

Министерство на финансите



# ДЪРЖАВНИТЕ ЦЕННИ КНИЖА

*ДОСТЪПНА ИНВЕСТИЦИОННА АЛТЕРНАТИВА*



[www.minfin.bg](http://www.minfin.bg)



# Инвестиране в държавни ценни книжа

## Основни характеристики

1



**Държавните ценни книжа (ДЦК)** представляват прехвърляеми дългови ценни книжа, емитирани от министъра на финансите от името и за сметка на държавата. Те са в „дематериализирана форма“ - безналични и съществуват под формата на счетоводни и електронни записи в регистри, като централният депозитар за ДЦК е в Българската народна банка (БНБ).

- ДЦК са инструмент за дългово финансиране на централния бюджет и предоставят **възможност за инвестиране** на свободни средства (**на юридически и физически лица**), с определен срок и предварително фиксирана лихва при облигациите, изплащана периодично в рамките на живота на ценната книга (годишно или на всеки шест месеца).
- **Главницата** (номиналната стойност) на държавните ценни книжа се изплаща на притежателя на книгата при падеж (изтичането на срока им). Денят, в който се изплаща главницата, се нарича още дата на падеж.
- **Срок до падеж (матуритет)**: Държавните ценните книжа могат да имат различни срокове до падеж (например 1 година, 3 години, 5 години или повече), като обичайно по-дългосрочните книжа предлагат по-висок лихвен купон, а доходът по ДЦК с матуритет до 1 година е под формата на отстъпка от номиналната стойност.
- **Купонът** или периодичното лихвено плащане се изплаща на притежателите на държавните облигации регулярно – по вътрешните ДЦК на всеки шест месеца, на външните веднъж годишно.





# Инвестиране в държавни ценни книжа

## Основни характеристики

2



➤ **Цена на придобиване/търговия:** Това е цената за 100 единици/лева номинал. Ако цената е над 100, то облигацията е премиална и доходността до падеж е по-ниска от лихвеното плащане. Ако цената е под 100, облигацията е с отстъпка и доходността до падеж е по-висока от лихвеното плащане.

➤ **Доходност до падежа:** Важен показател, който служи за взимане на потенциално инвестиционно решение. Тя отчита датата на емитиране (придобиване) на ценната книга, датата на падежа, цената ѝ, лихвения купон по нея, както и лихвената конвенция (броя дни в месеца и годината). След придобиване на ценна книга притежателят ѝ получава лихвени плащания. Ако покупната цена е под 100, то разликата до 100 представлява отстъпка, която се получава на падеж. На практика доходността до падежа показва дохода на инвеститора на годишна база по дадена емисия, който би получил от притежанието на ценната книга, ако я държи до падеж. Доходността и цените имат обратно-пропорционална връзка – при повишаване на пазарните доходности, цените падат и обратно – при понижаване на доходностите, цените на облигациите растат.

➤ **Начислена лихва:** Лихвоносните ДЦК изплащат лихвен купон на предварително определени дати. След пускане в обращение или изплащане на лихвен купон, започва ежедневното начисляване (натрупване) на лихва за следващия период. Тази лихва се увеличава всеки ден до достигане на пълния ѝ размер в края на лихвения период. Тъй като собствеността върху ДЦК може да се прехвърля между различните инвеститори по всяко време, а не само на датата на лихвено плащане, то след такова прехвърляне новият собственик ще получи цялото следващо лихвено плащане, а на предишния собственик трябва да се изплатят лихвите, натрупани до момента на продажбата.





# Възможности за инвестиране в държавни ценни книжа



- Държавни ценни книжа могат да се закупят на първичен или на вторичен пазар.

## Първичен пазар на държавни ценни книжа

- Закупуването на ДЦК на първичен пазар се осъществява на аукциони или по друг начин, определен от министъра на финансите. Аукционите за продажба на ДЦК се провеждат от Българската народна банка по зададени от Министерството на финансите условия, като в тях могат да участват само първични дилъри на ДЦК от свое име и за сметка на клиенти;
- Инвеститори (**юридически и физически лица**) могат да закупят ДЦК чрез избран от тях **първичен дилър** (<https://www.minfin.bg/bg/1339>), като подават:
  - състезателни поръчки с предложена от тях цена (**до 30 поръчки на първичен дилър**) или
  - несъстезателни поръчки (**неограничен брой**), които се изпълняват по постигнатата средна продажна цена на аукциона;
- Съвкупната номинална стойност на една състезателна поръчка е най-малко 1 000 лв. и е кратна на 1 лв., а на несъстезателната - най-малко 50 лв. и кратна на 1 лв.;
- По решение на министъра на финансите се публикува емисионен календар на интернет страницата на МФ. От своя страна, БНБ публикува условията на предстоящите аукциони и резултатите от провеждането им.





