

ПОЛИТИКА ЗА НАЙ-ДОБРО ИЗПЪЛНЕНИЕ НА КЛИЕНТСКИ НАРЕЖДАНИЯ

I. ОБЩИ ПОЛОЖЕНИЯ

Чл. 1. (изм. с решение от 17.04.2024г.) Настоящата Политика е разработена на основание чл. 86, ал. 1 от Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ) и Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на организационните изисквания и условията за извършване на дейност от инвестиционните посредници и за даването на определения за цеплите на посочената директива (Делегиран регламент 2017/565). Тази политика се прилага за всички финансови инструменти, с които се търгува на или извън място на търговия /регулиран пазар, Многостранна система за търговия /МСТ/, Организирана система за търговия /ОСТ/, и до които ИП има достъп, доколкото в тази политика не е предвидено нещо различно.

Чл. 2. (1) (изм. с решение на Управителите от 30.06.2022г.) Настоящата Политика има за цел да осигури високо качество на изпълнение на сделките за сметка на клиентите на ИП „Аксиом Инвест“ ООД и поддържането на целостта и ефективността на финансовата система, когато инвестиционният посредник:

- а) изпълнява нареждания за сметка на клиенти;
- б) приема и предава нареждания във връзка с един или повече финансови инструменти;
- в) дава нареждания за изпълнение на сделки за сметка на клиенти във връзка с управляван от инвестиционния посредник портфейл на клиент.

(2) Описание на финансовите инструменти и рисковете, свързани с тях, са посочени в Приложение I към настоящата политика.

II. ПРИЛОЖЕНИЕ

Чл. 3. Настоящата политика не се прилага в следните случаи:

1. приемливи насрещни страни – ако клиентът е класифициран от инвестиционния посредник като приемлива насрещна страна, то той не се ползва от защитата за най-добро изпълнение по настоящата Политиката. Всеки клиент, определен като приемлива насрещна страна, може изрично да поиска да не се смята за такава страна изцяло или за конкретна сделка. При сключване на сделка със или за приемлива насрещна страна от трета държава, инвестиционният посредник следва да разполага с изричното потвърждение на лицето, че е съгласно да бъде третирано като приемлива насрещна страна.

2. специални инструкции на клиента – когато клиентът предостави специфични инструкции по отношение на цялото нареждане или на някакъв аспект от нареждането, включително изискване за изпълнение на нареждането на определено място за изпълнение, инвестиционният посредник изпълнява нареждането съобразно тези инструкции. По този начин се счита, че инвестиционният посредник е предприел всички разумни и необходими стъпки за постигане на най-добър резултат за клиента по отношение на цялото нареждане или аспекта на нареждането, което се съдържа в инструкцията на клиента.

Чл. 4. При подаване на нареждане на електронна платформа за търговия (Xetra и др. подобни), клиентът избира всички параметри на нареждането и последното се класифицира като подадено със специални инструкции. В този случай, инвестиционният посредник, действащ от името на клиента, предоставяйки му достъп до системата, се счита, че е изпълнил грижата за постигане на най-добър резултат за клиента. В случай, че електронната система допуска някои параметри на нареждането да не бъдат посочени, спрямо тях инвестиционният посредник полага грижата за най-добро изпълнение в съответствие с тази Политика.

III. ПРИНЦИПИ

Чл. 5. (1) (изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.) ИП „Аксиом Инвест“ ООД изпълнява нарежданията на клиентите си в най-добър техен интерес съобразно приетата от инвестиционния посредник Политика, като отчита цената, разходите, бързината на изпълнение и сетълмент, размера, естеството, както и всички други обстоятелства, свързани с изпълнението на нареждането.

(2) (изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.) При извършване на инвестиционни услуги и дейности за сметка на клиенти, ИП „Аксиом Инвест“ ООД действа честно, справедливо и като професионалист в съответствие с най-добрите интереси на своите клиенти.

(3) (изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.) ИП „Аксиом Инвест“ ООД третира равностойно своите клиенти.

(4)(изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.) При спазване на задължението за постигане на най-добър резултат за клиента ИП „Аксиом Инвест“ ООД при първа възможност изпълнява нарежданията на своите клиенти, освен ако това би било явно неизгодно за клиентите.

(5) Инвестиционният посредник полага разумни усилия да установи най-добрата за клиента цена съгласно условията на нареждането, размер на разходите, вероятност за изпълнение, както и всички други обстоятелства, свързани с изпълнение на нареждането.

(6) Инвестиционният посредник не може да изпълнява нареждания за сметка на клиенти, ако те не са дали своето предварително съгласие с настоящата Политика.

(7) (изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.) При конкретни инструкции от страна на клиента, ИП „Аксиом Инвест“ ООД изпълнява нареждането, следвайки тези инструкции, като по отношение на факторите, които определят най-доброто изпълнение в най-добър интерес на клиента, за които няма инструкции, инвестиционният посредник прави съответна преценка.

(8) Всички специални инструкции на клиента могат да попречат на посредника да предприеме необходимите действия за постигане на най-добър резултат при изпълнение на нареждания на клиенти в съответствие с политиката за изпълнение на нареждания, за тази част от нареждането, до която се отнасят специалните инструкции.

IV. ФАКТОРИ, КОИТО ИП РАЗГЛЕЖДА И ОЦЕНЯВА ПРИ ИЗПЪЛНЕНИЕ НА КЛИЕНТСКИТЕ НАРЕЖДАНЯ

Чл. 6. (1)(изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.) ИП „Аксиом Инвест“ ООД изпълнява нареждането на клиента в най-добър интерес на клиента, като за изпълнение на това задължение полага разумни усилия да установи:

1. Най-добрата за клиента цена съгласно условията на нареждането: Цената на финансовите инструменти е важен фактор, който инвестиционният посредник разглежда при изпълнение на клиентските нареждания. Този фактор, преценен заедно с разходите по изпълнение на клиентско нареждане, се счита от инвестиционния посредник за най-важния фактор по отношение на непрофесионалните клиенти на посредника, както и при избора на място за изпълнение на клиентските нареждания.

2. Размера на разходите: Разходите във връзка с изпълнението на клиентските нареждания е вторият по значимост фактор, който инвестиционният посредник разглежда наред с цената за финансовите инструменти. Разходите, свързани с изпълнението, включват всички разходи, които са пряко свързани с изпълнението на нареждането, включително такси за мястото на изпълнение, таксите за клиринг и сетълмент, както и други такси и възнаграждения, платими на трети лица, участващи в изпълнението на нареждането. Разходите са определящи и за избора на място за изпълнение на клиентските нареждания.

3. Обем/ брой на финансовите инструменти: Обемът или броят на финансовите инструменти на клиентското нареждане имат пряко отношение към цената на финансовите инструменти и разходите на сделката. В зависимост от обема на поръчката могат да бъдат избрани и различни места за изпълнение на клиентското нареждане.

4. Бързина на изпълнението: От бързината на изпълнението на клиентските нареждания зависи и цената на финансовите инструменти. Инвестиционният посредник отчита този фактор при избора на местата за изпълнение на клиентските нареждания.

5. Вероятността за изпълнение: Инвестиционният посредник преценява за всеки конкретен случай вероятността да бъде изпълнено клиентското нареждане и избира място на изпълнение на нареждането въз основа на това.

6. Вид и същност на нареждането: Инвестиционният посредник преценява кой би бил най-добрият резултат за клиента и преценява всички изброени фактори според същността и вида на нареждането на последния: продажба, покупка, замяна, др.; лимитирано, пазарно, др.

7. Всякакви други фактори, които са релевантни за изпълнение на нареждането на клиента и постигането на най-добър резултат.

(2) (изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.) При изпълнение на нареждания на клиенти, ИП „Аксиом Инвест” ООД взема предвид относителната значимост на факторите за изпълнение по ал. 1 съобразно следните критерии:

1. характеристиките на клиента, включително дали е определен като непрофесионален или професионален клиент;

2. характеристиките на нареждането на клиента, включително когато нареждането е свързано със сделка за финансиране с ценни книжа;

3. характеристиките на финансовите инструменти, предмет на нареждането;

4. характеристиките на местата на изпълнение, към които нареждането може да бъде насочено за изпълнение.

Чл. 7. Допълнителни критерии, приложими за нарежданията на непрофесионални клиенти.

(1) При изпълнение на нареждане, подадено от непрофесионален клиент, най-доброто изпълнение на нареждането се определя от общата стойност на сделката, включваща цената на финансовия инструмент и разходите, свързани с изпълнението. Разходите, свързани с изпълнението, включват всички разходи, които са пряко свързани с изпълнението на нареждането, включително такси за мястото на изпълнение, таксите за клиринг и сетълмент, както и други такси и възнаграждения, платими на трети лица, обвързани с изпълнение на нареждането.

(2) За постигане на най-добро изпълнение, в случаите когато съществува повече от едно конкурентни места за изпълнение на нареждане във връзка с финансови инструменти и при извършване на преценка и сравнение на резултатите, които могат да бъдат постигнати за непрофесионалния клиент при изпълнение на нареждането на всяко от местата за изпълнение, посочени в настоящата политика, които са подходящи за изпълнението му, се вземат предвид комисионната на посредника и разходите за изпълнение на нареждането на всяко от възможните места за изпълнение.

V. МЕСТА ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕ

Чл. 8. (1)(изм. с решение на Управителите от 30.06.2022 г. и с решение от 21.08.2026 г.) ИП „Аксиом Инвест” ООД може да изпълнява нарежданията на клиентите си на следните места за изпълнение:

1. Извън място на търговия (XOFF). Изпълнението извън място на търговия е основното място за изпълнение на нареждания на инвестиционния посредник.

2. Регулирани пазари извън Република България, до които инвестиционният посредник има непряк достъп чрез лицата по ал. 3.

3. Многостранни системи за търговия (MCT), до които инвестиционният посредник има непряк достъп чрез лицата по ал. 3.

Нарежданията на клиентите се изпълняват извън място на търговия само ако клиентите са предварително уведомени и са дали изрично предварително съгласие за това по реда на чл. 3 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565. Редът за изпълнение извън място на търговия е уреден в чл. 8а.

(2)(изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.) ИП „Аксиом Инвест“ ООД няма да структурира или начислява своите комисиони по начин, който дискриминира некоректно между местата за изпълнение на нареждания.

