



БЪЛГАРИЯ

Тримесечен
макроикономически
обзор 4Q2025



Макроикономически и пазарни проучвания

**„Подновената политическа нестабилност е
лош знак за икономиката“**

АВТОРИ

Кристофор Павлов, Главен икономист
Елена Костадинова, Старши икономист

Този тримесечен макроикономически обзор на българската икономика е публикуван на 09 декември 2025 г.
В публикацията са използвани статистически данни и информация, налична към 05 декември 2025 г.

Перспектива

Дебатът за увеличаване на данъците се радикализира до степен, при която правителството беше принудено да изтегли проекта за бюджет и да започне нова бюджетна процедура. Страната изглежда изправена пред нови избори за парламент, които най-вероятно ще бъдат проведени заедно с изборите за президент през есента на 2026 г.

Завръщането на политическата нестабилност ще забави процесите на вземане на решения в публичния сектор. Вероятно загубите на средства по Плана за възстановяване и устойчивост ще се окажат по-големи, тъй като работата по изпълнението на съответните условия и индикативни срокове ще се забави. Публичните инвестиции ще трябва да бъдат орязани, за да не се допусне опасно нарастване на бюджетния дефицит. Възможно е отлагане на инвестиции в частния сектор и временно увеличаване на спестяванията, което допълнително ще охладя ръста на БВП. Завръщането на политическата нестабилност ще направи по-трудно за властите да се противопоставят на спекулативното повишаване на цените от недобросъвестни търговци в първите месеци след въвеждането на еврото. Всичко това ни накарва да ревизираме надолу прогнозата си за ръста на БВП и да завишим прогнозата си за ръста на инфлацията през 2026 г.

Засега бюджетният дефицит не представлява непосредствен риск за икономиката, защото основните фискални показатели остават много силни. Но това не може да продължи дълго и търсенето на съгласие относно мерките, с които да бъдат намалени бюджетните разходи и увеличени данъчните приходи, ще трябва да бъде подновено скоро.

МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ДАННИ И ПРОГНОЗИ

	2022	2023	2024	2025п	2026п	2027п
БВП, номинален (млрд. евро)	86.1	94.7	103.7	113.7	123.8	133.6
Население (млн.)	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4
БВП на глава от населението (евро)	13 351	14 694	16 112	17 719	19 359	20 966
Реален годишен ръст (%)						
БВП	4.1	1.7	3.4	3.4	2.8	2.7
Частно потребление	4.0	1.1	4.9	7.6	4.0	3.5
Правителствено потребление	8.0	1.1	3.6	6.9	2.5	2.7
Бруто капиталообразуване	6.5	10.2	1.5	9.2	-0.7	7.2
Износ	12.1	0.0	1.8	-3.0	3.5	4.5
Внос	15.3	-5.5	3.9	3.9	3.5	6.7
Пазар на труда						
Средна брутна работна заплата (евро)	905	1 043	1 188	1 328	1 454	1 579
Реална заплата, годишна промяна (%)	-1.9	5.6	11.4	7.1	5.0	4.9
Коефициент на безработица (%)	4.1	4.3	4.2	3.6	3.4	3.2
Фискална позиция (% от БВП)						
Бюджетен баланс (на начислена основа)	-3.0	-2.0	-3.0	-3.1	-3.4	-4.0
Бюджетен баланс (на касова основа)	-0.8	-3.0	-3.0	-3.1	-3.4	-3.2
Държавен дълг	22.0	22.3	23.6	27.9	30.9	32.3
Външна позиция (% от БВП)						
Текуща сметка, баланс	-2.7	-0.9	-1.6	-2.1	-0.9	-2.6
Нетни ПЧИ	4.1	4.2	2.0	2.9	3.2	3.7
Брутен външен дълг	50.3	47.5	47.4	47.4	47.9	49.0
Ценова стабилност, годишен ръст (%)						
Инфлация (ИПЦ), средногодишна	15.3	9.6	2.4	4.7	4.5	3.7
Инфлация (ИПЦ), в края на периода	16.9	4.7	2.2	5.7	4.1	3.3
Индекс на цените на жилища (ИЦЖ)	13.8	9.9	16.5	14.8	8.8	7.2
Паричен сектор, годишен ръст (%)						
Кредити за домакинствата	14.6	15.9	20.8	19.2	12.8	12.5
Кредити за нефинансови предприятия	10.4	7.3	10.1	9.1	9.4	8.6
Депозити на домакинствата	8.3	11.0	11.8	15.2	4.5	7.9
Депозити на нефинансови предприятия	26.6	9.0	7.0	11.8	7.2	7.9

