



Република Македонија
Министерство за финансии

ВОДИЧ

ЗА ИНВЕСТИТОРИТЕ ВО ДРЖАВНИТЕ ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

*Инвестирајте за максимална сигурност,
предвидливост, ликвидност и заработка*

"Оваа публикација е подготвена од страна на Министерството за финансии на Република Македонија со великодушната поддршка на американскиот народ преку Агенцијата на САД за Меѓународен Развој (УСАИД)"

"Мислењата изразени во оваа публикација им припаѓаат на авторите и не ги изразуваат ставовите на Агенцијата на САД за Меѓународен Развој и Владата на Соединетите Американски Држави"

Издавач: Министерство за финансии на Република Македонија, поддржано од
Проектот за деловно опкружување на УСАИД

CIP - Каталогизација во публикација
Национална и универзитетска библиотека "Св. Климеент Охридски",
Скопје

336.763(035)

ВОДИЧ за инвеститорите во државните хартии од вредност. - Скопје : Проект за деловно опкружување
на УСАИД, 2007. - 20 стр. ; 20 см

ISBN 978-9989-2703-3-8

а) Хартии од вредност, државни - Прирачници
COBISS.MK-ID 70032906

ШТО ПРЕТСТАВУВААТ ДРЖАВНИТЕ ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ НА РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА?

Државните хартии од вредност (ДХВ) претставуваат безризични финансиски инструменти кои во име на Владата на Република Македонија ги издава Министерството за финансии. Тоа се прави со цел да се обезбедат дополнителни финансиски средства од јавноста за финансирање на буџетските потреби на краток и на долг рок. Со купувањето на ДХВ, граѓаните и компаниите од Република Македонија и ги позајмуваат своите слободни парични средства на Владата на Република Македонија на определено време.

Во Република Македонија се издаваат два вида ДХВ: **структурни** и **континуирани ДХВ**.

Структурните ДХВ не се издаваат на редовна основа. Тие се наменети за однапред познати сопственици и нивната природа не е пазарна, односно се користат за решавање на структурни проблеми. Од ми-

натото во државата во оваа група спаѓаат: обврзниците за денационализација, обврзниците за старо девизно штедење, обврзниците за селективни кредити и обврзниците за приватизација на Стопанска банка - Скопје.

За разлика од структурните ДХВ, континуираните ДХВ се наменети за пошироката јавност и се издаваат преку редовни аукции. Од аспект на рочноста на која се издаваат постојат два вида на континуирани ДХВ: **државни записи** - должнички хартии од вредност со рок на достасување пократок од една календарска година од денот на издавањето, и **државни обврзници** - должнички хартии од вредност со рок на достасување од една календарска година и подолг од една календарска година од денот на издавањето.

ПРЕДНОСТИ НА ДРЖАВНИТЕ ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

ДХВ се **најсигурниот инструмент** на финансискиот пазар. Ниту еден друг финансиски инструмент нема толку голема сигурност дека каматата заедно со номиналната

вредност ќе биде навремено исплатена. Тоа се должи на фактот што позади емисијата на овој инструмент стои државата како издавач со својот кредибилитет и моќ да оданочува. Сигурноста на овој инструмент се потврдува и со тоа што Министерството за финансии при изготвувањето на буџетот планира средства кои се потребни за редовна и навремена отплата на обврските по основ на издадените хартии од вредност.

Од причина што отплатите по основ на издадени ДХВ се сигурни и предвидливи, преку овој инструмент им се овозможува на многу луѓе да креираат сигурен извор на дополнителен приход во текот на пензионерскиот живот, како и на многу други лица и компании да осигураат сигурен извор на средства за финансирање на одредени цели или проекти.

Друга предност на ДХВ е тоа што се издаваат со **различни рочности**. Тоа им овозможува на инвеститорите да го структурираат своето инвестиционо портфолио од аспект на

финансиските, односно ликвидностите потреби во различни временски периоди.