(3)(изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г., с решение от 17.04.2024 г., с решение от 30.07.2024 г. и с решение от 21.08.2026 г.) ИП предава нарежданията за изпълнение на свои партньори /брокери/, които пряко или непряко чрез друг брокер, са членове на този пазар, които разполагат с механизми, правила и процедури, гарантиращи изпълнение от страна на ИП на задължението му да действа в най-добър интерес на клиента, когато предава клиентски нареждания за изпълнение. ИП разчита в голяма степен на следните места за изпълнение, съобразно класа търгуван инструмент:

1. Клиентски нареждания за сделки с акции, облигации, компенсаторни инструменти и други финансови инструменти, регистрирани на регулиран пазар в България се изпълняват **непряко** чрез ИП „Интеркапитал Маркетс“ АД на „Българска фондова борса“ АД;

2. Клиентски нареждания за сделки с акции и права върху тях, регистрирани на „Варшавската фондова борса“ вкл. алтернативна система за търговия „New connect“, организирана от „Варшавската фондова борса“ се изпълняват **непряко** чрез ИП „Интеркапитал Маркетс“ АД;

3. ИП има достъп **непряко** чрез ИП „Интеркапитал Маркетс“ АД, до следните места за търговия, вкл. чрез предоставяна от ИП „Интеркапитал Маркетс“ АД електронна платформа:

- регулирани пазари на ценни книжа в страни от ЕС, Северна Америка и др. чуждестранни пазари;

-финансови институции, предоставящи организирано, често и систематично изпълнение на нареждания за сделки с финансови инструменти.

4. ИП има достъп **непряко** чрез платформа, предоставяна от EXT LTD /Екзанте Лтд, Република Кипър, имаща лиценз No.: 165/12 за предоставяне на услуги като инвестиционен посредник, издаден от CySEC/ намираща се на www.exante.eu до следните места за търговия:

-регулирани пазари на ценни книжа в страни от ЕС, Северна Америка и др. чуждестранни пазари;

-финансови институции, предоставящи организирано, често и систематично изпълнение на нареждания за сделки с финансови инструменти.

5. ИП има достъп **непряко** чрез платформа, предоставяна от Incore JSCo /Република Армения, лицензиран от Securities Commission of the Republic of Armenia със следните лицензи: лиценз за брокерски услуги BL 0037/15.06.2001; тръст мениджмънт лиценз TML 0038/ 15.06.2001/, намираща се на www.incore.am, до следните места за търговия:

-регулирани пазари на ценни книжа в страни от ЕС, Северна Америка и др. чуждестранни пазари;

6. ИП има достъп **непряко** чрез платформа за търговия EFOCS-Xetra на Франкфуртската фондова борса към Deutsche Borse (Xetra-Франкфурт), предоставена от ИП „ЕВРО-ФИНАНС“ АД намираща се на www.eurofinance.bg. И даваща достъп до:

-Българска фондова борса и Xetra - FRANKFURT STOCK EXCHANGE

Изчерпателен списък на брокерите, чрез които ИП „Интеркапитал Маркетс“ АД, EXT LTD и Incore JSCo и „Евро-Финанс“ АД, изпълняват нареждания са посочени на техните уебсайтове, вкл. чрез съответната Политика за изпълнение на клиентските нареждания, когато е приложима.

(4) (изм. с решение от 17.04.2024) Списъкът по ал. 1 с местата за изпълнение, както и лицата, до които ИП подава нареждане или на които предава нарежданията за изпълнение, не е изчерпателен и може да бъде променен. Инвестиционният посредник може да използва и други места за изпълнение, за които счете, че са подходящи в съответствие с тази Политика. Инвестиционният посредник ще оценява и анализира редовно възможните нови места за изпълнение и ще актуализира ал. 1 по-горе. В тази връзка, клиентът ще бъде уведомен за направените промени в списъка на местата за изпълнение.

(5) По отношения на някои финансови инструменти е възможно реално изпълнение на сделката само на едно място за изпълнение. При изпълнение на клиентско нареждане при такива обстоятелства се счита, че инвестиционният посредник е постигнал най-добрия резултат за клиента.

(6) (нов с решение от 17.04.2024) Ако ИП получи нареждане от клиент, отнасящо се до такъв финансов инструмент, за който ИП няма възможност да постигне най-добри резултати за клиента, защото няма достъп до съответното място за изпълнение, което би осигурило най-добри резултати, то ИП следва да разкрие тази информация на клиента и да потърси от него специфични инструкции във връзка с нареждането.

(7) (нов, с решение от 17.04.2024г.) Избор на място за изпълнение може да се предостави на клиента чрез съответните платформи за търговия.

Чл. 8а. (нов, с решение от 21.08.2026 г.) (1) Изпълнение на нареждане извън място на търговия се допуска само при налично предварително изрично съгласие на клиента. Липсата на такова съгласие е пречка за изпълнение.

(2) Преди изпълнението инвестиционният посредник определя писмено качеството, в което действа по смисъла на Делегиран регламент (ЕС) 2017/590 — изпълнение за сметка на клиент или действие, произтичащо единствено от депозитарна дейност по чл. 2, параграф 5, буква „г“ от същия регламент. Определянето се вписва в документацията по сделката.

(3) Преди изпълнението се проверява по международния идентификационен номер на инструмента (ISIN) дали инструментът е допуснат до търговия или се търгува на място на търговия съгласно данните в регистъра FIRDS на Европейския орган за ценни книжа и пазари. Датата и резултатът от проверката се вписват в досието на сделката.

(4) Цената по нареждането се съпоставя с външен пазарен източник. В досието на сделката се съхранява извлечение от източника с посочени наименование на източника, дата и час.

(5) Изпълнението, часът на сделката, мястото на изпълнение и основанията за изпълнение извън място на търговия се документират в досието на сделката.

(6) Изпълнението извън място на търговия поражда задължение за отчитане по чл. 26 и за оповестяване по чл. 21 от Регламент (ЕС) № 600/2014. Нарезждане не се приема за изпълнение в режим, чието последващо задължение инвестиционният посредник няма техническата възможност да изпълни.

Чл. 86. (нов, с решение от 21.08.2026 г.) (1) При изпълнение на нареждане извън място на търговия, включително при индивидуално договорени условия, инвестиционният посредник проверява справедливостта на предложената на клиента цена, като събира пазарните данни, използвани при определянето на тази цена, и когато е възможно, я сравнява с цените на подобни или сравними продукти. Проверката се извършва на основание чл. 64, параграф 4 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565.

(2) Проверката по ал. 1 се извършва преди изпълнението и се документира. Използваните данни, източникът, часът и заключението се съхраняват в досието на сделката.

(3) Когато цената е определена в договор между клиенти на инвестиционния посредник или в договор, по който инвестиционният посредник не е страна, проверката по ал. 1 обхваща наличието на външна пазарна референция и съответствието на договорената цена с нея. Отклонение над прага, определен с решение на Управителите, се отбелязва и от съответния клиент се изисква писмена икономическа обосновка.

(4) Проверката по ал. 1 не замества задълженията по чл. 5 и чл. 6 и не ограничава прилагането им.

VI. ПОДАВАНЕ И ИЗПЪЛНЕНИЕ НА КЛИЕНТСКИ НАРЕЖДЕНИЯ

Чл. 9. (1) Инвестиционният посредник приема нареждания за сделки с финансови инструменти, които са подадени лично от клиента, или негов надлежен пълномощник, а в случаите на клиенти – юридически лица – от надлежно оправомощен представител. Освен в случаите на управление на портфейл инвестиционният посредник извършва сделки с финансови инструменти за сметка на клиенти само въз основа на подадени от клиентите нареждания със следното минимално съдържание:

1. имена (наименование) и уникален клиентски номер на клиента и на неговия представител, а ако такива номера не са присвоени - съответните идентификационни данни. Когато инвестиционният посредник присвоява уникален номер на клиентите си, той води за тях регистър, който съдържа най-малко този номер и следните данни: трите имена, ЕГН, местожителство и адрес, съответно наименование, единен идентификационен код, данъчен номер, седалище и адрес на клиента, а ако клиентът е чуждестранно лице - аналогични идентификационни данни. В регистъра по предходното изречение се вписват и съответните идентификационни данни за неговия представител или пълномощник, номер и дата на пълномощното, като инвестиционният посредник може да присвои уникален номер и на представителя или на пълномощника;

2. вид, емитент, идентификационен код на емисия или наименование на инструмента, съответно характеристики на деривативния финансов инструмент и брой на финансовите инструменти, за които се отнася нареждането;

3. вид на нареждането;

4. същност на нареждането (придобиване на или освобождаване от финансов инструмент);

5. единична цена и обща стойност на нареждането;

6. срок на валидност на нареждането;

7. място на изпълнение, на което да бъде изпълнено нареждането, ако клиентът определи такова;

8. количествено изпълнение на нареждането (частично, изцяло);

9. начин на плащане;

10. дата, час и място на подаване на нареждането;

11. други специфични инструкции на клиента;

12. посочване дали нареждането е подадено в резултат на инвестиционна консултация;

13. начин на подаване на нареждането.

(2) Алинея 1 не се прилага, когато нареждането се подава чрез електронна платформа за търговия, когато реквизитите на нарежданията не се определят от инвестиционния посредник.

(3) В нареждането се вписва и неговият уникален пореден номер.

(4) При подаване на нареждане, клиентът се информира за:

1. настоящата политика;

2. финансовите инструменти и за рисковете, свързани с тях;

3. местата на изпълнение на нареждания, на които инвестиционният посредник разчита значително при изпълнението на задължението си за предприемане на всички разумни стъпки за последователно постигане на най-добрите възможни резултати при изпълнението на нареждания на клиенти и посочване на местата за изпълнение, използвани за всеки клас финансови инструменти;

4. за разходите и таксите по сделката;

5. това къде могат да бъдат съхранявани клиентските активи (финансови инструменти и пари), от кого могат да бъдат съхранявани и каква е отговорността на това лице;

(5) Подаване на нарежданията чрез пълномощник се извършва само ако той представи нотариално заверено пълномощно, което съдържа представителна власт за извършване на разпоредителни действия с финансови инструменти. Копие от документа за самоличност на клиента, съответно на неговия представител, заверено от него и от лицето, което сключва договора за инвестиционния посредник остава в архива на инвестиционния посредник. Заверката се извършва с полагане на надпис "Вярно с оригинала", дата и подпис на лицето, което извършва заверката. При подаване на нарежданията по ал. 1 във вписан в регистъра по чл. 30, ал. 1, т. 2 ЗКФН адрес на управление, клон или офис на инвестиционния посредник, ако при проверка на самоличността на клиента се установи, че има промяна в личните данни и/или му е издаден нов документ за самоличност, копие от новия документ за самоличност на клиента, съответно на неговия представител, заверено от него и от лицето, което сключва договора за инвестиционния посредник остава в архива на инвестиционния посредник.