Източник: Национален Статистически Институт, Българска Народна Банка, Министерство на Финансите, УниКредит Булбанк

ПОЛИТИЧЕСКАТА НЕСТАБИЛНОСТ СЕ ЗАВРЪЩА

Лошата комуникация на мерките за затягане на фискалната политика доведе до напрежение в обществото

Крайната радикализация на дискусията относно мерките, необходими за затягане на фискалната политика, доведе до напрежение, последвано от масови прояви на недоволство. Това принуди правителството на премиера Росен Желязков да изтегли проекта за бюджет за 2026 г. и да започне нова бюджетна процедура. От днешна гледна точка изглежда, че правителството ще получи ограничен мандат на доверие от парламента, за да довърши оставащите стъпки, необходими за въвеждането на еврото в началото на следващата година. Извън този ограничен кредит на доверие, който най-вероятно ще обхваща не повече от първата половина на 2026 г., шансовете правителството на Росен Желязков да продължи да управлява страната изглеждат ограничени.

Нови избори през есента на 2026 г. е част от основния ни сценарий

В същото време възможността за сформироване на ново правителство от петдесет и първото Народно събрание изглежда малка и най-вероятно ще бъдат насрочени нови извънредни избори за парламент. Датата на изборите остава неясна, но най-логично изглежда те да се проведат заедно с изборите за президент, които са предвидени за есента на следващата година.

РАСТЕЖЪТ НА БВП ЩЕ СЕ ЗАБАВИ ПРЕЗ 2026 Г., НО СТРУКТУРАТА ЩЕ СЕ ПОДОБРИ

Ръстът на БВП ще остане на висока траектория през 2025 г.

По-силните от очакваните от нас данни, публикувани през последните няколко месеца, ни накараха да повишим прогнозата си за ръста на БВП за 2025 г. до 3.4%, спрямо 3.2% през юли. В новата прогноза реалният ръст на частното потребление се оценява да достигне рекордните 7.6% годишно, което е най-високата стойност, наблюдавана от 2008 г. насам, като се изключи много голямата позитивна корекция през годината на възстановяването на икономиката след пандемията от коронавирус.

Частното потребление ще се забави през 2026 г. поради по-ниския ръст на кредита

Нашият основен сценарий предвижда ръст на БВП от 2.8% през 2026 г. Използваните от нас модели предвиждат забавяне в темповете на нарастване на частното потребление до 4.0% годишно. Това отразява прогнозираното от нас забавяне на темпа на нарастване на кредита за домакинствата до 12.8% годишно през 2026 г., спрямо очакван ръст от 19.2% през 2025 г. (виж графика). Тази прогноза е близка до направената преди четири месеца, като както през юли, така и сега сме използвали допускането, че БНБ ще затегне мерките, насочени към отделните кредитополучатели, с цел да охладят потреблението и ограничи натрупването на рискове пред пазара на недвижими имоти.

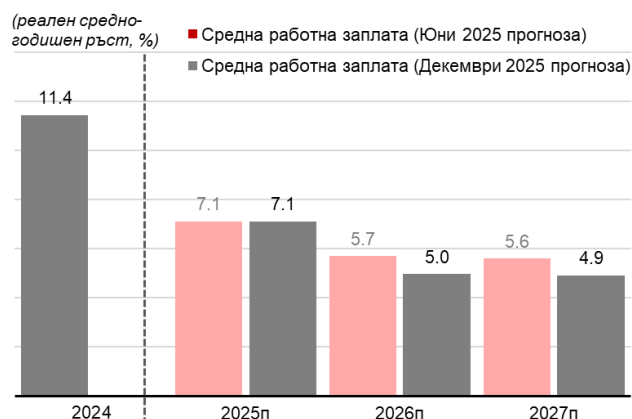
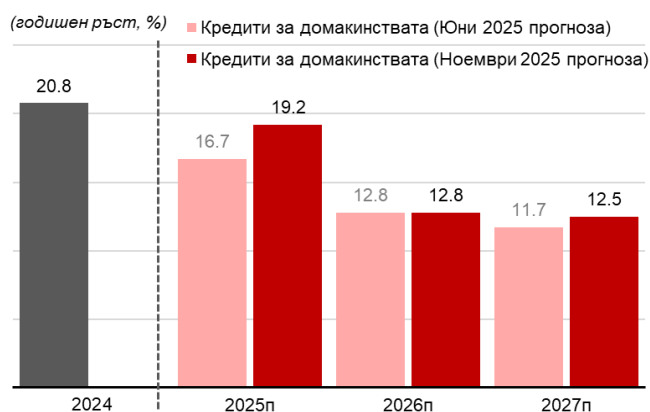
Високата инфлация ще ограничи реалния ръст на доходите

