

ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ И РИСКОВЕ СВЪРЗАНИ С ТЯХ

ИП може да предоставя инвестиционни услуги относно всякакви финансови инструменти на българския и чуждестранните капиталови пазари по смисъла на ЗПФИ, а именно:

- Ценни книжа (акции, облигации и други видове ценни книжа по смисъла на чл. 2 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа);
- Инструменти на паричния пазар;
- Дялове на предприятия за колективно инвестиране;
- Опции, фючърси, суапове, форуърдни договори и други деривати, договори за разлики в съответствие с чл. 4 от ЗПФИ.

1. Акции.

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

Рискове, свързани с акциите:

а) Ценови риск

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

б) Ликвиден риск



Ликвидният риск произтича от несигурността за наличието на активно пазарно търсене и предлагане на акции за определен период от време. Слабата ликвидност би затруднила предотвратяването на възможни загуби или реализирането на капиталови печалби поради невъзможността за пласиране на акциите. Този риск е относително по-малък при акции, които се търгуват на регулиран пазар, отколкото при нетъргувани публично.

в) Инфлационен риск

Инфлационният риск представлява вероятност от повишаване на общото равнище на цените в икономиката, в следствие на което намалява покупателната способност на местната валута. Инфлационните процеси водят до намаление на реалната доходност, която получават инвеститорите. Съществува и инфлационен риск при покупка на инструменти в чужда валута, ако общото ценово ниво на икономиката се повиши, но дадената компания, в която инвеститора притежава акции не успее да предаде повишените си разходи на своите клиенти, чрез увеличаване на цените.

г) Валутен риск

Валутният риск, свързан с акции, произтича от това, че те са деноминирани в определена чуждестранна валута. Промяната на валутния курс на тази валута спрямо друга валута би променила доходността, която инвеститорите очакват да получат, сравнявайки я с доходността, която биха получили от инвестиция, изразена в другата валута. Евантуална девалвация на валутата, в която са деноминирани акциите би довела до намаляване на доходността от инвестирането в тези акции. От друга страна, намаляването на доходността би довело до спад в инвеститорския интерес и съответно до намаляване на цените на акциите. Валутният риск може да бъде контролиран с помощта на валутни деривативни инструменти, които премахват по голямата част от риска, но и потенциалната печалба при благоприятно движение в курсовете.

д) Липса на гаранция за изплащане на годишни дивиденди.

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

е) Макроикономически риск

Този вид риск се обуславя от факта, че въпреки, че една компания може да функционира добре оперативно, непредвидени макроикономически и системни обстоятелства да влошат финансовите ѝ резултати и дори да доведат до фалит. Макроикономическият риск може да бъде намален чрез диверсификация на инвестиционния портфейл.

ж) Риск от счетоводна измама

Въпреки че международните организации (IASB, AICPA, ICCEW, и т.н.), които регулират одита и счетоводството на компании полагат множество усилия, за да предотвратят счетоводните измами и подвеждащите данни, риска от счетоводните измами все още съществува при търговия с акции. Този риск се изразява във възможността компанията, чиято акция притежава един инвеститор да е в лошо финансово състояние, но чрез измами да представя фалшиви данни пред инвеститорите.

з) Брокерски риск

Брокерският риск включва няколко различни възможности за провал при осъществяването на дадена транзакция. Възможно е брокера да е не достатъчно капитализиран и в даден момент да не може да изпълни задълженията си към своите контрагенти. Възможно е също така и да има проблеми в сетълмента на дадена сделка и тя да бъде обявена за невалидна.

2. Корпоративни облигации.

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

Рискове, свързани с облигациите:

а) Кредитен риск

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

б) Инфлационен риск

Облигациите с фиксиран доход предполагат излагане на риск, свързан с намаляване на доходността от инвестицията при повишаване на инфлацията. Нарастването на инфлацията намалява покупателната способност на доходите, генерирани от облигациите (лихвени плащания). Като следствие от тази зависимост облигационерите следва да определят своите очаквания за номиналното и реалното очаквано ниво на инфлацията за срока на облигациите, както и на очакванията си за реалната възвращаемост от направената инвестиция на база на номиналните доходи. В случай, че равнището на инфлацията се окаже по-високо от очакваното за периода, инвеститорите ще реализират по-нисък реален доход от предвидения. При такава ситуация е нормално цените на облигациите на вторичния пазар да претърпят понижение, тъй като инвеститорите при новите по-високи равнища на инфлацията ще изискват по-висока номинална доходност от своите инвестиции, с цел да постигнат същата или сходна реална доходност.

Инфлационния риск може да бъде ограничен чрез използването на облигации, които са предпазени от риск (главно издавани от американското правителство), както и чрез покупка на акции.

в) Лихвен риск

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

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

г) Ликвиден риск

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

д) Валутен риск

Валутният риск при облигациите е подобен на валутният риск при акциите, с изключение на факта, че облигациите са много по-свързани с лихвените проценти и валутите, които може да ги направи по-уязвими на движения във валутните курсове.

