

**ОБЩО ОПИСАНИЕ НА ФИНАНСОВИТЕ ИНСТРУМЕНТИ, ПРЕДЛАГАНИ ОТ ИП „ЗАГОРА ФИНАКОРП“ АД,  
И РИСКОВЕТЕ, СВЪРЗАНИ С ТЯХ**

Настоящата обобщена информация относно естеството на инвестиционните услуги, предоставяни от инвестиционен посредник (ИП) „ЗАГОРА ФИНАКОРП“ АД, относно вида и характеристиките на финансовите инструменти, които са предмет на предоставяните инвестиционни услуги, и на конкретните рискове, свързани с тях, се предоставя на клиентите на инвестиционния посредник с цел последните да вземат информирани инвестиционни решения.

Клиентите на инвестиционния посредник следва да имат предвид, че инвестирането във финансови инструменти може да им донесе допълнителни рискове от непредвидени промени в икономическата и пазарната среда, както и поемане на финансови и други допълнителни задължения като резултат от сделки с финансови инструменти, включително непредвидени задължения, допълнителни към разходите за придобиване на конкретните финансови инструменти.

**Инвестирането във финансови инструменти носи риск от загуба на цялата направена инвестиция, с оглед на което не следва да извършвате сделки без да сте разбрали техния смисъл и свързаните рискове!**

**I. Информация относно инвестиционния посредник.**

Инвестиционен посредник (ИП) „ЗАГОРА ФИНАКОРП“ АД е акционерно дружество със седалище и адрес на управление в Република България, гр. Хасково, ул. „Добруджа“ № 10, вх. Б, ет. 2, ап. 27. „ЗАГОРА ФИНАКОРП“ АД е лицензиран инвестиционен посредник по силата на решение № 372 - ИП от 07.06.2006 г. на Комисията за финансов надзор (КФН) и е вписано в регистъра на инвестиционните посредници, воден от КФН под № РГ-03-166. ИП има сключен договор с обвързан агент по смисъла на чл. 33 ЗПФИ – търговското дружество „Сага Глобал Финакорп“ ООД, вписано в регистъра на обвързаните агенти, воден от КФН, под № РГ-16-01 съгласно Решение № 668 – ОА от 03.07.2018 г. на Комисията за финансов надзор

Дружеството предоставя следните услуги:

**1. Инвестиционни услуги и дейности:**

- 1.1.** приемане и предаване на нареждания във връзка с ценни книжа, включително посредничество за сключване на сделки с ценни книжа;
- 1.2.** изпълнение на нареждания за покупка или продажба на ценни книжа за сметка на клиенти;
- 1.3.** сделки за собствена сметка с ценни книжа;
- 1.4.** управление в съответствие със сключен с клиента договор, на индивидуален портфейл, включващ ценни книжа по собствена преценка, без специални нареждания на клиента;

**1.5.** предоставяне на индивидуални инвестиционни консултации на клиент, по собствена инициатива или по искане на клиента, по отношение на една или повече сделки, свързани с ценни книжа;

**1.6.** поемане на емисии ценни книжа и/или предлагане за първоначална продажба на ценни книжа при условията на безусловно и неотменимо задължение за записване/придобиване на ценните книжа за собствена сметка;

**1.7.** предлагане за първоначална продажба на финансови инструменти без безусловно и неотменимо задължение за придобиване на финансовите инструменти за собствена сметка;

## **2. Допълнителни услуги:**

**2.1.** съхраняване и администриране на ценни книжа за сметка на клиенти, включително попечителска дейност (държане на ценни книжа и на пари на клиенти в депозитарна институция) и свързаните с нея услуги като управление на постъпилите парични средства/предоставените обезпечения;

**2.2.** предоставяне на заеми за извършване на сделки с ценни книжа, при условие че лицето, което предоставя заема, участва в сделката при условия и по ред, определени с наредба;

**2.3.** консултации на дружества относно капиталовата структура, промишлената стратегия и свързани с това въпроси, както и консултации и услуги, свързани със сливания и покупка на предприятия;

**2.4.** сделки с чуждестранни средства за плащане, доколкото те са свързани с предоставяните инвестиционни услуги;

**2.5.** инвестиционни изследвания и финансови анализи или други форми на общи препоръки, свързани със сделки с ценни книжа;

**2.6.** услуги, свързани с дейността по поемане на емисии ценни книжа и/или предлагане за първоначална продажба на ценни книжа при условията на безусловно и неотменимо задължение за записване/придобиване на ценните книжа за собствена сметка и по предлагане за първоначална продажба на ценни книжа без безусловно и неотменимо задължение за придобиване на ценните книжа за собствена сметка.