Ефект за забавяне ръста на частното потребление ще има и по линия на забавянето в ръста на доходите. В новата прогноза ръстът на средната заплата през 2026 г. предвиждаме да се забави до 5.0% в реално изражение, спрямо 5.7% в прогнозата от юли (виж графика). Това отразява по-голямото от очакваното от нас преди четири месеца ниво на инфлацията, която ще остане на високи нива през 2026 г..

Завръщането на политическата нестабилност ще забави процесите на вземане на решения в публичния сектор. Изпълнението на мерките, които са условие за усвояване на средства по Плана за

ГРАФИКА 1: КРЕДИТА ЩЕ ЗАБАВИ ТЕМПОВЕТЕ СИ НАРАСТЕЖ ПРЕЗ 2026 Г.

ГРАФИКА 2: РЪСТЪТ НА ЗАПЛАТИТЕ ЩЕ СЕ ЗАБАВИ ПРЕЗ 2026 Г.



Източник: Национален Статистически Институт, Българска Народна Банка, УниКредит

Политическата нестабилност ще доведе до забавяне на инвестициите

възстановяване и устойчивост (ПВУ), ще загуби скорост. Като се има предвид ограниченото оставащо време, смятаме, че общият размер на усвоените средства по ПВУ ще достигне 74% (виж графика). Това е по-малко от прогнозата ни от юли за усвояване на 85% от средствата, които България има право да получи. По същите причини ще се забави и усвояването на средствата от Многогодишната финансова рамка. Не може да се изключи вероятността за временно спиране на строителството на инфраструктурни проекти, които разчитат на национално финансиране, за да се осигурят с предимство средства за други разходи на бюджета като пенсии и социални плащания.

Перспективата пред външното търсене е на път да се подобри

Прогнозираме структурата на растежа да се подобри, като разликата между положителния принос към растежа на външното търсене и отрицателния принос на нетния експорт намалее. Слабото външно търсене и дълго продължилите капиталови ремонти в две от най-важните експортно ориентирани фирми в страната очакваме да доведат до 3.0% спад в реалния ръст на износа през 2025 г. Това ще се промени през 2026 г., когато очакваме приносът към растежа на нетния експорт да се подобри до 0.0 п.п. от БВП, спрямо негативен принос от 4.1 п.п., очакван през 2025 г.

УСПОКОЯВАНЕТО НА ИНФЛАЦИЯТА ЩЕ ИЗИСКВА ПОВЕЧЕ ВРЕМЕ, ОТКОЛКОТО СМЯТАХМЕ ПРЕДИ

Повишихме прогнозата си за инфлацията

Прогнозираме средногодишната инфлация, изчислена по националната методология, да остане висока през 2025 г. (4.7%) и 2026 г. (4.5%). Умерено забавяне на инфлацията до 3.7% очакваме през 2027 г. Това е над прогнозата ни от юли за 3.4% инфлация през 2026 г. и 3.1% през 2027 г.

Причините да увеличим прогнозата си за инфлацията на потребителските цени са свързани с надигането на инфлационните очаквания и завръщането на политическата нестабилност.