(6) Когато нарежданията се подават по телефон, инвестиционният посредник е длъжен да направи запис на разговора с клиента, от който е видно съдържанието на нареждането съгласно ал. 1. Когато нарежданията се подават по друг дистанционен способ, инвестиционният посредник е длъжен да съхрани на електронен носител данните, предоставени от клиента във връзка с нарежданията. Факс съобщенията се съхраняват на хартиен носител.

(7) Алинея 6 не се прилага спрямо нареждане, подавано от представител, който не е удостоверил пред инвестиционния посредник представителната си власт, или от пълномощник, който предварително не е представил пред инвестиционния посредник документите, изискуеми съгласно приложимото законодателство за дейността на инвестиционните посредници.

(8) Алинея 6 не се прилага относно прехвърляне на безналични финансови инструменти от лична сметка по клиентска подсметка към инвестиционния посредник в Централния депозитар.

(9) (доп. с решение от 17.04.2024г.) Инвестиционният посредник може да приема нареждания на клиенти по ал. 1 чрез електронна система за търговия, която гарантира спазването на изискванията по приложимото законодателство и осигурява достъп на клиента до определено място за изпълнение. Достъпът до системата по предходното изречение и въвеждането на нареждания от клиента се осъществява чрез уеб, компютърни и/или мобилни приложения, които осигуряват надеждна идентификация на клиента. Към момента ИП приема нареждания на клиенти чрез електронна система за подаване на нареждания за сделки с финансови инструменти, достъп до която се предоставя от ИП Капитал Маркетс, - Infront, работеща на автоматичен режим при подаване и изпълнение на нареждането. В случаите когато се допуска автоматично потвърждаване на подадените чрез Infront нареждания /т.е без да е необходимо потвърждение от страна на брокер на ИП/, е вероятно същите да бъдат изпълнени преди нареждания подадени по телефон, мейл или на място в ИП.

(10) При приемането на нареждане лицето, което го приема, проверява самоличността на клиента, съответно на неговия представител.

(11) Инвестиционният посредник отказва да приеме нареждане, което не отговаря на изискванията по ал. 1 или е подадено от пълномощник, без да са спазени изискванията по ал. 5.

(12) Инвестиционният посредник предоставя на клиента подписан екземпляр от приетото нареждане по ал. 1, освен ако то е подадено съгласно ал. 6 и 9.

Чл. 10. (1) Инвестиционният посредник може да приема нареждания за сделки с финансови инструменти както следва:

1.(изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.) На място в офиса на ИП. При подаване на нареждания на място в офиса на ИП „Аксиом Инвест” ООД, същите се приемат само във вписан в регистъра по чл. 30, ал. 1, т. 2 от Закона за Комисията за финансов надзор адрес на управление офис, от упълномощени от ИП служители.

2. Неприсъствено по следните няколко начина:

а) чрез дистанционен способ за комуникация: по телефон, факс или чрез електронна поща. Инвестиционният посредник може да приема нареждания за сделки с финансови инструменти, подадени по телефона или чрез друг дистанционен способ за комуникация от клиенти. С подписването на договор за предоставяне на даден вид инвестиционна услуга клиентът дава съгласието си за записване на телефонните разговори, проведени със служителите на инвестиционния посредник. Клиентът е информиран и се съгласява, че при приемане на нареждания по телефона съответният служител на ИП ще изисква от клиента да продиктува съответни лични данни с цел коректна идентификация. Договорът може да бъде сключен от разстояние чрез размяна на електронни изявления, подписани с електронен подпис съгласно чл. 13 ЗЕДЕУУ. Клиентът, съответно неговият представител, изпраща на ИП подписано съгласно предходното изречение копие от документа си за самоличност, а за клиенти - юридически лица - и копие от документи за търговска регистрация, съдържащи данни за учредяването и представителството.

б) Инвестиционният посредник може да приема нареждания за сделки с финансови инструменти присъствено чрез размяна на необходимите документи, подписани от страните, при условие че клиентът е титуляр на сметка, открита в кредитна институция или платежна институция/доставчик на платежни услуги, получили лиценз в държава – членка на Европейския съюз, или страна по Споразумението за Европейско икономическо пространство. В случай, че клиентът бъде определен от ИП като лице с нисък или среден риск, то кредитната институция, съответно платежната институция/доставчика на платежни услуги, чрез които се извършват плащанията могат да бъдат и лица със седалище и от държава – членка на Групата за финансово действие срещу изпирането на пари (FATF), на Азиатско-тихоокеанската група срещу изпирането на пари (APG), на Евразийската група за борба с изпирането на пари и финансирането на тероризма (EAG) или на Комитета от експерти по оценка на мерките срещу изпирането на пари

(MONEYVAL) към Съвета на Европа. Клиентът, съответно неговият представител, изпраща на инвестиционния посредник подписания договор, документ в оригинал, издаден от съответната институция, че клиентът е титуляр на сметка и заверено копие от документа си за самоличност, а за клиенти - юридически лица – и заверено копие от документи за търговска регистрация, съдържащи данни за учредяването и представителството. Заверката се извършва с полагане на надпис "Вярно с оригинала", дата и подпис на клиента. Преводите на парични средства във връзка с получаване и предоставяне на инвестиционни и допълнителни услуги от клиента по сключен договор се правят само от и към платежна сметка, водена от институция по изречение първо, по която клиентът е титуляр. Не се допуска сключване на договор по реда на тази буква чрез пълномощник.

в) Инвестиционният посредник може да приема нареждания за сделки с финансови инструменти неписъствено чрез размяна на необходимите документи, на хартиен носител, подписани от страните, като клиентът полага подписа си в присъствието на нотариус, който удостоверява това обстоятелство. Предоставянето на цялата необходима информация от клиента съобразно ЗПФИ, актовете по прилагането му и регламентите с пряко действие, както и предоставянето на информация от клиента, необходима за извършването на оценка за подходяща услуга, може да бъде направено от клиента дистанционно чрез подписване на необходимите документи пред нотариус. Клиентът, съответно неговият представител, изпраща на инвестиционния посредник подписания с нотариална заверка на подписа договор, заверено копие от документа си за самоличност, а за клиенти - юридически лица - и заверено копие от документи за търговска регистрация, съдържащи данни за учредяването и представителството. Заверката на документа за самоличност и документите за търговска регистрация се извършва с полагане на надпис "Вярно с оригинала", дата и подпис на клиента.

3. Инвестиционният посредник може да приема нареждания на клиенти чрез електронна система за търговия, която гарантира спазването на изискванията по ЗПФИ, актовете по прилагането му и регламентите с пряко действие и осигурява достъп на клиента до определено място за изпълнение. Достъпът до системата по предходното изречение и въвеждането на нареждания от клиента се осъществява чрез уеб, компютърни и/или мобилни приложения, които осигуряват надеждна идентификация на клиента.

(2) АLINEя 1 не се прилага спрямо нареждане, подавано от представител, който не е удостоверил пред инвестиционния посредник представителната си власт, или от пълномощник, който предварително не е представил пред инвестиционния посредник документите, изискуеми съгласно ЗПФИ, актовете по прилагането му и регламентите с пряко действие.

(3) АLINEя 1 не се прилага относно прехвърляне на безналични финансови инструменти от лична сметка по клиентска подсметка към инвестиционния посредник в Централния депозитар.

(4) Инвестиционният посредник предоставя на клиента подписан екземпляр от приетото нареждане по ал. 1, освен ако то е подадено съгласно ал. 1, т. 3.

Чл. 10а. (нов, с решение от 21.08.2026 г.) (1) Нареждания по електронна поща се приемат само на определен от инвестиционния посредник служебен електронен адрес и само от електронния адрес на клиента, посочен в договора или в клиентското досие.

(2) Часът на приемане на нареждането е часът на постъпване на съобщението в определената по ал. 1 пощенска кутия и се установява от самото съобщение.

(3) Часът на получаване на подписан екземпляр от нареждането и часът на сделката са отделни събития и се вписват отделно. Часът на сделката се отчита в координирано универсално време (UTC) с точност не по-малка от една секунда и се посочва в поле 28 съгласно Делегиран регламент (ЕС) 2017/590.

(4) Нарезданията се изпълняват по реда на постъпването им, освен когато характеристиките на нареждането, условията на пазара или интересът на клиента налагат друго. Отклонението се документира.

(5) Съобщението, с което е подадено нареждането, приложенията към него и данните за изпращача се съхраняват по реда на чл. 25а.

(6) При съмнение за автентичност на съобщението, при съобщена по електронна поща промяна на банкови или депозитарни реквизити, или при индикация за компрометиран електронен адрес нареждането не се изпълнява до проверка по предварително уговорен резервен канал за връзка с клиента.

Чл. 11. (1) Видовете нареждания, които клиентът може да подава на регулиран пазар, са определени в част IV „Правила за търговия” от Правилника за дейността на БФБ, както и в приложимото законодателство.

(2) (изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.) Клиентските нареждания, подадени за изпълнение на БФБ, се изпълняват съобразно приложимото законодателство, Общите условия за сделки с финансови инструменти на ИП „Аксиом Инвест” ООД, договора за брокерски услуги, поръчка за покупка или продажба на финансови инструменти, както и настоящата Политика.

(3) Нарездането на клиента се приема от фронт офиса, предава се на служител от отдел „Търговия с финансови инструменти” за обработка, след което брокерът въвежда нареждането за изпълнение в системата за търговия. Клиентът следва да има предвид, че процедурата от приемане на нареждането до въвеждането му за изпълнение в системата за търговия изисква определено технологично време.

Чл. 12. (1) ИП няма право да изпълни нареждане, ако установи, че финансовите инструменти – предмет на нареждането за продажба, не са налични по сметката на клиента или са блокирани в депозитарна институция, както и ако върху тях е учреден залог или е наложен запор.