## **3. Сделки с чуждестранна валута в наличност и по безкасов начин.**

**При предоставянето на услуги и извършването на дейности по раздел I се прилагат такси и комисиони съгласно действащата Тарифа на ИП „ЗАГОРА ФИНАКОРП“ АД.**

## **II. Общо описание на рисковете**

**1. Макроикономически риск** - вероятността от настъпване на преки загуби за клиента поради резки колебания и негативни тенденции в макроикономическата среда;

**2. Политически риск** - рискът от загуба в резултат на водената от правителството икономическа политика и евентуални промени в законодателството (напр. данъчното облагане или регулацията на инвестиционните услуги и дейности);

3. **Отраслов риск** – рискът от реализиране на загуба поради отрицателни тенденции в развитието на определен отрасъл, в който оперира дружеството, в чиито финансови инструменти клиентът е инвестирал;
4. **Инфлационен риск** – вероятността от намаление на покупателната сила на местната валута и съответно от повишение на общото ценово равнище в страната и реализиране на загуби поради обезценка на активите, деноминирани в лева;
5. **Информационен риск** – рискът от реализиране на загуби поради неправилно инвестиционно решение в резултат на неравностоен достъп до данни за емитента на дадена ценна книга, забавяне на съществена информация за него, нейното частично разкриване или некоректно представяне;
6. **Пазарен риск** - вероятност от реализиране на загуби поради понижаване на цената на ценните книжа, пазарните лихвени проценти, валутни курсове, в резултат от пазарни фактори или т.нар. системен риск. Компонентите на пазарния риск са:

а) **лихвен риск** - рискът от намаляване на стойността на инвестицията в даден финансов инструмент поради изменение на нивото на лихвените проценти;

б) **валутен риск** - рискът от намаляване на стойността на инвестицията в даден финансов инструмент, деноминиран във валута, различна от референтната валута, вследствие промяна на курса между двете валути. За инвеститори с базова валута в евро този риск е незначителен поради валутния борд в Република България;

в) **ценови риск** - рискът от намаляване на стойността на инвестицията в даден финансов инструмент при неблагоприятни промени на нивата на пазарните цени;

г) **ликвиден риск** – рискът от реализиране на загуби поради липса на търсене на даден финансов инструмент на стойност, близка до справедливата, при нужда от ликвидни средства за покриване на краткосрочни задължения.

д) **риск от разсейване** – рискът от намаляване на размера на дадено вземане чрез признаване на парични или непарични задължения към длъжника (чл. 4, т. 53 от Регламент 575/2013);

е) **риск от прекомерен ливъридж** – рискът, произтичащ от уязвимостта на дадена институция поради равнището на ливъридж или на условен ливъридж, което може да наложи включването на непредвидени корективни мерки в плана за дейността, в т.ч. спешна продажба на активи, която може да доведе до загуби или до преоценка на оставащите активи на институцията (чл. 4, т. 94 от Регламент 575/2013);

„Лостов механизъм“ (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 и други деривативни финансови инструменти.

7. **Кредитен риск** – възможността от намаляване на стойността на позицията в даден финансов инструмент при неочаквани събития от кредитен характер, свързани с

емитентите на финансови инструменти, насрещната страна по сделката, както и държавите, в които те извършват дейност. Има следните проявления:

а) кредитен риск от контрагента/риск от неизпълнение – вероятността насрещната страна по финансова сделка да не изпълни своите договорни задължения;

б) инвестиционен риск - рискът от загуба поради намаляване на стойността на инвестицията в даден финансов инструмент поради кредитно събитие при емитента на този инструмент (напр. обявяване в несъстоятелност, неплатежоспособност, значителна промяна в капиталовата структура, намаляване на кредитния рейтинг и др.);

в) остатъчен риск - рискът, който остава, ако признатите техники за редукция на кредитния риск покажат по-ниска ефективност от очакваната.