Исклучително важна карактеристика на ДХВ е нивната **висока ликвидност**, што значи дека може многу лесно да се купуваат и продаваат. Имено, доколку инвеститорот сака да ја продаде својата ДХВ пред рокот на нејзиното достасување, тоа може да го направи на секундарниот пазар на ДХВ. Предност на оваа трансакција е тоа што не е оптоварена со дополнителни трошоци од банките или Централниот депозитар за хартии од вредност (ЦДХВ).

Од аспект пак на даночниот третман согласно позитивната законска регулатива во Република Македонија, капиталните добивки остварени од тргување на државни обврзници се предмет на оданочување со одредени олеснувања. Имено, капиталните добивки се вклучуваат во даночната основа на обврзникот во висина од 70%. Инаку, примањата по основ на камати по обврзниците издадени во Република Македонија и единиците на локалната самоуп-

рава **не се предмет на оданочување**. Согласно Законот за персонален данок на доход ("Службен весник на Република Македонија" бр. 80/93....139/2006, член 47 точка 4) приходите од камати на орочените штедни и други депозити од јануари 2008 ќе се оданочуваат со стапка на оданочување од 10%, за разлика од приходите од каматите на ДХВ, кои не подлежат на оданочување.

Она што не е карактеристично за ДХВ во развиените земји, а е карактеристично за ДХВ во Република Македонија се атрактивните приноси кои ги носат овие хартии, а кои се должат на тоа што финансикиот пазар во Република Македонија е недоволно развиен. Се додека финансискиот систем не се развие доволно, ДХВ, покрај големата сигурност и предвидливост, ќе носат и големи приноси за инвеститорите.

ПАЗАРНИОТ РИЗИК И ДРЖАВНИТЕ ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

Иако ДХВ се смета дека се ослободени од кредитниот ризик, тие се под влијание на други пазарни ри-

зици, како што се: каматниот ризик и инфлациониот ризик.

Тоа значи дека и покрај тоа што на инвеститорите им е гарантирана исплатата на главнината и каматата, вредноста на ДХВ може да се менува во зависност од промената на моментните каматни стапки на пазарот. Тоа значи, ако купонските каматни стапки на новите ДХВ што ќе ги издава Министерството за финансии растат, цената на претходно издадените ДХВ кои котираат на секундарните пазари ќе опаѓаат, затоа што новите ДХВ кои нудат поголеми камати се појавуваат на пазарот.

Согласно на тоа, ако купонските каматни стапки се намалуваат, тогаш цената на старите, предходно издадени ДХВ ќе расте во споредба со новоиздадените ДХВ.

Во период на ниска инфлација и незначителни промени на каматните стапки, инвеститорите преферираат да ги задржат своите ДХВ до нивното достасување, занемајуќи ја промената на пазарната вредност на ДХВ.

Исто така, цената на ДХВ односно каматата што ќе се добие од инвестирање во ДХВ е под влијание и на понудата и на побарувачката на пазарот за капитал.

КАКО ДО ДРЖАВНИТЕ ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ?

ДХВ можат да се купуваат, односно продаваат преку сите комерцијални банки во Република Македонија, како на примарниот, така и на секундарниот пазар.

Примарен пазар е оној пазар на кој за прв пат се појавуваат ДХВ кои ги издава Министерството за финансии. Заинтересираните инвеститори можат да купуваат континуирани ДХВ на примарниот пазар преку редовни аукции.

Аукциите претставуваат техника на издавање на ДХВ која се спроведува преку организиран електронски систем. На аукциите се применува тендер со каматни стапки, при што секој инвеститор аукцира со различни каматни стапки. Притоа, висината на максималната каматна стапка до која може да се аукцира најчесто е дефинирана во про-

спектот за аукција. Електронскиот систем автоматски ги рангира примените понуди, почнувајќи од понудата со најниската кон понудата со највисоката каматна стапка, а потоа автоматски се врши одредување на прифатените и неприфатените понуди во рамки на понудениот износ. На секој инвеститор му се доделува камата согласно каматната стапка со која има аукцирано на аукцијата, се разбира доколку истата е прифатена на аукцијата преку електронскиот систем.