(2) Забраната по ал. 1 по отношение на заложен финансови инструменти не се прилага в следните случаи:

1. приобретателят е уведомен за учредения залог и е изразил изрично съгласие да придобие заложените финансови инструменти и е налице изрично съгласие на зложния кредитор в предвидените по Закона за особените залози случаи;

2. залогът е учреден върху съвкупност по смисъла на Закона за особените залози.

(3) Забраната по ал. 1 по отношение на поръчка за продажба на финансови инструменти, които не са налични по сметка на клиента, не се прилага в случаите, когато инвестиционният посредник осигури по друг начин, че финансовите инструменти, предмет на продажбата, ще бъдат доставени към деня на сепълмент по сделката.

Чл. 13. (1) Инвестиционният посредник изпълнява клиентски нареждания при следните условия:

(а) незабавно и вярно регистриране и разпределение на нарежданията за изпълнение;

(б) последователно и незабавно изпълнение по реда на постъпването им на сравними в други отношения клиентски нареждания, освен когато характеристиките на нареждането или преобладаващите пазарни условия правят това неосъществимо или интересите на клиента не налагат обратното;

(в) инвестиционният посредник информира непрофесионалния клиент за всяко съществено затруднение, свързано с правилното изпълнение на нарежданията, незабавно след тяхното узнаване.

(2) Когато инвестиционен посредник отговаря за надзор или организиране на сетълмент на изпълнено нареждане, той предприема всички разумни мерки да гарантира, че всички финансови инструменти на клиента или средства на клиента, получени при сетълмента на това изпълнено нареждане, се доставят незабавно и коректно по сметката на съответния клиент.

(3) Инвестиционният посредник не злоупотребява с информацията, свързана с висящи нареждания на клиенти, и трябва да предприеме всички разумни стъпки за предотвратяване на злоупотреба с такава информация от което и да е от неговите съответни лица.

Чл. 14.(изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.) Най-добро изпълнение на нареждане е постигнато, когато ИП „Аксиом Инвест” ООД е положил разумните и възможни усилия да установи най-добрата за клиента цена, съгласно условията на нареждането, размер на разходите, вероятността за изпълнение, както и всички други обстоятелства, свързани с изпълнение на нареждането.

Чл. 15. (изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.)ИП Аксиом Инвест” ООД не изпълнява нареждане на клиент или сделка за своя собствена сметка групирано с нареждане на друг клиент, освен ако не са изпълнени следните условия:

1. малко вероятно е групирането на нареждания и сделки като цяло да бъде в ущърб на който и да е клиент, чието нареждане ще се групира;

2. сведено е до знанието на всеки клиент, чието нареждане ще се групира, че групирането може да доведе до последици, които са в ущърб по отношение на конкретно нареждане;

3. установена е и ефективно се прилага политика за разпределение на нарежданията, която предвижда коректното разпределение на групираните нареждания и сделки, включително начините, по които обемът и цената на нарежданията определят разпределянето и третирането на частични изпълнения.

Чл. 16. (изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.)ИП „Аксиом Инвест” ООД обединява клиентски нареждания в следните случаи:

1. в случай, че има нареждания от клиенти с една и съща цена и на мястото за изпълнение най-добрата насрещна оферта е за по-голямо количество и цена, която удовлетворява нарежданията. Така и двете нареждания се изпълняват по една и съща цена, но при обработката първо е по-рано приетото нареждане.

2. когато нарежданията на клиентите са на различни цени и на мястото за изпълнение най-добра насрещна оферта е за по-голямо количество и цена, която удовлетворява и двете поръчки. Отново и двете нареждания се изпълняват на една и съща цена и при обработката първо е по-рано приетото нареждане.

3. в случай, че при въвеждане на обединената оферта, насрещната оферта бъде променена и обединената оферта се изпълни на няколко части и на различни цени или дори се изпълни частично, приоритет има подаденото по-рано нареждане.

Чл. 17. Инвестиционният посредник няма право да изпълни нареждане на клиент за сделки с финансови инструменти, ако това би довело до нарушение на Делегиран регламент 565/2017, ЗПФИ, Закона за прилагане на мерките срещу пазарни злоупотреби с финансови инструменти, Закона за дружествата със специална инвестиционна цел или други действащи нормативни актове.

Чл. 18. Когато лимитирано нареждане на клиент с предмет акции, допуснати до търговия на регулиран пазар или търгувани на друго място на търговия, не е изпълнено незабавно при актуалните пазарни условия, инвестиционният посредник предприема мерки, освен ако

клиентът изрично даде друга инструкция, за възможно най-бързото изпълнение на това нареждане, като оповестява публично нареждането на клиента по реда на чл. 70 от Делегиран регламент 565/2017.

Чл. 19. (изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.)Задължението по чл. 18 се смята за изпълнено от ИП „Аксиом Инвест” ООД с предаване на лимитираното нареждане на регулиран пазар и/или многостранна система за търговия или когато нареждането е публикувано от доставчик на услуги за докладване на данни, установен в една държава членка.

Чл. 20. (изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.) ИП „Аксиом Инвест” ООД може да не спази задължението по чл. 18, ако обемът на нареждането не съответства на нормалния пазарен обем.

Чл. 21.(изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г. и с решение от 17.04.2024) Когато получава и предава нареждания, ИП спазва задължението да действа в съответствие с най-добрите интереси на своите клиенти, когато предава нарежданията им на други субекти за изпълнение, спазвайки изискванията за избор и контрол над тези субекти.

Чл. 22.(изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.) ИП „Аксиом Инвест” ООД не може да изпълнява нареждания за сметка на клиенти, ако те не са дали своето предварително съгласие с настоящата Политика.

Чл. 23. Инвестиционният посредник изисква от клиент, който подава нареждане за покупка на финансови инструменти, да му предостави паричните средства, необходими за плащане по сделката - предмет на нареждането, при подаване на нареждането, освен ако клиентът удостовери, че ще изпълни задължението си за плащане. Ако правилата на мястото на изпълнение, на което ще бъде сключена сделката, допускат сключване на сделка, при която плащането на финансовите инструменти не се осъществява едновременно с тяхното прехвърляне, инвестиционният посредник може да не изисква плащане от купувача при наличие на изрично писмено съгласие на продавача. Това се прилага съответно и при други прехвърлителни сделки с финансови инструменти.

Чл. 24. Съхраняваната от инвестиционния посредник информация за сключените сделки с финансови инструменти за сметка на клиент съдържа данни най-малко за самоличността на клиента и за предприетите действия по изпълнение на Закона за мерките срещу изпирането на пари и Закона за мерките срещу финансирането на тероризма.

Чл. 25. Инвестиционният посредник съхранява информацията за извършените услуги и дейности по чл. 6, ал. 2 и 3 от ЗПФИ най-малко 5 години.

Чл. 25а. (нов, с решение от 21.08.2026 г.) (1) Инвестиционният посредник изготвя и съхранява записи на телефонните разговори и на съобщенията чрез електронни способи за комуникация, които се отнасят до приемането, предаването и изпълнението на нареждания на клиенти, независимо от това дали сделката е сключена.

(2) Приемането и инициирането на разговорите и съобщенията по ал. 1 се извършва само чрез технически средства, определени за целта от инвестиционния посредник. Инвестиционният посредник предприема мерки да не се допуска използването на други технически средства.

(3) Клиентът се уведомява еднократно преди началото на предоставянето на инвестиционните услуги, че разговорите и електронната комуникация с него ще се записват.

(4) Записите по ал. 1 се предоставят на съответния клиент при поискване и се съхраняват не по-малко от 5 години от тяхното създаване, а когато заместник-председателят на Комисията за финансов надзор определи по-дълъг период — до 7 години от създаването им.

VII. АКТУАЛИЗАЦИЯ НА ПОЛИТИКАТА

Чл. 26. (1) (изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.) ИП „Аксиом Инвест“ ООД постоянно следи за ефективността на тази Политика и за качеството на изпълнение на нарежданията, и когато е необходимо взема мерки за отстраняване на установени нередности.

(2) Инвестиционният посредник веднъж годишно извършва проверка на настоящата Политика и споразуменията за изпълнение на нареждания.

(3) Проверка по ал. 2 се извършва и при всяка съществена промяна, която може да се отрази на възможността на инвестиционния посредник постоянно да осигурява най-добри резултати за изпълнението на нареждания на клиенти при използването на местата за изпълнение, които са включени в настоящата Политика.

(4) Инвестиционният посредник е длъжен своевременно да уведомява клиентите си за промени в тази Политика.

VIII. ДЕФИНИЦИИ

Навсякъде в тази Политика, посочените по-долу дефиниции, ще имат значението, посочено срещу тях, освен при противоречие с легална дефиниция, в който случай последната ще има превес:

1. "Клиент" е физическо или юридическо лице, на което инвестиционен посредник предоставя инвестиционни или допълнителни услуги.

2. **(изм.с решение на Управителите от 30.06.2022г.)** "Професионален клиент" е клиент, който притежава опит, знания и умения, за да взема самостоятелно инвестиционни решения и правилно да оценява рисковете, свързани с инвестирането, и който отговаря на критериите въз основа на които се квалифицират клиентите на ИП „Аксиом Инвест“ ООД.

3. "Непрофесионален клиент" е клиент, който не е определен като професионален клиент или като приемлива насрещна страна.

4. "Приемлива насрещна страна" е инвестиционен посредник, кредитна институция, застрахователно дружество, колективна инвестиционна схема, управляващо дружество, пенсионен фонд, пенсионноосигурително дружество, други финансови институции, които имат лиценз или са регулирани от законодателството на Европейския съюз и на държавите членки, националните правителства, държавни органи, които управляват държавен дълг, централни банки и международни институции, както и такива лица от трети държави, спрямо които се прилагат изисквания, еквивалентни на изискванията на законодателството на Европейския съюз. За приемливи насрещни страни могат да се считат и други лица, които отговарят на определените с чл. 71 от Делегиран регламент 565/2017 изисквания, включително лица от трети държави.

IX. ЗАКЛЮЧИТЕЛНИ РАЗПОРЕДБИ

§ 1. Когато в практиката бъдат констатирани проблеми, чието преодоляване изисква изменение или допълване на тази Политика, компетентният орган може своевременно да я промени, като се ръководи от законовите изисквания.

§ 2. Представляващите на ИП могат да издават заповеди и инструкции по прилагането на тази Политика.