8. **Операционен риск** – рискът от загуба, произтичащ от неадекватни или недобре функциониращи вътрешни процеси, лица и системи в е, или поради външни събития, като включва в себе си правния риск (чл. 4, т. 52 от Регламент 575/2013);
9. **Риск от волатилност** – рискът, свързан с движенията на цената на даден финансов инструмент. Изчислява като разликата между най-ниските и най-високите цени на финансовия инструмент за дадения период от време;
10. **Риск на сетълмента** - може да настъпи при неизпълнение или забавяне на процеса между момента на сключване на сделката и момента на нейното приключване (сетълмент) и възникнали неблагоприятни пазарни последици през този период. Счита се, че при сделките, които се изпълняват на регулиран пазар, или при прилагане на принципа „доставка срещу плащане“ (DVP) рискът е по-нисък;
11. **Риск от концентрация** – възможността от загуба поради неправилна диверсификация на експозиции към клиенти, групи свързани клиенти, клиенти от един и същ икономически отрасъл или географска област;
12. **Риск на лостовия ефект (ливъридж)** – риск от реализиране на загуби по-големи от инвестираната сума или реализиране на значително по-големи загуби при минимално движение в цената на финансовия инструмент, в който се инвестира в резултат на предоставена възможност за заемане на позиция със стойност в пъти повисока от инвестираната сума;

### III. **Информация относно финансовите инструменти, които са предмет на предоставяните от посредника инвестиционни услуги:**

По-долу е представено общо описание на финансовите инструменти по видове. В допълнение, когато потенциален клиент или настоящ клиент се интересуват от конкретен финансов инструмент или дават нареждане, ИП би могло да предостави допълнителна информация по желание на клиента, респ. потенциалния клиент.

- 3.1. **Акции** – прехвърлими ценни книжа, издавани от акционерни дружества, с които се удостоверява участието на техния притежател в капитала на акционерното дружество. Носят доход под формата на дивидент и/или капиталова печалба/загуба (разликата между покупната и продажната стойност на съответната акция).

Дават право на дивидент, право на глас в общото събрание на акционерите и право на ликвидационен дял. Правото на ликвидационен дял, в случай на ликвидация на дружеството – издател на акциите, се реализира след като са изплатени задълженията на

дружеството към неговите кредитори, включително притежателите на облигации, издадени от дружеството. Този факт прави инвестициите в акции по-рискови от инвестициите в дългови ценни книжа.

Акциите, търгувани на регулирани пазари (фондови борси), са безналични и информацията относно техните притежатели се води от депозитарни институции.

Рискове, присъщи на финансовия инструмент:

- **пазарен риск** – вероятност от реализиране на загуби поради понижаване на цената на ценните книжа в резултат от пазарни фактори или т.нар. системен риск. Повисок спрямо пазарния риск при облигациите;
- **ликвиден риск** – риск за притежателя на ценните книжа да не може да намери купувачи, желаещи да купят предлаганото от него количество акции на предлаганата цена или да не може намери такива купувачи бързо. Ликвидният риск при акциите, търгувани в България, е свързан със сравнително малкия обем свободно търгувани акции (free float) за всяка търгувана емисия;
- **риск на емитента** – свързан с възможността за влошаване на финансовите показатели или финансово състояние за емитента, или т.н. несистемен (специфичен) риск, доколкото цената на една акция зависи от представянето на дружеството и пазарната оценка на неговото представяне;
- **риск на сетълмента** - може да настъпи при неизпълнение или забавяне на процеса между момента на сключване на сделката и момента на нейното приключване и възникнали неблагоприятни пазарни последици през този период. Счита се, че при сделките, които се изпълняват на регулиран пазар, или при прилагане на принципа „доставка срещу плащане“ (DVP) рискът е по-нисък;
- **валутен риск** – при деноминация на акциите във валута, различна от референтната валута, вследствие промяна на курса между двете валути. Важи при сделки с акции, търгувани на чуждестранни регулирани пазари, или при извършване на сделки от страна на чужденци на българския регулиран пазар. За инвеститори с базова валута в евро този риск е незначителен поради валутния борд в Република България.

