбинира различни

стратегии за търговия. Във всички случаи инвеститорът трябва да е запознат много подробно с избраната от него опция и да е информиран за всички условия по договора.

4.2 Фючърси

Определение

Фючърсите са вид финансов договор, който задължава купувача да закупи определен актив (или продавача да продаде определен актив), като стока или финансов инструмент на предварително определена дата и цена. Фючърсните договори определят качеството и количеството на базовия актив; те са стандартизирани и търговията се извършва на фючърсни борси. Някои фючърсни контракти може да изискват реална доставка на актива, докато сетълмента на други се извършва в изцяло паричен вид. Фючърсните пазари се характеризират с възможността за използване на много по-висок ливъридж в сравнение с фондовите пазари.

Рискове

Пазарен риск – Пазарният риск при инвестициите във фючърси произтича от пазарния, недиверсифицируем риск, свързан с базовия актив (акции, индекси и др.)

Лихвен риск – Рискът от промяна на лихвените нива е най-висок при фючърсни договори върху облигации, тъй като те се влияят най-силно от промяната на основните лихвени проценти.

Риск от волатилност – Рискът от волатилност е най-голям при търговия на фючърсни договори върху акции.

Риск, свързан с контрагента – Рискът е много по-малък в сравнение с форуърдите заради наличието на клирингова къща.

Ликвиден риск – Фючърсните договори са стандартизирани и се търгуват на организирани пазари и поради тази причина ликвидният риск е много по-малък в сравнение с форуърдните договори.

Валутен риск – Валутният риск се появява тогава, когато плащанията са във валута, различна от местната за инвеститора валута.

Оценъчен риск – Фючърсните договори се търгуват на организирани пазари и, поради тази причина, оценъчният риск е много по-нисък в сравнение с форуърдите.

Други рискове – Инвеститорите, които търгуват с фючърсни контракти с цел спекулация, могат да претърпят значителни загуби вследствие на неблагоприятно изменение на цената на базовия актив.

4.3 Форуърди

Определение

Форуърдите са почти като Фючърсите. Също като при тях и тук цената и датата на доставка са предварително определени. Разликата е, че форуърдите се търгуват на

извънборсови пазари, поради което са изложени на пазарен риск и риск от неизпълнение на договора от страна на контрагента.

Рискове

Пазарен риск - Пазарният риск при инвестициите във фючърси произтича от пазарния, недиверсифицируем риск, свързан с базовия актив (акции, индекси и др.)

Лихвен риск – Рискът от промяна на лихвените нива е най-висок при форуърдни договори върху облигации, тъй като те се влияят най-силно от промяната на основните лихвени проценти.

Риск от волатилност – Рискът от волатилност е най-голям при търговията с форуърдни контракти върху акции.

Риск, свързан с контрагента – Всяка една от страните е изложена на риск от неизпълнение на договорните условия от страна на контрагента.

Ликвиден риск – Форуърдните договори се търгуват извънборсово и, поради тази причина, ликвидността им е слаба.

Валутен риск – Валутният риск се проявява тогава, когато плащанията са във валута, различна от местната за инвеститора валута.

Оценъчен риск – Оценката на някои от базовите инструменти може да бъде по-трудна, тъй като тук голяма роля играе субективната преценка, предвид липсата на ликвиден пазар. По тази причина, вероятността оценката да не е точна е много голяма. Инвеститорите поемат и риск от промяна на стойността на договора или тази на базовия актив, в случай че оценката се развине с направените в момента на сключване на договора прогнози. Купувачът на форуърдния контракт може да понесе значителни загуби, ако текущата спот цена на базовия актив се понижи. Следователно максималната загуба, която купувачът може да претърпи, ще се ограничи до размера на направената инвестиция, в случай че цената на базовия актив достигне нула. В случай на споразумение „маркиране според пазара“ (marking to market), инвеститорът трябва да разполага с достатъчно парични средства (маржин), за да покрие минимално изискуемото обезпечение по договора. В случай, че средствата не са достатъчни, инвеститорът трябва да осигури допълнително обезпечение в най-кратък срок. Ако това не се случи, договорът ще бъде принудително прекратен преди изтичането му, а инвеститорът ще претърпи загуба.

4.4 Договори за разлика

Определение

Договорите за разлика (CFD – Contract For Differences) представляват деривативни инструменти, в основата на които стоят базови активи. Това могат да бъдат борсови индекси, акции, фючърси, стоки, суровини и др. Договорите за разлика позволяват търговията на тези активи, без те да се притежават реално. С други думи търговията с ДЗР представлява спекулативна търговия с ценовото изменение на базовия актив. Тези инструменти нямат фиксиран падеж и доходност, като позволяват свобода на

търговията във всеки един момент. Основна отличителна черта на ДЗР е, че търговията с тях се осъществява на маржин основа, което дава възможност за реализиране на големи печалби или загуби, при сравнително малко капиталовложение.

Рискове

Ливъридж риск – Печалбата или загубата при търговията с договори за разлика произтича от разликата между цената на отваряне и тази на затваряне на позицията. Договорите за разлика се търгуват на маржин, а именно ливъридж ефектът значително увеличава риска за инвеститора. Обикновено минималният изискуем маржин за отваряне на позиции е малък и така с малко пари могат да се заемат големи позиции. Рискът, произтичащ от това, принуждава инвеститорите да търгуват договори за разлика или с цел хеджиране, или спекулиране. Един от начините за ограничаване на големи загуби е поставянето на „Stop loss” поръчки.

Риск от принудително затваряне на позицията – Ако цената на базовия актив не е в полза на инвеститора и отворената от него позиция, той трябва да е в състояние да поддържа определено маржин ниво. При необходимост трябва да се депозира допълнителен капитал, като това трябва да стане в най-кратки срокове, тъй като пазарът може да направи внезапни и резки движения. Ако инвеститорът не успее да осигури необходимите средства навреме, позицията може да бъде затворена принудително и той да понесе загуби.



**Euro
Finance**
Member of Eurohold

ЕВРО-ФИНАНС АД
бул. „Христофор Колумб“ №43, ет. 5, София 1592,
тел.: 0700 156 56; факс: (02) 981 14 96
имейл: office@eurofinance.bg

www.eurofinance.bg