§ 3. Настоящата Политика се предоставя за сведение и изпълнение на служителите на посредника при встъпването им в длъжност и същите предоставят декларация, че са запознати с тях, която се прилага към останалите документи, свързани с изпълнението на задълженията им в инвестиционния посредник.

Настоящата Политика е приета с решение на Управителите на ИП „Аксиом Инвест“ ООД от дата 19.11.2020 г., 30.06.2022г. 17.04.2024 г., 30.07.2024 г. и 21.08.2026 г.

Управители:

1. _____
Георги Ковачев

2. _____
Венцислав Филипов

Приложение I

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

Настоящият преглед на общите и специфични рискове при инвестирането в съответните финансови инструменти има за цел да идентифицира основни за инвеститора рискове, а не тяхната оценка, вероятност от проявление и техники за хеджиране.

Като се имат предвид възможните рискове, клиентите на ИП трябва да сключват сделки с финансови инструменти, само ако разбират същността на контрактите и правните взаимоотношения и нивото на рискова експозиция във връзка с контрактите, които търгуват. Клиентите трябва внимателно да преценят, дали търговията с тези инструменти е подходяща за тях във връзка с техния опит, цели, финансови възможности и други релевантни обстоятелства.

В случай, че финансовите инструменти са допуснати до търговия на регулиран пазар е препоръчително всеки инвеститор да се запознае с историческите данни за търговията с тях или със сходни финансови инструменти с цел по-ясно разбиране и приемане на описаните по-долу рискове.

Освен описаните рискове, на които е изложен в качеството си на инвеститор в конкретните финансови инструменти, всеки инвеститор трябва внимателно да се информира и за характера и спецификата на рисковете, свързани с дейността на емитентите. Тези рискове са различни за всеки емитент и обикновено са описани в проспекти, меморандуми или друг вид документи, които всеки емитент изготвя в процеса на емитиране на финансовите инструменти и/или при допускането им до търговия на регулиран пазар.

Финансови инструменти по смисъла на Закона за пазарите на финансови инструменти са:

1. прехвърлими ценни книжа;

2. инструменти, различни от ценни книжа:

а) инструменти на паричния пазар;

б) дялове на предприятия за колективно инвестиране;

в) опции, фючърси, суапове, форуърдни договори с фиксиран лихвен процент и всякакви други деривативни договори, свързани с ценни книжа, с валути (с изключение на определените съгласно чл. 10 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 на Комисията от 25 април 2016 г. за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на организационните изисквания и условията за извършване на дейност от инвестиционните посредници и за даването на определения за целите на посочената директива), с лихвени проценти или с доходност, с квоти за емисии или с други деривативни инструменти, финансови индекси или финансови показатели, които са със сетълмент с физическа доставка или с паричен сетълмент;

г) опции, фючърси, суапи, форуърдни договори с фиксиран лихвен процент и всякакви други деривативни договори, свързани със стоки, за които трябва да се извърши паричен сетълмент или за които може да се извърши паричен сетълмент по искане на една от страните (извън случаите на неизпълнение или друго основание за прекратяване на договора);

д) опции, фючърси, суапи и всякакви други деривативни договори, свързани със стоки, по който може да се извърши сетълмент с физическа доставка, когато те се търгуват на регулиран пазар, на многостранна система за търговия (МСТ) или на организирана система за търговия (ОСТ), с изключение на енергийни продукти на едро, търгувани на ОСТ със сетълмент с физическа доставка, определени съгласно член 5 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565;

е) опции, фючърси, суапи, форуърдни договори, както и всякакви други деривативни договори, свързани със стоки, по които може да се извърши сетълмент с физическа доставка, извън тези

по б. „д“, които не са за търговски цели и имат характеристиките на други деривативни финансови инструменти съгласно чл. 7, параграф 1, 2 и 4 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565;

ж) деривативни финансови инструменти за прехвърляне на кредитен риск;

з) договори за разлики;

и) опции, фючърси, суапи, форуърдни лихвени споразумения, както и всякакви други деривативни договори, свързани с изменения на климата, ставки за навло или инфлационни проценти или други официални икономически статистически показатели, за които трябва да се извърши паричен сетълмент или за които може да се извърши паричен сетълмент по искане на една от страните (извън случаите на неизпълнение или друго основание за прекратяване на договора), както и всякакви други деривативни договори, свързани с активи, права, задължения, индекси и показатели извън посочените по този член, които имат характеристиките на другите деривативни финансови инструменти в зависимост от това дали се търгуват на регулиран пазар, МСТ или ОСТ, определени съгласно чл. 7, параграф 3 и чл. 8 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565;

й) квоти за емисии, състоящи се от всякакви единици, признати за съответстващи на изискванията на Директива 2003/87/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 октомври 2003 за установяване на схема за търговия с квоти за емисии на парникови газове в рамките на Общността и за изменение на Директива 96/61/ЕО (схема за търговия с емисии).

Допълнителни пояснения по отношение на финансовите инструментите, с които ИП извършва сделки:

Акции

Акцията представлява титул на собственост, удостоверяващ, че техният собственик или приносител участва в акционерния капитал на дружеството и има право на част от неговата печалба. Капиталът, с който се създава едно такова дружество, е разделен на определен брой акции с точно определена номинална стойност. Номиналната стойност на акциите теоретично може да бъде всякаква, стига броя на издадените (емитирани) акции умножен по номинала им да дава като резултат записания от акционерите капитал. Също теоретично, номиналната стойност на една акция е и лимитът на евентуалните претенции на акционерите към активите на фирмата при нейната ликвидация. Притежателите на акции от дадено дружество имат право да участват в управлението му и да получават пропорционален дял от печалбата във форма на годишен дивидент, ако дружеството прецени да изплати такъв. Дивидентите не са гарантирани, и едно дружество може да вземе решение да не изплаща дивиденти или да изплати по малък размер от предишни периоди.

Обикновената акция дава право на глас на нейния притежател в общото събрание на дружеството, което избира управителния и/или надзорния съвет и взема решения по основни въпроси от неговата дейност – увеличение на капитала, сливане, прекратяване на дейността, ликвидация и пр. Притежателят на обикновената акция има право на дивидент, на капиталова печалба и на ликвидационен дял. До размера на своите акции собственикът носи отговорност за възможните загуби от дейността на дружеството. Например при фалит дружеството се издължава на всички свои кредитори и към притежателите на привилегирани акции, а остатъкът се разпределя между притежателите на обикновени акции. Притежателите на обикновени акции гласуват на общото събрание с броя на притежаваните акции лично или чрез доверени лица. Обикновените акции са ценни книги с висок риск, защото те са емитирани за неопределено дълъг срок и доходът от тях зависи изцяло от резултата на стопанската дейност на дружеството.

Привилегированите акции са част от собствения капитал на акционерното дружество. Те дават право на дивидент (плащан от нетната печалба) и на ликвидационен дял. Притежателите на привилегирани акции не могат да гласуват на общите събрания на обикновените акционери.

Ликвидационният дял на привилегированите акционери се изплаща преди дела на обикновените акционери, но след като бъдат удовлетворени претенциите на всички останали кредитори.

Според това дали акциите на дадено дружество се търгуват на регулиран капиталов пазар те се делят на публични и непублични акции.

Публична акция – акция, която се търгува на регулиран капиталов пазар. Тя е емитирана чрез първично публично предлагане (публична емисия) или е осъществено вторично публично предлагане.

Непублична акция – акция, която не може да се търгува на регулиран капиталов пазар. Тя може да бъде обект на покупко-продажба само при пряко договаряне между продавача и купувача.

Когато инвестират в акции, инвеститорите могат да генерират печалба чрез продажбата на тези акции. Възвръщаемостта на инвестицията не е гарантирана, защото цената на една акция зависи както от представянето на съответното дружество, така и от пазарната оценка на неговото представяне, икономическата обстановка, съответния сектор и от специфичния за дружеството риск. Поради посочените причини рискът от инвестиции в акции е свързан не само с неизплащане на дивидент, но и с вероятността от капиталова загуба. Допускането на акции до регулиран пазар не гарантира тяхната ликвидност. Инвестициите в акции могат да бъдат както много печеливши, така и много губещи. Те са едни от най-рисковите ценни книжа от така наречените традиционни инструменти. Всяко решение за покупка или продажба на акции трябва да е предшествано от оценка на потенциалните печалби и загуби.

При търговия с акции инвеститорът е изложен на **различни видове риск**:

- *Ценови риск* – това е основният риск при този вид търговия и се изразява във възможността от неблагоприятно движение на цените на акциите. Стойността на акциите, допуснати до търговия на регулиран пазар, се определя от търсенето и предлагането, а цената им може да нараства или намалява. Цените могат да претърпят резки колебания и да паднат под цената, на която инвеститорите са ги придобили. Борсовата цена се влияе от публично оповестени корпоративни събития и финансови резултати, които могат да се окажат по-слаби от очакванията на пазара. Върху цената могат да оказват влияние макроикономически данни и други фактори. Ако инвеститор е дълг в определена акция (означава, че е купил акции), то той е изложен на риск цената ѝ да се понижи и обратно – ако е къс (означава, че е продал акции) то той ще загуби, ако цената се повиши.
- *Ликвиден риск* – това е риск, дълбоко присъщ на търговията с акции, особено на българския фондов пазар. Дори и текущата цена да удовлетворява инвеститора, е възможно той да не може да сключи сделка за желаните от него обем поради липса на достатъчно насрещен интерес. Много висок е и рискът ако инвеститор търгува с нисколиквидни акции, да не може да излезе от позиция за дълг период от време. Възможно е с дадена акция да няма сделки в период от няколко дни. Инвеститорите в акции, чиито инвестиционен хоризонт е по-къс от живота на ценните книжа могат да не успеят да приключат в желаните момент цялата или част от инвестицията си и да се принудят да продадат/купят акциите на значително по-неизгодна цена в сравнение с текущата им справедлива стойност или последна пазарна цена. Това може да доведе до невъзможност за реализиране на капиталови печалби или до невъзможност за предотвратяване на загуби от страна инвеститорите. Инвестирането в акции, допуснати до търговия на регулиран пазар, може да ограничи влиянието на този риск чрез осигуряване на достъпа на широк кръг инвеститори до търговия с финансови инструменти.