**3.2. Права върху акции** - ценни книжа, които дават право на притежателя им да запише определен брой акции от капитала на публично дружество при наличие на решение за увеличаване на капитала на това дружество. Срочни деривативни финансови инструменти, които винаги се издават на базата на вече емитирани акции и чиято доходност зависи от очакваната доходност на съответния клас акции, за които се отнасят. Съотношението между броя на правата и броя на новите акции, които могат да бъдат записани от държателя на правата, се определя от емитента.

Рискове, присъщи на финансовия инструмент: характеризират се със същите рискове, присъщи на инвестициите в акции, както и допълнителен риск при инвестирането в права от пълна загуба на инвестирана стойност в рамките на краткия срок на съществуването на правата – ако упражняването на правата се окаже нецелесъобразно поради тенденция на спад на цената на акциите под цената за записване, посочена в правата.

**3.3. Облигации** – дългови ценни книжа, издадени от търговски дружества с цел финансиране на дейността им. Носят доход под формата на фиксирана или плаваща лихва (купон), която инвеститорът получава на определена дата или през определен период от време съгласно проспекта на емитента, плюс номиналната стойност на ценната книга, която се изплаща от емитента на датата на падежа (главница), или капиталова печалба/загуба, в случай че инвеститорът продаде ценната книга преди настъпване на падежа ѝ.

Според издателя си биват:

- общински – издателят е община;
- корпоративни – издателят е акционерно дружество;
- ипотечни – издателят е банка въз основа на портфейл от ипотечни кредити (т.е. кредити, обезпечени с една или повече първи по ред ипотеки в полза на банката върху недвижими имоти).

Рискове, присъщи на финансовия инструмент:

- **пазарен риск** – вероятност от реализиране на загуби поради понижение на цената на ценните книжа в резултат от пазарни фактори или т.нар. системен риск. Понисък спрямо пазарния риск при акциите. Специфично проявление е лихвеният риск – риск от негативна промяна на пазарните лихвени проценти спрямо емитираните дългови ценни книжа с фиксиран или плаващ лихвен процент;
- **ликвиден риск** – риск за притежателя на ценните книжа да не може да намери купувачи, желаещи да купят предлаганото от него количество облигации на предлаганата цена или да не може намери такива купувачи бързо. Ликвидният риск при облигациите, търгувани в България, е свързан с ограничения обем облигационни заеми, търгувани в страната. При корпоративните облигации ликвидният риск е по-висок, отколкото при общинските и ипотечните;
- **риск на емитента** – свързан с възможността за влошаване на финансовите показатели или финансово състояние за емитента, или т.н. несистемен (специфичен) риск, в резултат на което да не може да бъдат изплатени главницата и лихвите по облигационния заем. При корпоративните облигации ликвидният риск е по-висок, отколкото при общинските и ипотечните;
- **риск на сетълмента** - може да настъпи при неизпълнение или забавяне на процеса между момента на сключване на сделката и момента на нейното приключване и възникнали неблагоприятни пазарни последици през този период. Счита се, че при сделките, които се изпълняват на регулиран пазар, или при прилагане на принципа „доставка срещу плащане“ (DVP) рискът е по-нисък;
- **валутен риск** – при деноминация на облигациите във валута, различна от референтната валута, вследствие промяна на курса между двете валути. Важи при сделки с дългови ценни книжа, търгувани на чуждестранни регулирани пазари, или при извършване на сделки от страна на чужденци на българския регулиран пазар. За инвеститорите с базова валута в евро този риск е незначителен поради валутния борд в Република България.

**3.4. Колективни инвестиционни схеми:**

**3.4.1. Договорни (взаимни) фондове** – вид колективна инвестиционна схема от отворен тип, при която клиентът предоставя определена сума пари, като купува дялове на фонда, а фондът

инвестира парите в различни финансови инструменти (предимно в държавни ценни книжа, инструменти на паричния пазар, акции и облигации, приети за търговия на международно признати и ликвидни регулирани пазари на ценни книжа, както и акции или дялове на други колективни инвестиционни схеми).

Носят дивидентен доход и доход под формата на капиталова печалба – разликата между покупната и продажната стойност на закупените акции или дялове. Разходите по управлението на активите на взаимния фонд се изчисляват като процент от управляваните активи.