## Първичен дилър на ДЦК



- Първични дилъри могат да бъдат банки, лицензирани по Закона за кредитните институции и инвестиционни посредници, лицензирани по Закона за пазарите на финансови инструменти, избрани от комисия, определена от министъра на финансите и отговарящи на определени критерии.
- Актуалните списъци с първични дилъри на ДЦК се публикуват на официалната интернет страница на Министерството на финансите в рубриката Държавен дълг>Пазар на ДЦК>Списък на първичните дилър на ДЦК, на следния адрес: <https://www.minfin.bg/bg/1339>.
- Информация за таксите и комисионните във връзка с осъществяваните операции и услуги с ДЦК се публикува на интернет страницата на първичните дилъри.





## Вторичен пазар на държавни ценни книжа



- На вторичен пазар инвеститорите могат да закупят или продадат ДЦК, които вече са в обращение. Това може да се осъществи на регулиран пазар на Българската фондова борса или извънборсово, чрез инвестиционен посредник (банка или небанкова финансова институция - <https://www.fsc.bg/investitsionna-deynost/spisatsi-podnadzorni-litsa/investitsionni-posrednitsi/>;
- Всички ДЦК в обращение, емитирани на вътрешния пазар в България, са регистрирани за вторична търговия на Българска фондова борса. При сделки с ДЦК на регулиран пазар, инвеститорът следва да използва посредничеството на член на Българска фондова борса – банка или инвестиционен посредник <https://www.bse-sofia.bg/bg/members-list>;
- Информацията за таксите и комисионните на банките и инвестиционните посредници е публично достъпна на интернет страницата им.





## Рискове



ДЦК са финансов инструмент с фиксиран или плаващ лихвен процент и в сравнение с дяловите ценни книжа (акциите) се считат за по-ниско рискови. Като финансов инструмент тяхната покупка и притежание носят рискове, които най-общо са:

- **Пазарен риск:** След емитиране държавните ценни книжа започват да се търгуват на вторичен пазар и цената им варира в зависимост от различни пазарни фактори, които могат да бъдат пряко свързани с емитента и неговите макроикономически показатели или независещи от него глобални фактори. При продажба на книжата преди падеж е възможно продажната цена да бъде по-ниска от цената на придобиване и съответно да се реализира загуба.
- **Ликвиден риск:** Ликвидният риск е свързан с потенциална ниска степен на пазарно търсене в следствие на неблагоприятни фактори (икономически или политически), които водят до временна невъзможност за покупка или продажба в кратки срокове на целия обем книжа на определена цена без съществена загуба за инвеститора.
- **Лихвен риск:** Доходността на вторичен пазар на финансовите инструменти с фиксиран доход се влияе от лихвените политики на централните банки. При повишение на основните лихвени проценти, доходностите на вторичен пазар обичайно следват пазарната тенденция, съответно пазарната цена на инструментите се понижава.
- **Инфлационен риск:** Този риск е свързан с вероятността постъпленията от лихвените плащания и главницата при датата на падеж да не могат да покрият покупателната стойност на първоначално инвестираната номинална сума.





## Ползи от инвестиране



- ДЦК са гарантирани от държава, възприемат се от пазарните участници като нискорискови финансови инвестиции и могат да служат за обезпечение;
- Лихвените купони към момента са фиксирани и предварително известни за притежателите им, заедно с датата на падеж;
- Пазарът на ДЦК е най-големият като обем пазар на финансови инструменти в страната;
- Изградената пазарна инфраструктура позволява лесен достъп на физически и юридически лица до пазара на държавен дълг в страната.