Во моментот, аукциите на 3-месечните државни записи Министерството за финансии ги одржува два пати во месецот, додека аукциите на 6-месечните државни записи се одржуваат еднаш во месецот. Останатите подолгорочни инструменти, исто така се издаваат на редовна основа, а нивната динамика на издавање се дефинира во Календарот за издавање на ДХВ на Министерството за финансии. Календарот е однапред објавен распоред на планирани аукции на ДХВ. Во него се содржани повеќе информации како што се ознаката на аукциите, дату-

мите на аукциите, како и датумите на достасување, а исто така за секоја рочност на ДХВ се дадени и деновите односно годините на достасување на конкретната хартија од вредност. Во продолжение е даден примерок од календарот кој е достапен како на интернет страната на Министерството за финансии, така и на сите експозитури на комерцијалните банки во Република Македонија. Често пати Министерството за финансии го објавува Календарот и во дневните весници.

стекнувањето на сопственоста на ДХВ, не добива материјална вредносна хартија. Единствено што добива е известување од страна на ЦДХВ дека поседува хартија од вредност за која постои електронска евиденција.

Номиналната вредност на една ДХВ изнесува 10.000,00 денари. Министерството за финансии дефинира Проспект за емисија на ДХВ најдоцна четири работни дена пред одржувањето на секоја аукција. Во него се дефинираат: износот

КАЛЕНДАР

за емисија на државни хартии од вредност во четвртиот квартал од 2007 година

Квартал	Месец	Ознака на аукција	Датум на аукција	Датум на емисија	Датум на достасување	Денови - години на достасување
IV	октомври	DZ2007/19-91	09/10/07	10/10/07	09/01/08	91
		DZ2007/10-182	09/10/07	10/10/07	09/04/08	182
		DZ2007/20-91	23/10/07	24/10/07	23/01/08	91
		DO2007/07-1012	25/10/07	29/10/07	29/10/12	05
	септември	DZ2007/21-91	06/11/07	07/11/07	06/02/08	91
		DZ2007/11-182	06/11/07	07/11/07	07/05/08	182
		DZ2007/22-91	20/11/07	21/11/07	20/02/08	91
		DO2007/08-1109	22/11/07	26/11/07	26/11/09	02
	декември	DZ2007/23-91	04/12/07	05/12/07	05/03/08	91
		DZ2007/12-182	04/12/07	05/12/07	04/06/08	182
		DZ2007/24-91	18/12/07	19/12/07	19/03/08	91
		DZ2007/06-364	18/12/07	19/12/07	17/12/08	364

ДХВ се издаваат во дематеријализирана форма и гласат во денари. Тоа значи дека инвеститорот по

кој ќе биде понуден на аукцијата, каматната стапка, процентот за неконкурентни понуди, ISIN-кодот,



РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА
МИНИСТЕРСТВО ЗА ФИНАНСИИ

Скопје, 07.08.2007

ИЗВЕСТУВАЊЕ за резултати од аукција на шестмесечни државни записи

Датум на одржување на аукција:	07.08.2007	Датум (број на денови) кога се врши уплата на прифатените понуди
Тип на тендер:	Тендер со максимална каматна стапка (минимална цена) - американски тип	
Ознака на аукција:	Д32007/08-182	Највисока каматна стапка постигната на аукцијата со која некој инвеститор аукцирал
ИСИН код:	МКМINFDS7081	
Рок на уплата (во работни денови):	1	
Датум на уплата:	08.08.2007	
Достасување (во денови):	182	
Датум на достасување:	06.02.2008	Најниска каматна стапка постигната на аукцијата со која некој инвеститор аукцирал
Понуда (во денари):	200.000.000	
Побарувачка (во денари):	331.710.000	
Реализација (во денари):	200.000.000 од кои 0 неконкурентни понуди	
Постигната цена (Каматна стапка):	97.2739 (5.54%)	Просечна каматна стапка постигната на претходна редовна аукција
Минимална цена Максимална каматна стапка):	97.2038 (5.69%)	
Максимална цена (Минимална каматна стапка):	97.3953 (5.29%)	
Постигната цена на претходна редовна аукција (Каматна стапка):	97.2650 (5.56%)	