3.4.2. **Фондове със следване на индекс** – вид колективна инвестиционна схема, при която се използва пасивна инвестиционна стратегия с цел да се постигне възвръщаемостта на даден индекс или пазарен бенчмарк (общоприет пазарен индикатор). За да се избегне инвестирането във всеки отделен инструмент на индекса, за инвестиционни цели се използват борсово търгувани продукти върху базовия индекс като ETF (борсово търгувани фондове), ETN (борсово търгуван дълг), ETC (борсово търгувани валути/суровини).

За разлика от договорните фондове, за ETF (борсово търгуваните фондове) има котировки през цялата сесия и по характеристики на търгуване наподобяват обикновените акции. Повечето борсово търгувани фондове (ETF) отразяват движението на индекси и сектори. ETN (борсово търгуван дълг) също се търгуват на водещите борси като представянето е базирано на пазарния индекс след приспадане на съответните разходи за управление като не се изплащат купони и не се гарантира главницата. ETN отразяват и кредитния риск на базовия актив, т.е. въпреки че няма промяна в стойността на базовия актив, увеличаването на кредитния риск може да доведе до промяна в цената на ETN. ETC наподобяват изцяло борсово търгуваните фондове с единствената разлика, че отразяват движението на базов актив като валута или суровина.

Рискът при инвестициите в колективни инвестиционни схеми се намалява поради създаването на диверсифициран портфейл от различни финансови инструменти.

Рискове, присъщи на финансовия инструмент:

- **пазарен риск** – вероятност от реализиране на загуби поради понижение на цената на финансовите инструменти в резултат от пазарни фактори;
- **ликвиден риск** – възможността емитентът да не е в състояние да изпълни задълженията си за обратно изкупуване;
- **риск на емитента** – свързан с възможността за влошаване на финансовите показатели или финансово състояние за емитента, или т.н. несистемен (специфичен) риск;
- **риск на сетълмента** - може да настъпи при неизпълнение или забавяне на процеса между момента на сключване на сделката и момента на нейното приключване и възникнали неблагоприятни пазарни последици през този период. Счита се, че при сделките, които се изпълняват на регулиран пазар, или при прилагане на принципа „доставка срещу плащане“ (DVP) рискът е по-нисък;
- **валутен риск** – при деноминация на финансовите инструменти във валута, различна от референтната валута, вследствие промяна на курса между двете

валути. За инвеститорите с базова валута в евро този риск е незначителен поради валутния борд в Република България;

- **риск от концентрация** – възниква при инвестиции от страна на фонда предимно на един пазар (държава/географски регион) или в един стопански отрасъл (напр. само в енергетиката);
- **риск на лостовия ефект (ливъридж)** – някои взаимни фондове инвестират част или всички свои активи в инструменти с ливъридж ефект. Част от борсово търгуваните фондове (Exchange Traded Funds – ETFs) са ливъридж ETFs, т.е. използват заеман ресурс в определено съотношение към набраните средства от инвеститорите, като по този начин се стремят да увеличат доходността на базовия актив, пропорционално на съотношението заеман ресурс / инвестирани средства. 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.

3.5. **Компенсаторни инструменти** – безналични поименни финансови инструменти, издавани по силата на няколко закона (компенсаторни записи и жилищни компенсаторни записи по Закона за обезщетяване на собственици на одържавени имоти; поименни компенсационни бонове по Закона за собствеността и ползуването на земеделските земи и по Закона за възстановяване на собствеността върху горите и земите от горския фонд), за да се използват като специални платежни средства за обезщетяване на лица, чиито имоти, сгради или земеделски земи са одържавени или отчуждени. Могат да се търгуват само на регулиран пазар на ценни книжа.

Рискове, присъщи на финансовия инструмент:

- **пазарен риск** – вероятност от реализиране на загуби поради понижение на цената на ценните книжа в резултат от пазарни фактори;
- **ликвиден риск** – риск за притежателя на ценните книжа да не може да намери купувачи, желаещи да купят предлаганото от него количество финансови инструменти на предлаганата цена или да не може намери такива купувачи бързо;
- **целев риск** – свързан с ограничението за целево използване и инвестиране на този тип финансови инструменти само в конкретни проекти и сделки като платежно средство, приемано от държавата (погасяване на лихви по ЗУНК, участие в търгове за земеделска земя от държавния поземлен фонд или извършване на плащания по приватизационни сделки през БФБ).