Надигането на инфлационните очаквания трябва да бъде адресирано

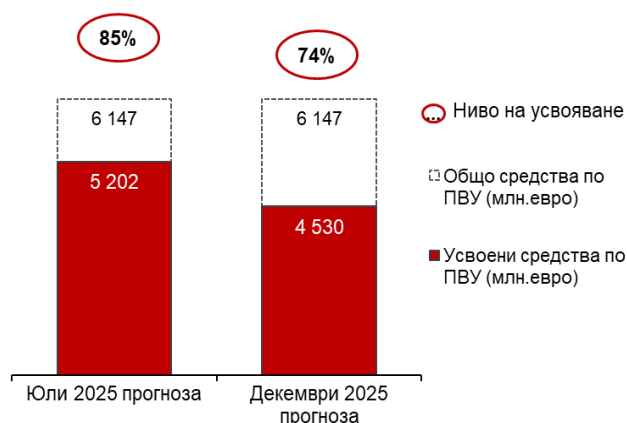
Инфлационните очаквания продължиха да нарастват през последните няколко месеца, след като се бяха стабилизирани на сравнително ниски нива през март и април 2025 г. През ноември спрямо юни инфлационните очаквания нараснаха във всички сектори с изключение на сектора на услугите (виж графика). Принос за надигането на инфлационните очаквания има и продължаващият висок ръст в цените на жилищата, който достигна 15.5% годишно през второто тримесечие на 2025 г., и е вторият най-висок сред страните от ЕС-27 и значително над средната стойност от 5.4% в ЕС-27.

Надигането на инфлационните очаквания сочи, че за намаляването на инфлацията може да е нужно по-голямо от първоначално оценяваното затягане на провежданата политика, както и че преходът към по-ниска инфлация вероятно ще изисква повече време, за да се осъществи на практика.

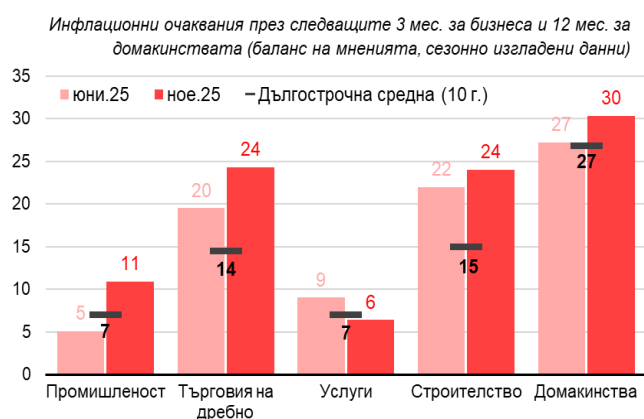
Връщането на политическата нестабилност ще затрудни борбата срещу спекулата

Ограниченият кредит на доверие, с който се ползва правителството след масовите протести през декември, ще направи по-трудно за властите да се противопоставят на случаите на спекулативно увеличаване на цените от страна на недобросъвестни търговци. Рискът от спекулативно увеличаване на цените изглежда най-голям в секторите с високи нива на концентрация, където фирмите

ГРАФИКА 3: ЗАВРЪЩАНЕТО НА ПОЛИТИЧЕСКАТА НЕСТАБИЛНОСТ ЩЕ ИМА НЕГАТИВЕН ЕФЕКТ ЗА УСВОЯВАНЕТО НА СРЕДСТВА ОТ ЕС



ГРАФИКА 4: НАДИГАНЕТО НА ИНФЛАЦИОННИТЕ ОЧАКВАНИЯ ЩЕ ЗАБАВИ УСПОКОЯВАНЕТО НА ИНФЛАЦИЯТА НА ПОТРЕБИТЕЛСКИТЕ ЦЕНИ



Източник: Евростат, Информационна система за управление и наблюдение на средствата от ЕС в България, УниКредит Булбанк

разполагат със значителна власт да влияят на цените на предлаганите от тях стоки и услуги. Обратното, в секторите с по-ниски нива на концентрация рискът е по-малък, тъй като наличието на повече конкуренция ще ограничава опитите за необосновано увеличаване на цените.

ДОСТИГАЩОТО ДО КРАЙНОСТИ ПРОТИВОПОСТАВЯНЕ БЛОКИРА ТЪРСЕНЕТО НА СЪГЛАСИЕ ПО МЕРКИТЕ, НЕОБХОДИМИ ЗА КОНСОЛИДИРАНЕ НА ПУБЛИЧНИТЕ ФИНАНСИ

Търсенето на съгласие за мерките за редуциране на дефицита беше отложено

Не очакваме новата бюджетна процедура да донесе голяма промяна в политиката по доходите, тъй като страната върви към избори и няма време за това. По същата причина увеличение на данъците (извън увеличението на периферни данъци като тези за хазарта и въвеждането на по-амбициозни планове за увеличаване на акцизите за алкохола, цигарите и тютюневите изделия) изглежда малко вероятно, още повече че тъкмо съпротивата срещу увеличението на преките данъци и осигуровките доведе до прекратяване на първоначалната бюджетна процедура. При този сценарий инвестициите ще бъдат орязани, за да се избегне рязък ръст на дефицита. Плановите за увеличаване на данъчната събираемост също ще трябва да изчакат формирането на следващото редовно правителство. В условията на увеличена политическа нестабилност стимулите за избягване на данъци ще нараснат, което ще окаже допълнителен негативен натиск върху публичните финанси на страната.