Ден на одржување на аукцијата (вторник/четврток)

Просечна каматна стапка постигната на аукцијата (стапка која ќе се додели на оние инвеститори кои аукцирале со неконкурентна понуда)

Датум (број на денови) кога се врши уплата на прифатените понуди

Највисока каматна стапка постигната на аукцијата со која некој инвеститор аукцирал

Најниска каматна стапка постигната на аукцијата со која некој инвеститор аукцирал

Просечна каматна стапка постигната на претходна редовна аукција

Министерство за финансии на Република Македонија
Даме Груев 14, 1000 Скопје
телефон: ++ 389 2 3106-381
факс: ++ 389 2 3230-378
www.finance.gov.mk

деновите на достасување, како и датумот на достасување. Веднаш по објавувањето на проспектоот секое заинтересирано правно или физичко лице може да достави барање за купување на ДХВ до една од комерцијалните банки.

Барањето се пополнува на шалтерите на комерцијалните банки. Во барањето покрај основните податоци на барателот се пополнува износот, како и каматната стапка со која ќе се аукцира. Барањето може да се достави најдоцна до 11 часот, односно најдоцна до почетокот на аукцијата на ДХВ.

Веднаш по завршувањето на аукцијата, која трае од 11 до 12 часот, банката ги известува учесниците на аукцијата за резултатите од аукцијата. На тој начин учесниците дознаваат дали нивната понуда е прифатена или одбиена.

Министерството за финансии на својата интернет страна, ги објавува резултатите од аукцијата, веднаш по нејзиното завршување. Известувањето за резултатите од аукцијата изгледа на овој начин:

Сите оние на кои им се прифатени понудите за купување на државни

записи, треба да го уплатат одобриениот износ наредниот ден по денот на одржување на аукцијата, а оние на кои им се прифатени понудите за купување на државни обврзници, треба да го уплатат одобриениот износ по два дена од денот на одржување на аукцијата. Потоа следи нивно евидентирање во ЦДХВ од страна на Министерството за финансии, со што инвеститорите се стекнуваат со сопственост врз ДХВ. Евидентирањето на сопственоста на државните записи во ЦДХВ се врши еден ден по денот на одржување на аукцијата, додека за државните обврзници два дена по денот на одржување на аукцијата.

НЕКОНКУРЕНТНИ ПОНУДИ

Започнувајќи од 10 април 2007 Министерството за финансии ги вовеле т.н. неконкурентни понуди. Неконкурентните понуди претставуваат нов начин на купување на ДХВ во Република Македонија. Тие се разликуваат од конкурентните понуди по тоа што кај неконкурентните понуди се аукцира само со износ. Кај нив каматната стапка што

ја добива инвеститорот е еднаква на просечната каматна стапка која се постигнува на истата аукција. Оваа новина се воведува со цел да им се овозможи на инвеститорите (во моментот само физички лица) да можат на поедноставен и безризичен начин да купуваат ДХВ.

Доколку Вие сакате да поднесете неконкурентна понуда, тогаш барањето за купување е потребно да го внесете само износот на ДХВ, за кој доставувате понуда.

КАРАКТЕРИСТИКИ НА ДРЖАВНИТЕ ЗАПИСИ

Државните записи се издаваат по дисконтирана вредност. На денот на нивното достасување им се исплатуваат на инвеститорите по номиналната вредност. Дисконтирана вредност е вредноста на државната хартија намалена за износот на камата кој се пресметува до нејзиното достасување. Номинална вредност, пак, е вредноста која што им се исплаќа на инвеститорите на денот на достасување. На тој начин инвеститорите остваруваат заработувачка од разликата меѓу износот кој го уп-

лаќаат (дисконтираната вредност) и износот кој Министерството за финансии им го исплаќа (номиналната вредност).