- *Борсов риск* – възможността търговията с акции на съответния регулиран пазар да бъде преустановена по решение на самата борса. Това ще доведе до временна невъзможност за излизане от позиция или влизане в нова позиция.
- *Инфлационен риск* – акциите на всяко дружество са изложени на риск, свързан с намаляване на реалната им стойност вследствие на повишаване на инфлацията т.е. този риск се свързва с вероятността инфлацията да повлияе на реалната възвръщаемост на направената инвестиция в акции на дадено дружество. Нарастването на инфлацията е свързано с нарастване на общото равнище на цените в страната.
- *Валутен риск* - проявява се в случаите, когато инвестициите са направени в чуждестранна валута и стойността им зависи от курса на съответната валута т.е. този риск произтича от вероятността за последваща промяна на валутния курс на валутата, в която са деноминирани съответните финансови инструменти спрямо други валути. За инвеститор, чиято отчетна валута е еврото, валутен риск не възниква при инструменти, деноминирани в евро. Такъв риск възниква при инструменти, деноминирани във валути, различни от еврото — включително при дългови ценни книжа в щатски долари и в други валути на трети държави, каквито Посредникът изпълнява. Финансови инструменти, деноминирани в български лева преди въвеждането на еврото, са преизчислени по официалния курс 1,95583 лв. за 1 евро и от този момент не носят самостоятелен валутен риск.
- *Технологичен риск* – при срив в системите за комуникация е възможно временно или за по-дълъг период да липсва възможност за търговия с финансови инструменти.
- *Риск от рязко изменение на цената на акциите* - цените на акциите са много волатилни и е възможно в рамките на минути да се променят с десетки проценти. Обикновено фондовите борси определят дневен ценови диапазон, от който те не могат да излизат. На Българска фондова борса той е между 15 и 30 % спрямо цената от предишния ден.
- *Риск от неизплащане на дивидент* – за всички обикновени акции е характерен рискът от несигурност при получаване на дивидент (променливост в размера на дивидента) и в частност неговото изплащане. Всяка акция дава право на дивидент, съразмерно с номиналната ѝ стойност. Размерът на дивидента е променлива величина, която зависи от размера на печалбата на дружеството. На разпределение подлежи печалбата на дружеството след облагането ѝ с дължимите данъци. Способността на компанията да генерира печалба е обект на други специфични рискове, свързани пряко с дейността на емитента. Решението за разпределение на печалбата се приема от Общото събрание на акционерите (ОСА). За дадена година дружеството може да не реализира печалба или ОСА да не вземе решение за разпределението ѝ под формата на дивидент.

Права

При емисия за увеличаване на капитала на публично акционерно дружество в нашата страна задължително се прилага емисия по права. Емисията по права осигурява на всеки акционер възможността да запази своя дял в акционерното дружество, като закупи съответна част от новоемитираните акции. Това става по следния начин. Срещу всяка стара акция се дава едно "право" за участие в новата емисия. Чрез съотношението между старите акции в обръщение и новоемитираните акции се определя срещу колко "права" може да се закупи една новоемитирана акция.

При емисия по права офертната цена обикновено е много по-ниска от пазарната. По този начин се дава възможност на старите акционери да придобият за по-малко паричен капитал акции с по-висока пазарна стойност, като фактически получат част от неразпределената печалба на дружеството. Определя се и срок за упражняване на правата. Ако в рамките на този срок не се упражнят правата, те се продават чрез явен аукцион на фондовата борса. Самите "права"

получават пазарна цена, която зависи от разликата между пазарната цена на акциите и офертната цена по емисията. Фондовата борса служебно превежда паричните суми от продажбата на "правата" на старите акционери. По този начин се запазват интересите на тези акционери, които нямат финансова възможност или не желаят да направят допълнителна инвестиция в акционерното дружество.

Цената на едно право е равна на разликата между пазарната цена на акциите и офертната цена по емисията, разделена на броя на правата, срещу които се придобива една нова акция плюс 1.

Нови инвеститори могат да станат акционери в публичното дружество чрез закупуване на акции от емисията само ако си купят "права" на борсата.

Поради разликата между пазарната цена на акциите и офертната цена по емисията, емисията по "права" предизвиква разводняващ ефект. Той се проявява в намаляване на пазарната цена на акциите непосредствено след емисията. Този ефект бързо се неутрализира от повишаването на цената на акциите поради очакванията за висок финансов ефект от инвестирането на капитала, получен чрез емисията.

Варанти

Варантите дават на притежателя си правото, но не и задължението да купи предварително определено количество ценни книжа по предварително фиксирана цена в определен срок или на определена дата. Законът за публично предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) дефинира варанта като ценна книга, която изразява правото за записване на определен брой ценни книжа по предварително определена или определяема емисионна стойност до изтичането на определен срок.

Облигации

Облигация идва от гръцкото "obligare", което в превод означава "задължаване", "обвързване". Облигациите са дългосрочни ценни книжа, свидетелстващи, че техният емитент е длъжник на притежателят им. Практиката да се емитират облигации за привличането на средства има повече от стогодишна история и днес е разпространено както на микроравнище - при емисията на корпоративни облигации, така и на макроравнище - при емисията на общински или държавни дългови ценни книжа. Обикновено облигации се емитират за финансирането на някакъв инвестиционен проект, за покриването на разходи или даден дефицит. Световната практика сочи, че обикновено облигациите са метод за дългосрочно финансиране и се емитират за периоди от 5 до 20, а в някои случаи и повече години. Има няколко основни характеристики, които имат важност при определяне на стойността на облигациите. *Номиналът* дава израз на сумата, която инвеститорът в облигации предоставя на емитента, под формата на кредит срещу обещаните бъдещи плащания на лихва или съответно срещу отстъпка в цената, когато става дума за скотови облигации. Номиналът е сумата, която инвеститорът ще получи на падежа на съответната ценна книга. *Купонът* е важна характеристика, която определя интереса на инвеститора към дадена облигация, тъй като е основният фактор, наравно с цената, влияещ пряко върху получаваната от инвеститора доходност. Купонните плащания се определят като процент към номинала, като този процент може да бъде фиксиран за целия период на облигацията или да бъде плаващ спрямо публично котирана лихвена ставка. Друга важна характеристика е *матуритетът* на облигацията. Той характеризира отдалечеността във времето на връщането на заетата от инвеститора сума от емитента. Тази характеристика на облигациите в условията на развита финансова система не е от съществено значение поради възможността за предварителна продажба на ценна книга на вторичния капиталов пазар. Цената при облигациите зависи от купонните плащания и номинала на съответната ценна книга. Тя представлява сумата от дисконтираните купонни плащания по облигацията, плюс сегашната стойност на номинала.

Разпространени са три основни вида облигации:

- **Ипотечните облигации** – те са ценни книжа с фиксиран доход и се считат за едни от най-нискорисковите инвестиционни възможности. Срещу тях стоят раздадени кредити, които са гарантирани с ипотечи върху жилища. Емитенти на ипотечни облигации в България са търговските банки. Емисиите са деноминирани в евро; за инвеститор с отчетна валута евро те не носят валутен риск. Това не отменя останалите рискове по емисията — кредитен риск към емитента, лихвен риск и риск от ликвидност. Към настоящия момент банките емитират книжа със сравнително къс матуритет - падежите на емисиите са между 2 и 5 години, а повечето са с 3 години до изплащане. Този срок се различава чувствително от времето, за което се сключват ипотечни заеми - между пет и двадесет години. Все още пазарът на ипотечни облигации в България е в началото на своето развитие, но търговията с тези инструменти на БФБ е един от най-бързо развиващите се сегменти на пазара.
- **Общински облигации** - Няколко общини са издали емисии облигации през последните години, като част от тях са пласирани и в чужбина. Общинските облигации се считат за сравнително нискорискови книжа, тъй като зад задълженията на техните емитенти стоят регулярни приходи от данъци и активите на общините.
- **Корпоративни облигации** - Една част от емисиите не се предлагат публично, а в повечето случаи пласирането е частно и за институционални инвеститори. Развитието на този сегмент на облигационния пазар е под натиска на експанзионистичните кредитни политики на банките, които предлагат кредити на корпоративните си клиенти на пазарни равнища. Листването на фондовата борса дава допълнителна стойност на емисиите. То осигурява ликвидност на търговията им, която банките поддържат с цел капиталови печалби. Основните купувачи на корпоративните книжа са пенсионните фондове, които купуват част от облигациите в портфейлите на банките, тъй като търсят нови възможности за инвестиции.

Борсовата цена на акциите теоретично може да варира в много по-широки граници, отколкото цените на облигациите. Поради различията във финансовата стабилност на отделните емитенти, *рискът от невръщане на заема* е различен. Поради презумпцията, че фалитите на държави са по-скоро изключения, техните дългове се считат за най-ниско рискови. Следващите в този ред са дълговете на общините. Макар и негарантирани от съответната държава, такива облигации се приемат за по-сигурни от корпоративните облигации. Последните са носители на най-висока степен на риск, което естествено е отразено и в по-високата доходност, която инвеститорите могат да получат. При конвертируемите облигации даващи право на облигационерите да обменят облигациите си в акции облигационерите стават акционери и губят досегашните си права. Емитентът също има правото да поиска обмяната на облигации в акции. В този случай облигационера е изложен на същите рискове, на които е изложен при инвестиция в акции.

Освен присъщия за всеки емитент риск от неизпълнение на задълженията по заема, съществуват най-различни методи за оценка на финансовата стабилност, на основата на които се определя и тъй наречения кредитен рейтинг на емитента.

Печалбата от облигации може да има два източника - лихва и курсови разлики в цената. Паричните потоци също са два вида - от лихви и от главница. Лихвата може да се изплаща наведнъж на падежа, на определен период или да е калкулирана в цената на емитиране (скотови облигации). Главницата също може да се изплаща наведнъж на падежа и на определен период. В България най-разпространени са лихвоносните облигации, т.е. такива при които лихвата се изплаща на определен период, като на падежа се изплаща последната лихва заедно с главницата.