3.6. **Деривативни финансови инструменти** – финансови инструменти, базирани върху даден актив (ценни книжа, пазарен индекс, валута, квоти за емисии, стоки или друг финансов инструмент, вкл. и друг деривативен финансов инструмент), наречен базов актив. Характерното за деривативните инструменти е, че моментът на доставката на базовия актив е отдалечен във времето от момента на сключване на сделката (поради което договорите за деривативни инструменти се наричат още срочни контракти).

Най-широко разпространени деривативни инструменти са:

3.6.1. **Фючърс (futures)** – деривативен инструмент, който дава на притежателя си право и задължение да закупи, съответно да продаде, определен базов актив по предварително

- фиксирана цена на определена дата. Всички параметри като количество, спецификация, дата на изпращане/получаване и плащане са строго фиксирани във фючърския договор;
- 3.6.2. **Опция (option)** – деривативен инструмент, който дава на притежателя си право за закупуване (кол опция) или продажба (пут опция) на определен брой ценни книжа или други финансови инструменти по предварително фиксирана цена (страйк) до изтичането на определен срок или на определена дата, както и задължение за заплащане на съответната премия върху опцията;
- 3.6.3. **Варант (warrant)** – деривативен инструмент, който дава на притежателя си право да запише ценни книжа до определена бъдеща дата на предварително определена цена. Обикновено цената към датата на издаване на варанта е по-висока от тази към датата на упражняването му. Издават от самите дружества – издатели на базовия актив (ценните книжа);
- 3.6.4. **Договор за разлики** – деривативен инструмент, който дава на притежателя си право да получи, съответно задължение да плати, разликата между пазарната стойност на определен брой ценни книжа или други финансови инструменти и предварително фиксираната им в договора цена;
- 3.6.5. **Форуърден контракт (forward)** – деривативен инструмент, който създава задължение за страните да купят или продадат даден финансов инструмент или стока на определена бъдеща дата при предварително договорена цена или доходност. За разлика от фючърския контракт се търгува извънборсово и параметрите по договора между двете страни не са стандартизирани. При този тип инструменти всяка от страните е изложена на кредитния риск на насрещната страна по договора;
- 3.6.6. **Свап (swap)** – деривативен инструмент, който представлява договореност между две страни за размяна на парични потоци (купонни, валутни, лихвени или друг вид плащания) като базовият актив, върху който се начисляват задълженията, не се разменя. Плащанията са под формата на валутни потоци между двете страни така, че валутният и лихвен риск да бъдат минимизирани и бъдещият паричен поток да отразява по-добре промяната в активите и задълженията на компанията. Обикновено се търгуват извънборсово.

Рискове, присъщи на финансовия инструмент:

Основните рискове при деривативните финансови инструменти са **свързани с рисковете, характерни за базовите инструменти, върху които са конструирани**, например лихвен, валутен и ценови риск.

Деривативните финансови инструменти носят и допълнителни, специфични за тях рискове:

- **риск от погрешно изчисляване на деривата** – сложността при конструирането на инструмента, съчетана с ниска или липса на ликвидност, може да доведе до експозиция в инструмента на нива далеч от реалните;
- **кредитен риск** – характерен най-вече за извънборсово търгуваните деривативни инструменти, където се договарят специфични условия между насрещните страни, и всяка от страните е изложена на риск от настъпване на неочаквани събития от кредитен характер при насрещната страна;

- **риск от липса на котировки за оценка** - характерен най-вече за извънборсово търгуваните инструменти.
- **риск от ливъридж ефект** – възможността да се реализират загуби по-големи от инвестираната сума, както и да се реализират загуби при минимални отклонения в цената на базовия актив. 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.

3.7. **Държавни ценни книжа (ДЦК)** – дългови ценни книжа, издадени или гарантирани от българското или чуждестранно правителство с цел финансиране на бюджетния дефицит. Носят доход под формата на фиксирана или плаваща лихва, която инвеститорът получава на определена дата или през определен период от време плюс номинална стойност на ценната книга, която се изплаща от емитента на датата на падежа, или капиталова печалба/загуба, в случай че инвеститорът продаде ценната книга преди настъпване на падежа ѝ.

Редът и условия за издаване на ДЦК се регламентират в Република България от Министерство на Министерството на финансите, съвместно с Българска народна банка. ДЦК биват съкровищните бонове, държавните облигации, ЗУНК облигациите, еврооблигациите.