Дисконтираниот износ се пресметува врз основа на цената, додека цената се пресметува врз основа на каматната стапка. На пример, доколку инвеститорот сака да оствари заработувачка со 6.5 %, цената на државниот запис со рок на достасување 91 ден ќе се пресмета по следната формула:

$$C = \frac{100}{\left(1 + \frac{ks * n}{36000}\right)}$$

C – цена на државниот запис

ks – каматна стапка

n – бројот на денови

односно истата ќе изнесува 98,3835. Доколку инвеститорот сака да учествува со износ од 1.000.000,00 денари, истиот ќе треба да уплати 983.835,00 денари (цената се множи со износот со кој ќе се учествува

на аукцијата и производот се дели со 100), а на денот на достасување на записот од страна на Министерството за финансии ќе му бидат исплатени 1.000.000,00 денари. Неговата заработувачка е разликата меѓу овие два износи, во овој случај 16.165,00 денари.

За инвеститорот е важно да знае дека употребата на формулите и пресметките се надлежност на банките. Неговата одлука се состои само во утврдување на посакуваната каматна стапка со која ќе учествува на аукцијата.

КАРАКТЕРИСТИКИ НА ДРЖАВНИТЕ ОБВРЗНИЦИ

Државните обврзници се должнички хартии од вредност со рок на достасување подолг од една календарска година од денот на издавање, кои се издаваат и исплатуваат по номинална вредност, а се продаваат на примарниот пазар по цена постигната на аукцијата. Сè до нивното достасување носат редовна камата, на полугодишно или годишно ниво, која се нарекува купонска камата.

Министерството за финансии при дефинирањето на Проспектот за емисијата на секоја државна обврница која ќе се емитува, го утврдува рокот на достасување, износот, бројот на купони во годината, од што зависи дали ќе следува полугодишна или годишна камата и износот на купонската камата.

Цената на државната обврница се пресметува по комплексни формули. Поради комплексноста, нејзината пресметка е во надлежност на банките. За инвеститорот е важна исклучително неговата одлука која се состои само во утврдување на посакуваната каматна стапка со која ќе учествува на аукцијата.

Например, Министерството за финансии емитува државна обврница со рок на достасување од 2 години, со годишна купонска камата од 9%.

Доколку инвеститорот сака да оствари заработувачка од 8.5 %, цената на државната обврница, пресметана преку формулата, изнесува 100,885. Тоа значи дека инвеститорот за да купи една државна

обврзница во номинален износ од 10.000,00 денари треба да уплати на комерцијалната банка преку која што аукцирал 10.088,50 денари. Овој тип на продажба се нарекува **продажба по пат на премија**.

Доколку инвеститорот сака да оствари заработувачка од 9.5 % цената на државната обврзница, при истите услови, изнесува 99,125. Во тој случај, инвеститорот за една државна обврзница во номинален износ од 10.000,00 денари треба да уплати 9.912,50 денари. Овој тип на продажба се нарекува **продажба по пат на дисконт**.

Доколку, пак инвеститорот сака да оствари заработувачка од 9.0%, колку што е износот на купонската камата, тогаш цената на државната обврзница ќе биде 100,000. Во овој случај, износот што се уплаќа е еднаков на номиналниот износ од 10.000,00 денари. Овој тип на продажба се нарекува **продажба по номинала (at par)**.

Без оглед преку кој начин на продажба ќе се стекне инвестито-

рот со обврзницата, таа ќе му носи 9% годишна камата во наредните две години.

Од презентираниите примери, се поставува прашањето за тоа каква инвестициона одлука да донесе инвеститорот?

Тоа ќе зависи од моментните пазарни движења на референтните каматни стапки на пазарите на обврзниците во Република Македонија, цените на другите финансиски инструменти, како и од склоноста на инвеститорот кон ризици. Ако инвеститорот сака со сигурност да ја купи државната обврзница, и смета дека купонот објавен во Проспектот ќе му биде атрактивен, тогаш тој треба да оди на продажба по пат на премија, односно, да понуди цена на државната обврзница при аукцирањето пониска од купонската камата.