ОТЛАГАНЕТО НА ПРОБЛЕМА С ВИСОКИЯ БЮДЖЕТЕН ДЕФИЦИТ НЕ МОЖЕ ДА ПРОДЪЛЖИ ДЪЛГО

Рискът за бюджетния дефицит се увеличава

Отлагането на проблема с високия бюджетен дефицит не може да продължи дълго. Ако не се предприемат коригиращи мерки в следващите една-две години, рискът дефицитът в публичните финанси на страната да излезе извън контрол ще нарасне значително.

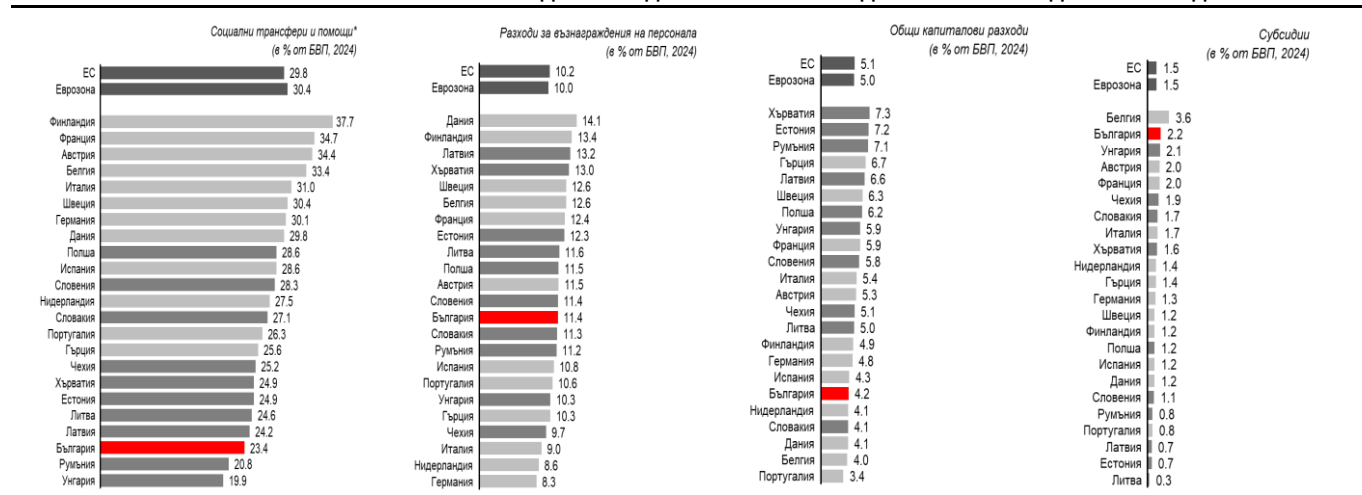
Нужни са фискални мерки с общ обем от поне 4% от БВП

Мерките за консолидиране на бюджета трябва да таргетират кумулативен ефект от порядъка на най-малко 4% от БВП. Причината за това е, че към вече станалия хроничен бюджетен дефицит от 3% от БВП трябва да се добави негативният ефект върху публичните финанси от бързото застаряване на населението, както и допълнителното фискално пространство, което е необходимо за увеличаване на разходите за отбрана, енергийния преход, инфраструктура и лихвени плащания.