## Данъчно третиране съгласно Закона за данъците върху доходите на физическите лица (ЗДДФЛ)



- Съгласно действащото законодателство в Република България, когато не са придобити в рамките на стопанска дейност като търговец по смисъла на Търговския закон, включително като едноличен търговец или като физическо лице, регистрирано като земеделски стопанин, което определя облагаем доход от стопанска дейност като едноличен търговец, лихвите и отстъпките от български държавни ценни книжа, се считат за необлагаеми - чл. 13, ал. 1, т. 9 от ЗДДФЛ;
- Доходите от разпореждане с държавни ценни книжа преди техния падеж, извършени на регулиран пазар по смисъла на член 152, алинеи 1 и 2 от Закона за пазарите на финансови инструменти, също са необлагаеми по ЗДДФЛ - чл. 13, ал. 1, т. 3 от ЗДДФЛ;
- Съгласно ЗДДФЛ, физическите лица, които са получили само необлагаеми доходи, не са задължени да подават годишна данъчна декларация. При тяхно желание, законът им предоставя възможност да ги декларират.





# Изчисляване на дохода на съкровищни бонове (книжа с падеж под 1 година) – основни формули



## Доходност до падежа (Дпад):

$$\text{Дпад} = \frac{O}{\text{Ц}} \times 100$$

Където:

**Дпад** е доходността до падежа на закупения бон в процент;

**O** – сумата на отстъпката на 100 лв. номинал;

**Ц** – покупната цена на 100 лв. номинал.

## Годишна доходност до падежа (ГДП):

$$\text{ГДП} = \frac{O}{\text{Ц}} \times \frac{360}{t} \times 100$$

Където:

**ГДП** е годишната доходност;

**O** – сумата на отстъпката на 100 лв. номинал ( $O = H - \text{Ц}$ );

**Ц** – покупната цена на 100 лв. номинал;

**t** – дните до падежа на скontoвите ДЦК.

## Ефективна годишна доходност:

$$\text{ЕГД} = \left[ \left( 1 + \frac{\text{ДП}}{100} \right)^n - 1 \right] \times 100$$

Където:

**ЕГД** – е ефективната годишна доходност;

**ДП** – доходност до падежа;

**n** – периодът на реинвестиране в рамките на една година.

Например 3-месечни ДЦК могат да бъдат закупувани 4 пъти; ( $n = 4$ ), 6-месечни ДЦК – два пъти ( $n = 2$ ) и т. н.





# Изчисляване на дохода от лихвоносни ДЦК (над 1 година) – основни формули



Годишна доходност в случай на реализиране на притежаваните ДЦК преди падежа:

$$ГД = \frac{Ц_2 - Ц_1}{Ц_1} \times \frac{T_y}{t} \times 100$$

Където:

ГД е годишната доходност за периода на притежаване на ДЦК;

$Ц_1$  – брутна цена на покупка;

$Ц_2$  – брутна цена при продажба;

$T_y$  – брой дни в годината (365)

$t$  – дните на притежаване на ДЦК.

В представената по-горе формула, цената ( $Ц_1$  и  $Ц_2$ ) (т. нар. „брутна цена“) се формира от два основни компонента: чиста цена ( $P$ ) и начислена лихва ( $A$ ) върху номинал от 100 лв. Респективно цената е функция на доходността, купона и времето. Тази взаимовръзка в разгърнат вид изглежда по следния начин:

$$Ц (P + A) = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+\frac{u}{100})^{t(i)}}, \text{ където:}$$

$u$  = доходност до падежа в процент от номинала\*

$P$  = чиста цена (не включваща начислената лихва), платима от купувача на датата на сетълмента

$A$  = начислената лихва, платима от купувача на датата на сетълмента

$CF_i$  =  $i$  то плащане по ценната книга, включващо както лихва, така и главница

$f$  = брой лихвени купони в годината

$t(i)$  = брой на лихвените периоди от датата на сетълмента до датата на  $i$  то плащане

Броят на лихвените периоди за всяко  $t(i)$  се изчислява, като се използва лихвената конвенция, прилагана по отношение на конкретната ценна книга (при годишна база).

## \*Доходност до падежа ( $Y$ )

Доходността до падежа в горната формула е годишния лихвен процент с който бъдещите парични потоци (главница и лихви) биват намалени, за да се изравнят с текущата брутна цена на ДЦК. Тя служи за оценка на ефективността от вложенията в ДЦК сравнение с други алтернативи.



- Тази информация не представлява инвестиционна консултация, съвет, инвестиционно проучване или препоръка за инвестиране и не следва да се тълкува като такава.
- Съдържанието на презентацията има за цел да повиши информираността относно възможността за инвестиране в ДЦК и не следва да служи като основа за вземане на инвестиционни решения.
- За предоставяне на инвестиционен съвет е необходимо да се потърси съдействието на лицензиран инвестиционен посредник – банка или небанкова финансова институция.



**Важно!**





[www.minfin.bg](http://www.minfin.bg)