Специфични рискове, присъщи на финансовия инструмент:

- **пазарен риск** – вероятност от реализиране на загуби поради понижение на цената на финансовите инструменти в резултат от пазарни фактори. По-краткосрочните ДЦК се характеризират с по-нисък пазарен (лихвен) риск, а по-дългосрочните ДЦК – с по-висок пазарен (лихвен) риск;
- **ликвиден риск** – риск за притежателя на ценните книжа да не може да намери купувачи, желаещи да купят предлаганото от него количество финансови инструменти на предлаганата цена или да не може намери такива купувачи бързо. Пазарът на ДЦК се счита за високо ликвиден, с оглед на което ДЦК се характеризират с по-нисък ликвиден риск спрямо други дългови ценни книжа (напр. облигации);
- **риск на емитента** – свързан с възможността за влошаване на финансовите показатели или финансово състояние за емитента, или т.н. несистемен (специфичен) риск. По-нисък при ДЦК в сравнение с този при останалите дългови финансови инструменти, тъй като емитентът в лицето на държавата и рискът той да изпадне във финансово затруднение и невъзможност да изплати главницата и лихвите по дълговите ценни книжа е по-нисък.

3.8. **Квоти за емисии парникови газове** – инструменти, изразяващи правото за производството на единица обем (един тон) парникови газове. В основата на действащата регулаторна рамка, уреждаща съществуването и търговията с въглеродните емисии, е Протоколът от Киото от 1997 г., който постановява конкретни задължения за държавите – участнички да ограничат емисиите парникови газове спрямо индивидуалните им реални нива от 1990 г., която се определя като базова.

Съгласно Протокола от Киото ЕС поема ангажимент да намали емисиите на парникови газове (ПГ) за периода 2008—2012 г. с 8 % в сравнение с нивото им през 1990 г. По време на втория период на задължения 2013—2020 г., ЕС се зае да намали своите емисии на ПГ с 20 % до 2020 г. в сравнение с нивата от 1990 г.

За да изпълни поетите ангажименти, ЕС създаде схема за търговия с квоти за емисии на ПГ в рамките на ЕС. Всяка квота означава разрешението за отделяне на един тон въглероден диоксид (CO<sub>2</sub>) или еквивалент на въглероден диоксид в рамките на определен период.

Европейската схема за търговия с емисии (ЕСТЕ), стартирала през 2005 г. е главен механизъм в политиката на ЕС в борбата с климатичните промени. ЕСТЕ работи на принципа на лимитиране (cap) и търговия (trade) на парникови газове. Това означава, че съществува лимит на общия обем емисии, произведени от всички инсталации (заводи, топло- и електроцентрали и др.) в страните от Приложение I от Протокола от Киото. В рамките на този лимитиран общ обем участниците на пазара (ЕСТЕ) могат да купуват и/или продават емисии. Универсалният прехвърлим инструмент на ЕСТЕ е EUA (European Union Allowance). EUA се търгуват на редица европейски борси, както и на извънборсов пазар. Те могат да се търгуват както на текущия реален пазар (spot), така и на срочния пазар (фючърси и опции).

Специфични рискове, присъщи на финансовия инструмент:

- **ликвиден риск** – възможността инвеститорът да не е в състояние да закупи или продаде желаната от него обем от квоти за емисии парникови газове поради липсата на достатъчно по обем насрещно предлагане, респ. търсене;
- **риск на сетълмента** – възможността да настъпят загуби за инвеститора поради неизпълнение или забавяне на вече сключена сделка с квоти за емисии парникови газове по вина на насрещната страна по сделката или поради проблем при регистъра на квотите. Тъй като при търговията с квоти за емисии не се прилага принципът „доставка срещу плащане“ (DVP) рискът е по-висок. Регистърът на квотите е централизирана, национална институция, която води (най-често в електронен формат) систематизирана информация относно наличностите на квоти за емисии парникови газове, извършва прехвърлянето им, както и други административни дейности;
- **валутен риск** – при деноминация на финансовите инструменти във валута, различна от референтната валута, вследствие промяна на курса между двете валути. При квотите за емисии парникови газове търговията се извършва главно в евро, което води до незначителен риск поради валутния борд в Република България.