Застаряването на населението трябва да се вземе предвид при определяне на целите

Според изследване на МВФ негативният ефект от застаряването на населението върху бюджета на България се оценява на над 3% от БВП за периода 2015-2050 г. Вероятно около една трета от този ефект вече се е материализирал и следователно е една от причините за хронично високия дефицит отчетен през последните няколко години. Въпросният негативен ефект, който най-вече се проявява

ГРАФИКА 5: ВЪЗМОЖНОСТИТЕ ЗА НАМАЛЯВАНЕ НА РАЗХОДИ ИЗГЛЕЖДАТ СВЪРЗАНИ С РАЗХОДИТЕ ЗА ВЪЗНАГРАЖДЕНИЯ И СУБСИДИИТЕ



Източник: Европейската комисия (AMECO), УниКредит Булбанк

*Представяват разходи на държавата за социални трансфери и помощи - основните компоненти са здравеопазване, социални услуги, образование, жилищни и други индивидуални услуги; пенсии; социални помощи; други осигурителни обезщетения (при временна неработоспособност, майчинство, злополука и др.).

под формата на увеличени разходи за пенсии и здравеопазване, ще продължи да оказва натиск върху бюджета. Ако не се осигурят допълнителни средства съотношението на средната пенсия към средната заплата, което вече е ниско (38% за 2024 г.), ще се влоши допълнително. Също така делът на хората изложени на риск от бедност и социално изключване сред българските пенсионери (37% за 2024 г.), който вече е един от най-високия в ЕС -27, ще продължи да се влошава.

Възможностите за намаляване на разходите са ограничени

Смятаме, че може да се намалят разходите с около 0.5% от БВП, като фокусът е върху намаляване на разходите за заплати и издръжка на персонала, както и на разходите за субсидии (виж графика на стр. №5). Всеки опит за по-големи намаления на разходите ще означава връщане към политиката на строги фискални икономии. Такава политика, ако изобщо се окаже възможно да се провежда достатъчно дълго, най-вероятно ще създаде повече проблеми, отколкото би могла да реши.

Политическата нестабилност пречи на усилията за намаляване на сивата икономика

Ако опитът на страната от последните години се използва като отправна точка, изглежда, че мерки за намаляване на сивата икономика може да доведат до увеличаване на приходите от данъци и осигуровки със сума от порядъка на 1.5-2% от БВП в средносрочен план. За да се случи това, ще бъде необходимо стабилно проевропейско правителство със силен политически ангажимент за намаляване на сивата икономика и с ясно артикулиран и кохерентен план, който се подкрепя в достатъчна степен не само от повечето проевропейски партии, но и от други важни заинтересовани страни.

Намаляването на дефицита ще изисква умерен ръст на данъците

В контекста на постоянно влошаваща се демографска картина и застаряващо население намаляването на дефицита минава и през необходимостта от увеличение на данъците. Данните показват, че непреките данъци вече имат съществен принос към приходите (виж графика). Затова, с цел намаляване на неравенствата, следващата логична стъпка би била преход към разумна корекция на преките данъци и осигурителните плащания, което в името на запазване на социалния мир трябва да се извърши след конструктивна дискусия и при възможност по консенсусен начин.

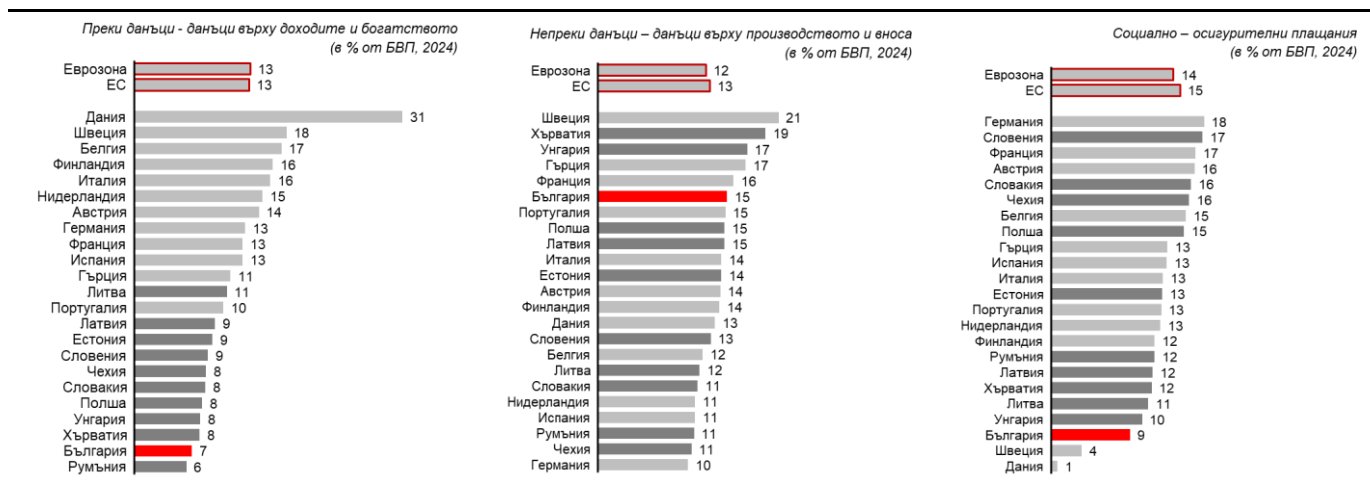
Ключово ще бъде да се адресират хроничните проблеми с ефективността на администрацията