е) Риск от промяна в кредитния рейтинг

Много облигации се оценяват от рейтингови агенции, които издават кредитни рейтинги на основата на фундаменталните показатели на компанията, издава емисията облигации. Заради утвърдеността на основните рейтингови агенции (Moody's, Standard and Poor, Fitch) промяна в кредитния рейтинг

може да се отрази осезаемо на цената на дадена облигация. Инвеститорите в облигации могат да се предпазят от риска от внезапна промяна в кредитния рейтинг като периодично анализират фундаменталните показатели на компаниите, чиито облигации притежават и очакват промените в техния кредитен рейтинг.

ж) Риск от обратно изкупуване

При облигациите, в които има вградена опция, която дава на емитента правото на емитента да изкупи обратно облигацията на дадена цена. Ако справедливата пазарна цена на облигацията превиши дадената цена, то емитента има интерес да изкупи облигацията за по-малко от цената, за която може да я продаде.

з) Риск при реинвестиция

Рискът при реинвестиция е свързан с риска от понижение на лихвените проценти и риска от обратно изкупуване от емитента. Ако лихвените проценти паднат е вероятно емитента да изкупи обратно облигациите си в обръщение с цел да ги замени с нови такива с по-ниска лихва. В същото време обаче при ниски лихви на инвеститора в облигации му се налага да търси доходоносни инвестиции за капитала, който е получил при обратното изкупуване.

и) Риск от фалит

Риска от фалит е свързан с риска от намален кредитен рейтинг и кредитния риск. При фалит на компанията, издала определена емисия облигации, собственика на една облигация има право да бъде компенсирани с определена част от обезпечението или от останалите активи на компанията. Въпреки това няма гаранция че това обезпечение или тези активи ще покрият 100% дължимото на инвеститора в облигации.

3. Ипотечни облигации.

Специфичното при ипотечните облигации е, че са обезпечени с вземания по ипотечни кредити. Ипотечните кредити влизат в изчислението на основното покритие със стойността на непогасената им главница. Въпреки че ипотечните облигации са подобни като рисков профил на корпоративните такива, рисковете при тях са по-различни, защото някои от тях имат частична или цялостна гаранция. Обезпечението при ипотечните облигации е самия недвижим имот, чиято стойност може рязко да намалее при обща икономическа криза.

4. Държавни ценни книжа (ДЦК).

ДЦК са дългови ценни книжа, издавани и гарантирани от способността на държавата да събира данъци. Инвеститорите в ДЦК стават кредитори на държавата, която издава ДЦК за покриване на краткосрочни, средносрочни или дългосрочни нужди от финансов ресурс. Държавните ценни книжа могат да бъдат деноминирани във валутата на страната издател или в чужда валута. Издадените във валутата на държавата имат по-нисък риск от фалит, заради способността на много държави да печатат допълнителна парична маса, въпреки че в историята има случаи, когато държави фалират

на облигации в собствената си валута. ДЦК се считат за нискорисков или безрисков инструмент във финансовата теория, въпреки че в практиката случаите, в които държави фалират и не изплащат част или цялостната стойност на свои облигации са факт. Рисковете на държавните ценни книжа са подобни на тези на корпоративните облигации, като в случая на ДЦК облигациите се издават от държава а не от частна компания.

5. Ценни книжа (облигации), издадени от регионални или местни органи на дадена държава.

Обикновено чрез емитирането им се цели набирането на средства за осъществяване на инвестиционна програма, подобрения в общинската инфраструктура и подобни дейности. Могат да бъдат обезпечени (с общински имоти или други активи) и необезпечени (гарантирани само с репутацията на общината-издател). При добро финансово състояние на общината - емитент или качествено обезпечение този вид дългови ценни книжа също са смятани за нискорискови финансови инструменти. По принцип, рисковете, характерни за дълговите ценни книжа се отнасят и за общинските облигации. Случаите на фалит на дадена община са редки защото често държавата помага на финансово затруднени общини да покрият задълженията си.

6. Борсово търгувани фондове. (ETF).

ETF са инвестиционни средства на основните борси, като основните са акции и облигации. ETF представлява съвкупност или „пакет“ от активи - акции, облигации, фючърси или други инструменти. Институционалните инвеститори могат да изкупуват дялове на ETF срещу акции на базовите активи, или, обратно, да заменят акции на базовите активи с дялове на ETF. Това издаване и обратно изкупуване на акции дава възможност на институциите да извършват арбитраж и обвързва стойността на ETF с общата стойност на базовите активи. Повечето ETF са прикрепени към даден индекс като Dow Jones Industrial Average или S&P 500. ETF под формата на колективна инвестиционна схема се търгува на борса за ценни книжа по цени, близки до нетната стойност на активите му. По този начин ETF съвместява оценъчната функция на взаимния фонд или на обособения инвестиционен фонд с възможностите за търгуване, характерни от затворения фонд. ETF съществуват в САЩ от 1993 г., а в Европа от 1999 г. ETF традиционно са индексни фондове, но през 2008 г. Комисията по ценните книжа и борсите на САЩ е дала възможност за създаването на активно управлявани ETF. ETF дава възможност за лесно диверсифициране и намалява рисковете, възникващи при търгуването само с определени акции. ETF също така дава възможност на индивидуалните инвеститори да участват в икономическия растеж на определена индустрия или икономически сектор, които не се предлагат на пазара, на който се търгуват ETF, като например чуждестранни пазари, стоки и недвижими имоти. Всички инвестиции са свързани с определен вид риск и в този смисъл ETF не е изключение. Някои от рисковете, свързани с инвестирането в ETF са посочени по-долу.