Инвестирането в облигации се характеризира със следните специфични рискове:

- **Кредитен риск** - облигационерите са изложени на риск да не се изплати навреме или изцяло от страна на емитента на полагащите се лихвени плащания и/или главницата по

облигационния заем при настъпване на падежа. Предпоставките за оценка на този риск са свързани изцяло с дейността на емитента и на рисковете, на които той е подложен от своя страна при осъществяване на основната си дейност;

- *Лихвен (ценови) риск* - оценката на лихвения риск при инвестиране в облигации се свежда до измерване на зависимостта между промяната на цените на облигациите и тяхната доходност, на база изискваната от инвеститора норма на възвръщаемост;
- *Риск при реинвестиране* – това е възможността паричните постъпления (плащания), получавани по време на периода на държане на дълговите ценни книжа (облигации) да бъдат реинвестирани при доходност, различна от доходността до падежа реализирана при първоначалната инвестиция в облигациите. Ако сумите от купонните плащания се реинвестират на нива, по-ниски от първоначалната доходност до падежа, ефективният доход от инвестицията ще бъде по-нисък от първоначалната доходност до падежа и обратно;
- *Риск от предплащане* - такъв риск съществува, когато в условията на емисията е предвидена опция за обратно изкупуване на дълговите ценни книжа преди падежа и тя е упражнена, при което инвеститорът не може да изпълни първоначалните си инвестиционни намерения;
- *Риск от конвертиране* – такъв риск съществува, когато в условията на емисията е предвидена възможност за конвертирането им в акции по инициатива на издателя преди или на падежа. В следствие на конвертирането инвеститорът придобива друг финансов инструмент вместо очакваните парични постъпления и по този начин също не може да изпълни първоначалните си инвестиционни намерения.

Взаимни Фондове

(изм. с решение от 30.06.2022) По желание на клиента, ИП “Аксиом Инвест” ООД предлага участие от името и за сметка на клиента в дялове на взаимни фондове. Взаимните Фондове са вид колективна схема от отворен тип, за инвестиране предимно в български акции, в акции на чуждестранни компании, приети за търговия на международно признати и ликвидни регулирани пазари, в акции/дялове на други колективни инвестиционни схеми. Инвестирането може да е в акции, облигации или комбинация от тях. Парите във взаимните фондове са професионално управлявани и всеки инвеститор притежава пропорционален дял от портфейла, съобразно вложената сума.

Инвестиционният продукт е създаден за граждани, фирми, институции, готови да инвестират парични средства в средносрочен и дългосрочен план, да поемат нисък до умерен инвестиционен риск, с цел реализиране на по-висок доход и желаят да имат сигурна и бърза ликвидност, без това да нарушава постигнатия доход от инвестицията, държат да диверсифицират риска на собствения си портфейл и искат парите им да се управляват от професионалисти на финансовите пазари.

В зависимост от вида ценни книжа, в които инвестират и степента на риск, която поемат, взаимните фондове биват няколко вида. Най-общо могат да бъдат разделени в зависимост от степента на риск на: нискорискови, балансирани и високорискови. Основната разлика между тях е в степента на колебание на цените и възможностите за доход, които дават техните дялове. Тези характеристики формират т.нар. основни характеристики на съответните инвестиционни стратегии.

Рисковият профил на фонда и доходността от инвестиция в него са пряко свързани. Обикновено високата доходност се свързва с по-рисково инвестиране. Ниско рисковите фондове от своя страна предлагат сигурност на инвестицията (доколкото може да се говори за такава), но за сметка на това ниска доходност. Междинен вариант са балансираните фондове. Те постигат относително висока доходност, при умерен риск. При избор на фонд, в който да бъдат

инвестирани суми винаги трябва да се отчита зависимостта Риск/Доходност. Сравняването на доходност на фондове с различен рисков профил не е коректно и може да доведе до погрешни заключения и неподходящ избор.

Рисковете свързани с инвестиране във взаимни фондове са следните:

- *Пазарен риск* - Пазарните цени на инвестициите на фонда могат да варират поради възникнали промени в икономическата и пазарната среда, а стойността на дяловете на фонда би спаднала в определени периоди.

- *Лихвен риск* - Това е вероятността възвръщаемостта от инвестициите в дългови инструменти да бъде по-добра или по-лоша от очакваната поради промени в лихвения процент.

- *Кредитен риск* - Издателят, съответно лицето гарантиращо дълговите книжа, в които фондът инвестира, може да не е в състояние или да откаже да изплати дължимите лихви или главница.

- *Валутен риск* - Проявява се в случаите, когато инвестициите са направени в чуждестранна валута и стойността им зависи от курса на съответната валута.

- *Ликвиден риск* - Това е вероятността фондът да не посрещне задълженията си поради невъзможност да се получи адекватно финансиране или ликвидни активи.

- *Политически риск* - Проявява се при възникване на неблагоприятни вътрешнополитически сътресения и промяна в икономическото законодателство.

Борсово търгуван фонд

Борсово търгуваните фондове инвестират средствата на инвеститорите в акции на компании от определен индекс, сектор, цена на суровина и др., но за разлика от традиционните взаимни фондове са листнати на борса и акциите им се търгуват свободно на нея.

Предимства на борсово търгуваните фондове:

- Диверсификация - осигуряват лесен и прозрачен начин за инвестиране на дадена борса, вече не е необходимо да се анализира и следи всяка акция.
- Ликвидност - Дяловете от фонда могат да бъдат купувани и продавани по всяко време с големи обеми.
- Без данък върху капиталовите печалби. Съгласно българското законодателство, печалбата от инструменти, търгувани на регулиран пазар, е освободена от данък, както за физически, така и за юридически лица.
- По-ниски разходи. По-ниски транзакционни разходи в сравнение с инвестиране в няколко на брой отделни акции.

Рисковете на борсово търгуваните фондове са същите, както при инвестирането във взаимни фондове в т. ч.:

- риск от пасивно управление на Фонда - например волатилността в нивото на Референтния индекс може да доведе до волатилност на стойността на активите на Фонда;
- риск при корпоративни събития – например непредвидими промени от издателя на финансов инструмент, който е компонент на Индекса, на корпоративно събитие, което вече е било обявено, въз основа на което е базирал своята оценка на корпоративното събитие, може да се отрази негативно на нетната стойност на активите на Фонда, особено ако Фондът е третирал събитието различно от Референтния индекс;
- грешка от следване на Референтния индекс (Tracking error risk) – например следването на Референтния индекс чрез инвестиране във всички позиции на индекса може да се окаже скъпо и трудно за изпълнение.

ДЦК

Държавните ценни книжа са ценни книжа, емитирани от Министерство на финансите като представител на държавата и те материализират държавен дълг. Притежатели на ДЦК могат да бъдат български или чуждестранни физически и юридически лица. ДЦК в обращение са отделни емисии, които имат свои уникални характеристики, като номер на емисията, дата на емисията, падеж, лихвен процент. Съгласно Закона за държавния дълг, Министерството на финансите емитира ДЦК на вътрешния пазар. Министерство на финансите, съвместно с Българската народна банка (БНБ) регламентират реда и условията, при които се осъществяват емисиите на безналични ДЦК на вътрешния пазар. БНБ участва в организирането на аукционите, реализацията и обслужването на емитираните ДЦК, изпълнявайки функцията на агент на правителството. Търговията с ДЦК се опосредства от първичните дилъри (банки и инвестиционни посредници), които имат право да придобиват ДЦК директно на аукционите, организирани от БНБ. В аукционите могат да участват само първични дилъри, получили разрешение за инвестиционно посредничество с ДЦК. Първичните дилъри имат водеща роля за организирането на търговията с ДЦК на вторичния пазар.

Според срока им до падежа (матуритета) ДЦК са:

- краткосрочни (съкровищни бонове) - емитират се със срок до падежа до една година;
- средносрочно - със срок на изплащане от една до пет години включително;
- дългосрочни - със срок на изплащане над пет години.

Средносрочните и дългосрочните ДЦК се наричат съкровищни облигации. В зависимост от вида на дохода, който носят ДЦК, биват:

- лихвоносни - емитират се по цена равна или по-голяма от номинала им, върху който се начислява лихва съобразно лихвения процент на емисията;
- сконтони - емитират се по цена под номинала и доходът за вложителя се формира само от отстъпката, т. е. от разликата между покупната цена и номиналната стойност, изплащана на падежа;
- скотово-лихвоносни - емитират се по цена под номинала, а върху него се начислява лихва съобразно лихвения процент на емисията, т. е. доходът се формира от отстъпката от номинала и лихвата.

По отношение на вложенията в ДЦК може да се каже, че те са:

- с висока сигурност - изплащането на падежа на номиналната стойност и лихвите е гарантирано от държавата;
- с висока ликвидност - емисиите на ДЦК са с големи обеми и за тях съществува развит вторичен пазар, където вложителите биха могли да продадат притежаваните от тях ДЦК преди датата на падежа при почти нулеви транзакционни разходи.

Компенсаторните инструменти

Компенсаторните инструменти най-общо казано са инструменти, издадени от съответните представители на Българската държава (ведомства, областни управи и поземлени комисии) за обезщетяване на лицата или техните правоприменници, чиито имоти, сгради или земеделски земи са одържавени или отчуждени. Компенсаторните инструменти са поименни и (с изключение на компенсаторните записи от преобразувани жилищно спестовни влогове) могат да се прехвърлят без ограничения. Те могат да бъдат използвани като платежно средство при приватизационни сделки, да се придобиват акции от приватизирани търговски дружества, както и да се ползват като инвестиционни бонове с всички произтичащи от това права и задължения по Закона за преобразуване и приватизация на държавни и общински предприятия, включително участие в доброволни пенсионни фондове. С регистрирането им за търговия на фондовата борса, компенсаторните инструменти са и инструмент за активна търговия,

отличаващ се с висока ликвидност. Доходността от инвестиции в компенсаторни инструменти има силно спекулативен характер и инвеститорите следва да имат предвид, че те не са ценни книжа (макар да се търгуват като такива), имат временен статут и тяхното съществуване не е обезпечено с реални активи.

Ливъридж

Ливъридж в сферата на инвестиционните услуги представлява използване на различни методи за набиране на заеман капитал (маржин търговия) с цел увеличаване на нормата на възвръщаемост. Ливъридж е начин за инвестиране, при който се открива позиция, позволяваща търгуването на суми, многократно надвишаващи собствените средства (депозирани парични средства) на инвеститора. Ливъридж инструменти за инвестиране могат да бъдат опциите, фючърсите, маржин търговията и други деривативни финансови инструменти. Използването на ливъридж е свързано с поемане на допълнителен риск, тъй като при този тип инвестиции се увеличава не само печалбата, но и евентуалната загуба.