ИНФОРМАЦИИ ЗА СЕКUNДАРНОТО ТРГУВАЊЕ

Освен на примарниот пазар, ДХВ можат да се купат, а исто така

и да се продадат преку секундарниот пазар. Постојната регулатива за секундарно тргување со ДХВ во Република Македонија овозможува тргување со ДХВ на Македонската берза АД Скопје и на Пазарите преку шалтер.

Сите ДХВ се котирали на **Македонската берза** АД Скопје. Подетални информации за тргувањето се достапни на интернет страната на берзата (www.mse.com.mk) со што се постигнува голем степен на транспарентност во работењето. Тргувањето на берзата се врши преку овластените брокерски куќи и банки до кои што инвеститорите ги доставуваат своите налози за тргување. За своите услуги брокерските куќи/банки наплатуваат провизии. На конечната трансакција на тргувањето и се додаваат и провизиите на берзата и ЦДХВ. Но, во моментот, со цел да се стимулира развојот на пазарот на континуираните ДХВ, и Македонската Берза и ЦДХВ се откажаа од своите провизии.

Пазарите преку шалтер, како место за тргување само на континуираните

ДХВ, не се оптоварени со трансакциони трошоци. Главни организатори на овие трансакции се комерцијалните банки, кои не земаат провизии за своите услуги. Тие својот интерес го наоѓаат работејќи како дилери, заработувајќи од разликите од куповните и продажните цени на ДХВ. Исто така, во оваа фаза, ниту НБРМ, ниту ЦДХВ не наплатуваат провизија за нивните услуги, со цел да го поддржат развојот на пазарот преку шалтер.

Вашата улога како инвеститор е само да стапите во контакт со некоја од комерцијалните банки кога имате потреба од ликвидни парични средства пред рокот на достасување на хартијата од вредност, или пак кога располагате со вишок парични средства, а во моментот нема примарна емисија на ДХВ.

Единствена информација во налогот од Ваша страна како инвеститор што треба да го пополните кај банката се посакуваните услови, односно каматата, т.е. заработувачката која би ја оствариле со трансакцијата со која би ги купиле, т.е. продале

ДХВ. Понатаму, комерцијалната банка ја презема должноста да ја котира вашата понуда/побарувачка за ДХВ до сите заинтересирани лица и ќе ве извести за резултатот. Во случај да дојде до саканата зделка, дополнителна предност на овој пазар е што порамнувањето на склучените трансакции се врши во реално време. Тоа значи, дека за продадената ДХВ ќе ги имате парите на вашата сметка уште истиот ден, односно за купена ДХВ ќе стекнете сопственост во тековниот ден.

Инвеститорите можат да користат информации за котираните цени на пазарите преку шалтери ди-


ректно од платформата на НБРМ на дневна основа преку следната интернет страна: <http://www.nbrm.gov.mk/default-mk.asp?pmenu=dzkotacii>

Во прилог е даден пример за тргувањето на секундарниот пазар на државните записи:

За инвеститорот кој купува на секундарниот пазар најповолна е хартијата од вредност која ја продава Банка 1.

Од друга страна пак, за инвеститорот кој продава на секундарниот пазар најповолна е хартијата од вредност која ја купува Банка 2.

Во рамки на иста рочност на хартии од вредност, најповолна хартија од вредност за инвеститорот (купувачот) е онаа со најниска цена, односно највисок принос до достасувањето.

Банка продавач	Контакт инфо	ИСИН	Денови до дост.	Цена	Принос до дост. (%)
Банка 1		MKMINFDZ7116	77	99,130	4,10
Банка 2		MKMINFDZ7116	77	99,160	3,98
Банка 3		MKMINFDZ7116	77	99,170	3,91

Во рамки на иста рочност на хартии од вредност, најповолна хартија од вредност за инвеститорот (купувачот) е онаа со највисока цена, односно најнизок принос до достасувањето.