За да разчитат на успех, усилията за намаляване на дефицита трябва да включват и мерки за адресиране на хроничните проблеми с ефективността на публичния сектор. Като минимум това означава да се засили връзката между размера на заплащането и постигнатите резултати, да се приеме механизъм за оптимизиране на броя на заетите, като се вземе предвид използването на новите технологии и увеличаването на дела на електронните услуги, и да се подобри работата на контролните механизми, за да се увеличи отчетността и да се намали разпиляването на ресурси.

Моментът да се действа е сега

Като общество ни чака дълъг път. Първата стъпка от търсенето на съгласие около мерките за премахване на бюджетния дефицит ще трябва да бъде да се изоставят крайните прояви на конфронтация и противопоставяне в името на подновяването на диалога и сътрудничеството.

ГРАФИКА 6: ФИСКАЛНИТЕ ПРИХОДИ СА ДОМИНИРАНИ ОТ НЕПРЕКИТЕ ДАНЪЦИ, КОЕТО ПРАВИ ДАЪЧНАТА СИСТЕМА РЕГРЕСИВНА



Източник: Европейската комисия (AMECO), УниКредит Булбанк

Забележка: Според използваната класификация ESA 2010: Преките данъци включват следните основни групи данъци - Данък върху доходите на физическите лица; Корпоративен данък (данък върху печалбата); Данъци върху капиталовите печалби; Данъци върху недвижими имоти и други. Непреки данъци включват следните основни групи данъци - ДДС; Акцизи; Мита върху внос; Данъци върху конкретни продукти (напр. екотакси, данък върху застрахователните премии, данък върху хазарта, данък върху регистрация на МПС); Лицензионни и регистрационни такси за фирмена дейност; Данък върху финансови транзакции и други.

БВП и ИНФЛАЦИЯ (ИПЦ) – РЕВИЗИИ В ПРОГНОЗАТА

	Прогноза Декември 2025 г.				Прогноза Юли 2025 г.				Ревизия (промяна в п.п.)			
	2024	2025п	2026п	2027п	2024	2025п	2026п	2027п	2024	2025п	2026п	2027п
Реален годишен ръст (%)												
БВП	3.4	3.4	2.8	2.7	2.8	3.2	3.0	2.8	0.6	0.2	-0.2	-0.1
Частно потребление	4.9	7.6	4.0	3.5	4.2	5.1	3.6	3.1	0.7	2.5	0.4	0.4
Правителствено потребление	3.6	6.9	2.5	2.7	4.5	4.9	3.4	3.0	-0.9	2.0	-0.9	-0.3
Бруто капиталобразуване	1.5	9.2	-0.7	7.2	-1.1	11.1	5.4	8.3	2.6	-1.9	-6.1	-1.0
Износ	1.8	-3.0	3.5	4.5	-0.8	-0.5	3.9	4.2	2.6	-2.5	-0.4	0.3
Внос	3.9	3.9	3.5	6.7	1.3	5.0	5.5	6.4	2.6	-1.1	-2.0	0.3
Принос към растежа (%)												
БВП	3.4	3.4	2.8	2.7	2.8	3.2	3.0	2.8	0.6	0.2	-0.2	-0.1
Частно потребление	2.9	4.5	2.5	2.2	2.5	3.0	2.2	1.9	0.4	1.5	0.3	0.3
Правителствено потребление	0.7	1.3	0.5	0.5	0.8	0.9	0.7	0.6	-0.2	0.4	-0.2	-0.1
Бруто капиталобразуване	0.3	1.6	-0.1	1.3	-0.2	1.9	1.0	1.6	0.5	-0.3	-1.1	-0.3
Износ	1.1	-1.8	2.0	2.6	-0.5	-0.3	2.2	2.4	1.6	-1.5	-0.2	0.2
Внос	-2.2	-2.3	-2.0	-3.9	-0.7	-2.8	-3.2	-3.8	-1.5	0.6	1.1	-0.1
Средногодишен ръст (%)												
Инфлация (ИПЦ), общо	2.4	4.7	4.5	3.7	2.4	4.1	3.4	3.1	0.0	0.6	1.1	0.6
Храни	2.6	6.2	5.4	-	2.6	6.2	3.5	-	0.0	0.0	1.9	-
Енергийни стоки и услуги	-4.3	-4.6	-2.0	-	-4.3	-5.0	-2.3	-	0.0	0.4	0.3	-
Административно определяни цени	5.4	3.9	4.1	-	5.4	3.9	4.7	-	0.0	0.0	-0.6	-
Базисна инфлация	2.7	6.5	6.2	-	2.7	4.7	3.9	-	0.0	1.8	2.3	-
Принос към растежа (%)												
Инфлация (ИПЦ), общо	2.4	4.7	4.5	3.7	2.4	4.1	3.4	3.1	0.0	0.6	1.1	0.6
Храни	0.9	1.9	1.8	-	0.9	2.0	1.1	-	0.0	0.0	0.6	-
Енергийни стоки и услуги	-0.4	-0.3	-0.2	-	-0.4	-0.4	-0.2	-	0.0	0.1	0.0	-
Административно определяни цени	1.1	0.8	0.9	-	1.1	0.8	1.0	-	0.0	0.0	-0.1	-
Базисна инфлация	0.8	2.3	2.4	-	0.8	1.7	1.7	-	0.0	0.6	0.7	-