Маржин търговия

Маржин търговията е рискова форма на инвестиране, тъй като с малка сума, депозирана по търговската сметка на инвеститора, могат да се контролират /търгуват/ суми, значително превишаващи баланса по сметката. На практика с маржин депозита търговецът гарантира възможността да понесе загуби до определен размер (депозита).

Маржин покупка е покупка на ценни книжа, извършена от инвестиционен посредник за сметка на негов клиент, при която за заплащане на ценните книжа клиентът ползва паричен заем от инвестиционния посредник. Инвестиционният посредник може да предоставя парични заеми на своите клиенти само за извършване на маржин покупки. Паричният заем се счита обезпечен с ценните книжа, отчитани по сметката за маржин покупки на клиента, както и с паричните средства на клиента, отчитани по неговата сметка за къси продажби.

Къса продажба е продажба на ценни книжа, извършена от инвестиционен посредник за негова сметка или за сметка на негов клиент, при която към момента на сключването ѝ продавачът не притежава ценните книжа и възнамерява да изпълни задължението си за прехвърлянето им с ценни книжа, взети назаем.

Заем на ценни книжа е прехвърляне на ценни книжа от заемотателя в собственост на заемателя срещу задължение за връщане на ценни книжа от същия вид, брой и емисия на определена бъдеща дата или при поискване.

Заем на ценни книжа се допуска при условие, че бъде предоставено обезпечение. Инвестиционният посредник може да взема назаем ценни книжа само за да изпълни задължение за прехвърляне на ценни книжа, предмет на къса продажба, извършена за своя сметка или за сметка на клиент, да върне ценни книжа, взети назаем, да даде назаем ценните книжа на друг инвестиционен посредник. Инвестиционният посредник може да дава назаем само свои ценни книжа, както и ценни книжа на институционални инвеститори в качеството на техен агент.

Маржин търговията носи висока степен на риск. Количеството на първоначалния мардин депозит може да бъде малко в сравнение с обема на сделката, вследствие на ефекта на „ливъридж“. Сравнително малки пазарни движения ще имат пропорционално по-голям ефект върху средствата, депозирани от инвеститора или върху тези средства, които ще трябва да внесе; това може да бъде както във вреда на инвеститора, така и в негова полза. Инвеститорът може да претърпи пълна загуба на депозирани средства и всички допълнително депозирани средства, за поддържане на откритите позиции по сметката си. В случай че пазарното движение е в срещуположна посока на заета позиция и/или маржин изискванията бъдат повишени, инвеститорът може да бъде приканен да депозира допълнителни средства в определен срок за запазване на позициите. Невъзможността за съобразяване с това приканване за депозиране на

допълнителни средства в зададения срок може да доведе до закриване на позициите на инвеститора, като той ще бъде отговорен за възникналите загуби или дефицит по сметката. Поддържането на открита позиция при неблагоприятно движение на пазарната цена на дадения актив и очакване на обръщане на посоката на движение също може да доведе до ежедневни загуби в резултат на текуща преоценка на позициите и/или допълване на обезпечението (депозита по маржина).

Репо сделка

Репо сделките могат да бъдат два вида:

- **Право репо (продава-купува)** е сделка при която се продават ценни книжа на инвеститор с уговорка за обратното им изкупуване на падежа по предварително определена (фиксирана) цена. Този вид сделки предоставят допълнителна гаранция (обезпечение) по предоставените от инвеститора средства, както и възможност за краткосрочно реструктуриране на инвестициите;
- **Обратно репо (купува-продава)** е сделка, при която се купуват ценни книжа от инвеститора и се фиксира цената, по която ще се продадат същите книжа на същия клиент на бъдеща дата. Този вид репо сделка представлява краткосрочно финансиране от страна на купувача срещу обезпечение – предоставените ценни книжа от страна на инвеститора.

Специфичен за репо сделките е кредитният риск, който се изразява във възможността една от страните по сделките да не изпълни своите задължения по плащане на паричните средства, а другата ангажимента си по сетълмента (прехвърлянето) на ценните книжа. В резултат на това е възможно едната страна да придобие ценни книжа, съответно да стане носител на всички рискове, свързани с тяхното притежаване. Рисковете, свързани с характера на ценните книжа, зависят от техния вид (акции, дългови ценни книжа, други) и обикновено включват описаните по-горе ценови, ликвиден, кредитен, валутен и други рискове.

ОПИСАНИЕ НА ОБЩИТЕ РИСКОВЕ

Освен специфичните рискове за всеки един финансов инструмент, споменати по-горе, съществуват и общи рискове, които влияят на всеки един финансов инструмент и на всяка една инвестиция.

Пазарен риск - пазарен риск е рискът стойността на инвестицията да намалее поради движения на пазарни фактори – цени на финансови инструменти, лихви, валутни курсове и други. Пазарните цени на инвестициите могат да варират поради възникнали промени в икономическата и пазарната среда, паричната политика на централните банки, деловата активност на емитентите, търсенето и предлагането на пазара на съответния инструмент.

Лихвен риск – дадени промени в пазарните лихвени проценти се отразяват неблагоприятно върху дохода или стойността на инструмента. Промените в лихвените равнища могат да застрашат притежателите на финансови инструменти от риска на капитална загуба. Значимостта на риска има отделни тегла за съответните финансови инструменти.

Валутен риск - инвестициите в инструменти, деноминирани в чуждестранна валута, могат да бъдат неблагоприятно засегнати от понижение на курса на тази валута спрямо друга. Увеличение или понижение на валутните курсове може да причини загуба или печалба за ценните книжа във валутата, в която те са номинирани.

Риск от усвояване - Това е риск за инвеститорите в дадена облигация да не могат да намерят същите инвестиционни условия на пазара, ако съществуващата инвестиция бъде прекратена, в случай че емитентът на облигацията изплати своето задължение преди датата на падеж.

Оперативен риск - дефинира се като риск от директни или индиректни загуби в резултат на неадекватен вътрешен контрол, човешки акт, организация или външно събитие. Този риск покрива човешки грешки, злонамерени деяния от страна на служители, сриване в информационните системи, проблеми свързани с управлението на човешките ресурси, фирмени дела, както и форсмажорни обстоятелства като аварии, пожари, наводнения и други.

Ликвиден риск - ликвидният риск възниква в ситуации, в които страна, заинтересована да продаде даден актив, не може да го направи, тъй като липсва насрешна страна на пазара, която да желае да търгува с този актив, т.е. има търсене и няма предлагане или обратното.

Риск от волатилност - това е риск свързан с движенията на цената на даден финансов инструмент. Волатилността е висока ако финансовият инструмент е подложен на големи движения в даден период от време. Рискът от волатилност се изчислява като разлика между най-ниските и най-високите цени на даден финансов инструмент за даден период от време.

Кредитен риск - той може да бъде определен като вероятността контрагентът да не изпълнява съзнателно или да е в невъзможност да изпълни поетия от него ангажимент по сключения договор. Инвеститорите трябва да оценяват качеството на емитентите на финансови инструменти, както и тяхната възможност да изплащат своите задължения.

Риск от местонахождение на поръчката - този риск е свързан с местонахождението на пазара на съответният актив. Когато пазара не е родният на инвеститора, той поема валутен риск.

Външни пазари: Всяка една инвестиция, която съдържа чуждестранен елемент подлежи на рисковете, на които подлежи този пазар. Тези рискове може да са различни от тези на пазара, където е издаден финансовият инструмент или се намира инвеститорът.

Развиващи се пазари: Инвестициите в развиващи се пазари носят по-високи рискове от тези срещани на развитите пазари. Тези рискове съществуват и когато голяма част от бизнеса на емитента се осъществява на тези пазари. Инвестиции в тези пазари често имат спекулативен характер. Инвестициите в развиващите се пазари трябва да се обмислят внимателно и да се оценяват вазличните рискове съществуващи в разглежданите пазари.

Сетълмент риск - това е рискът, че сетълментът в платежна система няма да се осъществи поради невъзможност на участник в платежната система да изпълни своите задължения. Този риск е равен на разликата между цената на даден актив и теоретичната дата на изпълнение и цената на актива на датата на изпълнение. Това е разликата между сетълмент цената одобрена за финансовия инструмент и текущата пазарна цена по времето на сетълмент, когато разликата може да доведе до загуба. В някои ситуации сетълмент процедурите могат да бъдат повлияни от броя транзакции и по този начин да възпрепятстват тяхната екзекуция. Невъзможността да се изпълни сетълмента заради подобни проблеми може да възпрепятства инвеститорите от изгодни инвестиционни възможности и да доведе до загуба. Сетълмент-рискът може да възникне както като кредитен, така и като ликвиден риск.

Попечителски риск - инвестициите в дадени пазари и по-точно развиващите се пазари, при които правилата и регулациите, отнасящи се до системата на попечителски услуги, могат да са по-слабо развити от гледна точка на защита на инвеститорите в сравнение с тези пазари, които имат стриктни попечителски правила. Активите на тези пазари, доверени на попечители, където такива са нужни, могат да бъдат изложени на рискове свързани с невъзможността попечителят да изпълнява задълженията си. Този риск е увеличен, когато в съответния пазар не съществува система за компенсация на инвеститори или ако такава система съществува, даден инвеститор не е покрит от закрилата, предложена от системата.

Правен риск - произтича от несигурност в резултат на правни действия или несигурност по отношение на приложимостта на договори, закони и подзаконови актове, например законосъобразност на договора, правоспособност на страната да сключи договор.

Политически риск - риск от това, че правителството ще наложи нови данъци, регулативни или правни задължения или ограничения на финансови инструменти, които даден инвеститор вече притежава. Като пример правителството може да реши да забрани репатрирането на активи от страната.

Данъчен риск - проявява се при недостатъчно познаване на данъчното законодателство, регулиращо облагането на получените доходи от търговия със съответния финансов инструмент, както и вероятността от бъдеща промяна на законодателството в рамките на инвестиционния хоризонт на инвеститора. Всеки инвеститор следва самостоятелно да се запознае със съответното данъчно законодателство, приложимо относно конкретния финансов инструмент, пазара на търговия, платеца на дохода, самия инвеститор и т.н.

Други рискове - При извършване на извънборсови транзакции следва да се има предвид, че може да е трудно или невъзможно да бъде закрита съществуваща позиция, да бъде определена стойността, справедлива цена или да бъде оценен поетия риск.