Банка купувач	Контакт инфо	ИСИН	Денови до дост.	Цена	Принос до дост. (%)
Банка 1		MKMINFDZ7116	77	98,750	5,90
Банка 2		MKMINFDZ7116	77	98,780	5,80
Банка 3		MKMINFDZ7116	77	98,760	5,85

За инвеститорот е важно дека информацијата што ја има за приносот до достасување за една ДХВ, всушност укажува дека тоа е потенцијална стапка на поврат на своето вложување, кога би се исполниле следниве предуслови:

1. купената хартија од вредност да ја чува до достасувањето, и
2. да ги инвестира сите приходи по основ на камата по истата стапка.

ПОТРЕБНИ ИНФОРМАЦИИ ЗА ДРЖАВНИТЕ ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ

Со цел навремено и редовно информирање на јавноста околу сите активности поврзани со ДХВ, Министерството за финансии користи неколку начини овие информации да бидат достапни до инвеститорите. Основен извор поврзан со ДХВ е интернет страната на Министерството за финансии (www.finance.gov.mk), потоа дневниот печат, публикации, брошури, флаери, шалтерите на банките, како и секојдневни комуникации на вработените во Министерството за финансии,

од Секторот за управување со јавен долг со потенцијалните инвеститори.

На интернет страната на Министерството за финансии во делот ДХВ може да се дојде до сите барани податоци поврзани со емисијата на ДХВ. Во овој дел се наоѓаат: проспектите за секоја емисија на ДХВ, известувањата за резултатите од секоја аукција, движењата на каматните стапки на аукциите на ДХВ, календарот за емисија на ДХВ, провизиите кои ги наплаќаат банките, како и правилници и други документи кои го регулираат пазарот на ДХВ.

Во дневниот печат пред секоја аукција Министерството за финансии објавува соопштение за јавноста во кое е содржан проспектот за следната аукција кој е проследен со известувањето од претходната аукција со цел подобро информирање за последните случувања на пазарот на ДХВ. Исто така, содржани се и формули за пресметување на приносот кој би се остварил од инвестирање во ДХВ.

Министерството за финансии изготвува публикации, брошури и флаери во кои се содржани бројни податоци и информации поврзани со пазарот на ДХВ. Овие материјали се дистрибуираат до банките односно преку шалтерите на банките до секој потенцијален инвеститор во ДХВ. Покрај на шалтерите, публикациите, брошурите и флаерите можат да се најдат и на интернет страната на Министерството за финансии.

Инвеститорите, треба да водат сметка и за провизиите на комерцијалните банки кои ги земаат за своите услуги на примарниот пазар, бидејќи постои разлика од банка до банка. На шалтерите на секоја бан-

ка редовно се содржани најновите податоци поврзани со аукциите на ДХВ, како и за износот на провизиите. Овие податоци исто така, редовно се ажурираат и на интернет страната на Министерството за финансии.

Доколку овие податоци се недоволни за да донесете одлука за инвестирање во ДХВ, вработените во Министерството за финансии, Сектор за управување со јавен долг, Ви стојат на располагање да одговорат на поставените прашања. Секако, Министерството за финансии нема улога на советник при Вашите одлуки. Одлуката е Ваша, а исто така и заработката.

РЕЧНИК

Аукција. Техника на издавање на ДХВ, при која овластените директни учесници праќаат понуди за купување на ДХВ до агентот и нивно прифаќање од издавачот.

Дисконтирана вредност. Вредноста на хартијата од вредност намалена за износот на каматата која се пресметува до нејзиното достасување.

Државен запис. Должничка хартија од вредност со рок на достасување пократок од една календарска година од денот на издавање, која ја издава Република Македонија со цел прибирање на парични средства.

Државна обврзница. Должничка хартија од вредност со рок на достасување од една календарска година и подолг од една календарска година од денот на издавање, која ја издава Република Македонија со цел прибирање на парични средства.