Източник: Национален Статистически Институт, УниКредит Булбанк

ДИСКЛЕЙМЪР

Настоящият документ е изготвен на базата на обществено достъпна информация от източници, които се считат за надеждни, но за пълнотата или точността на тази информация не носим отговорност. Всички оценки и мнения, включени в този документ, представляват независима преценка на екип „Макроикономически и пазарни проучвания“ към момента на неговото публикуване. Ние си запазваме правото да променим изразеното в документа мнение по всяко време, без предварително уведомление, както и да не актуализираме тази информация или да я оттеглим без предварително уведомление.

Този документ е изготвен само с информационна цел, не е предназначен и (i) не съставлява, както и не е част от предложение или покана за продажба, отправяне на предложение за закупуване или записване на финансови инструменти; (ii) не представлява предложение за закупуване или записване на финансови инструменти; (iii) не е реклама. Инвестиционните възможности, дискутирани в този доклад, могат да се окажат неподходящи за някои инвеститори в зависимост от техните специфични инвестиционни цели и времеви хоризонт или в контекста на тяхното цялостно финансово състояние. Дискутираните инвестиции могат да се колебаят в цената или стойността. Инвеститорите могат да получат по-малко, отколкото са инвестирали. Промените в обменните курсове могат да окажат неблагоприятен ефект върху стойността на инвестициите. Освен това, минало изпълнение не е непременно показател за бъдещи резултати. В частност, рисковете, свързани с инвестиции във финансови инструменти в процес на обсъждане, не са обяснени в тяхната цялост.

Съдържащата се в този документ информация се отнася за момента, към който е предоставена, и не може да замести получаването на индивидуален съвет. Инвеститорите трябва да вземат свое собствено решение относно това дали инвестициите, които се реферират в документа, са подходящи с оглед на съответните рискове, своята инвестиционна стратегия и своя правен, данъчен и финансов статус.

Тъй като настоящият документ не представлява пряка или косвена инвестиционна препоръка, нито целият документ, нито част от него може да се счита за основа или мотив или обосновка за сключване на договор или поемане на какъвто и да е ангажимент. Инвеститорите се призовават да се свържат със своя външен инвестиционен консултант за индивидуални обяснения и съвет.

УниКредит Булбанк и/или неговите директори, мениджъри и служители не носят каквато и да е отговорност към получателите на този документ и/или към трети лица за каквито и да е загуби, произхождащи от ползването на настоящия документ или неговото съдържание.

Този документ не е предназначен за конкретни инвеститори и информацията, съдържаща се в него, не може да бъде разкривана, разпространявана, възпроизвеждана или публикувана по каквато и да е причина без предварителното съгласие на УниКредит Булбанк.