а) Пазарен риск

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

б) Кредитен риск

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

в) Риск от несъвместимост между цената на фонда и на инструментите в него

Въпреки че възможностите за арбитраж привличат инвеститори, които чрез покупка и продажба на инструменти изравняват цената на фонда и да инструментите в него, съществува риск, че в някои периоди тези две цени няма да бъдат едни и същи

г) Ликвиден риск

Ликвидният риск при ETF е подобен на този в акциите.

д) Валутен риск

Валутният риск при ETF е подобен на този в акциите.

7. Инструменти на паричния пазар.

Инструментите на паричния пазар са дългови ценни книжа с падеж под 1 година. Те имат по-нисък кредитен риск от други дългови инструменти в по-далечен падеж и са по-ликвидни. Използват се от компании и други лица за краткосрочни инвестиции на капитали, които са временно свободни. Основните рискове при инструментите от паричния пазар са:

а) Валутен риск

Валутният риск при инструментите от паричния пазар е подобен на този в акциите.

б) Инфлационен риск

Поради сравнително ниската доходност на тези инструменти има риск, че непредвидена инфлация ще намали реалната стойност на инвестираните в тях капитали.

в) Ценови риск

Ценовият риск произтича от промени в лихвените проценти и кредитния рейтинг на емитентите на инструментите в паричния пазар, които могат да намалят цената на тези инструменти.

8. Дялове на предприятия за колективно инвестиране.

Предприятията за колективно инвестиране – взаимни фондове, хедж фондове и други целят обединяване на инвеститорски капитали, които се управляват от опитни инвестиционни професионалисти, които разпределят инвестициите спрямо предварително обявената стратегия на определения фонд. Различните видове предприятия за колективно инвестиране имат различни характеристики и следователно различни рискове, но основните рискове в този вид инвестиционни схеми са свързани с ценните книжа, в които се инвестира. Следните рискове (обяснени подробно по-горе) се отнасят за предприятията за колективно инвестиране.

- а) Валутен риск
- б) Инфлационен риск
- в) Ценови риск
- г) Ликвиден риск
- д) Кредитен риск
- е) Риск от фалит
- ж) Пазарен риск
- з) Инфлационен риск
- и) Ценови риск
- й) Риск от счетоводна измама
- к) Макроикономически риск.
- л) Брокерски риск

9. Опции, фючърси, договори за разлики и други деривати в съответствие с чл.4 от ЗПФИ.

Деривативните финансови инструменти се използват както за спекулация така и за хеджиране на риска при инвестиции в ценни книжа, въпреки това деривативите се считат за високо рискови инструменти. Основните рискове при тях са:

- а) Риск от фалит на контрагента.

Когато деривативите се търгуват извънборсово, съществува риск от фалит на контрагента и непокриване на задълженията по договора.

- б) Валутен риск
- в) Ценови риск

г) Ликвиден риск

Фючърси

Фючърсите са деривативен финансов инструмент, който включва правото и задължението за покупка или продажба на съответното количество ценни книжа, валути, стоки или други инструменти (базов актив), на предварително определена цена и на определена бъдеща дата. Фючърсите са стандартизирани договори, които се търгуват на борсите.

Опции

Опцията е деривативен финансов инструмент, купувачът на който има правото, но не и задължението да купи или продаде определено количество ценни книжа, валути, стоки или други инструменти (базов актив) на предварително определена цена до изтичане на определения срок или на определена бъдеща дата. Продавачът на опцията има задължението да купи или продаде съответният базов актив при същите условия.

Договори за разлики

„Договор за разлики“ или „ДЗР“ означава дериват, различен от опция, фючърсен договор, суап или споразумение за лихвен форуърд, който има за цел да осигури на притежателя дълга или къса експозиция към колебания в цената, нивото или стойността на даден базов актив и който трябва да е с паричен сетълмент или може да е с паричен сетълмент по избор на някоя от страните поради причини, различни от неизпълнение или прекратяване на друго основание;

Дериватите са комплексни финансови инструменти и може да не са подходящи за всички клиенти.

10. Риск на ливъридж ефекта.

Когато се търгува с ливъриж (търговия на маржин), инвестираната сума е сравнително по-малка от номиналната стойност на позицията във финансовия инструмент. В същото време пазарната експозиция на инвеститора се движи съответствие с номиналната стойност. Следователно, всяко движение на пазара ще има по-голям ефект върху капитала на клиента от колкото, ако клиентът е отворил позицията без ливъридж. Клиентът може да загуби повече от колкото е инвестирал. Търговията на маржин включва висок риск и не е подходяща за всички клиенти.