Државна хартија од вредност. Краткорочна или долгорочна хартија од вредност, која ја издава Република Македонија со цел прибирање на парични средства.

публика Македонија со цел прибирање на парични средства.

Електронски систем. Електронски систем за пазарни операции на Народна банка на Република Македонија, односно, WEB апликација на Народна банка преку која се спроведуваат аукции на ДХВ.

Издавач. Издавач на ДХВ е Република Македонија, претставена преку Министерството за финансии.

Инвеститор. Правно или физичко лице кое купува капитал или обврзници со цел остварување на заработка.

Индиректен учесник. Правно или физичко лице, кое купува ДХВ преку овластен директен учесник.

Инфлационен ризик. Ризик од промена на стапката на инфлација.

Календар за издавање на ДХВ. Однапред објавен распоред на планирани аукции на ДХВ.

Каматен ризик. Ризик од промена на каматните стапки.

Континуирани ДХВ. ДХВ кои Министерството за финансии ги издава на редовни аукции.

Купонска каматна стапка. Каматната која на редовна основа ја носат државните обврзници, изразена како процент од номиналната вредност.

Ликвидност на ДХВ. Способност на лесно продавање и купување на ДХВ и нивно конвертирање во готовина без значителни загуби во вредноста.

Неконкурентна понуда. Понуда за купување ДХВ при што се аукцира само со износ додека цената е еднаква на пондерирана (просечна) цена (каматна стапка) постигната на аукцијата.

Номинална вредност. Вредност на која гласат ДХВ и по која се евидентираат во ЦДХВ.

Овластен директен учесник. Банка во Република Македонија, која може да купува и продава ДХВ за своја сметка или за сметка на индиректните учесници и која има склучено Договор за учество на примарен пазар на ДХВ со Министерството за финансии.

Пазар преку шалтер. Пазар на кој се склучуваат купопродажни трансакции со хартии од вредност, надвор од берзата и пазарот на пари

и краткорочни хартии од вредност.

Пазарен ризик. Ризик дека вредноста на инвестицијата ќе се промени како резултат на факторите кои влијаат на пазарот.

Примарен пазар. Дел од пазарот на капитал, на кој примарно се издаваат ДХВ од страна на Министерството за финансии.

Принос до достасување. Стапка на принос што на сопственикот му ја носи хартијата од вредност до денот на достасување, која се базира врз претпоставките: купената хартија од вредност сопственикот да ја чува до достасувањето и да ги инвестира сите приходи по основ на камата по истата стапка.

Принос. Стапка на принос што ја заработува сопственикот на хартијата од вредност. Таа е врска помеѓу трошокот да се стекне хартијата од вредност, каматата што ја носи и профитот или загубата што ќе ги донесе продажбата.

Рок на достасување. Датум кога номиналниот износ достасува за плаќање.

Секундарен пазар. Пазар на кој се тргува со веќе издадени хартии од вредност.

Структурни ДХВ. Хартии од вредност кои се наменети за однапред познати сопственици и нивната природа не е пазарна, односно се издаваат на нередовна основа и за решавање на структурни проблеми.

Хартии од вредност. Хартии од вредност се следниве инструменти: акции во трговските друштва, обврзници, инструменти на пазарот на

пари, акции и удели во инвестициските фондови кои работат според Законот за инвестициони фондови, деривативни финансиски инструменти, потврда за странска хартија од вредност, други финансиски инструменти кои според Комисијата за хартии од вредност, се сметаат за хартии од вредност.

ЛИСТА НА КРАТЕНКИ

ДХВ – Државни хартии од вредност

НБРМ – Народна банка на Република Македонија

ЦДХВ – Централен депозитар за хартии од вредност

ISIN код - International Securities Identification Number; меѓународен код за идентификација на хартиите од вредност кои се издадени на финансиските пазари

**Министерство за финансии,
Сектор за управување со јавен долг,
Одделение за задолжување и инвестирање**

Контакт телефони:

3106-293

3106-171

3106-381