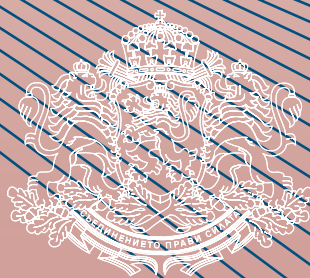


# ОБЗОР НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ 2012

## GOVERNMENT DEBT REVIEW



Република България / Министерство на финансите  
Republic of Bulgaria / Ministry of Finance

ОБЗОР НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ  
2012  
GOVERNMENT DEBT REVIEW

## АБРЕВИАТУРИ

БВП	брутен вътрешен продукт
БНБ	Българска народна банка
БРСЕ	Банка за развитие на Съвета на Европа
б.т.	базисна точка
ВМ II	Валутен механизъм II
ДВ	Държавен вестник
ДПФ	Доброволен пенсионен фонд
ДПФПС	Доброволен пенсионен фонд по професионални схеми
ДШК	държавни ценни книжа
ЕБВР	Европейска банка за възстановяване и развитие
ЕИБ	Европейска инвестиционна банка
ЕС	Европейски съюз
ЗДЗВСТБ	Закон за държавна защита на влогове и сметки в търговски банки
ЗИД	Закон за изменение и допълнение
КФАИР	Кувейтски фонд за арабско икономическо развитие
МВФ	Международен валутен фонд
МКП	международни капиталови пазари
МФ	Министерство на финансите
НИД	Наредба за изменение и допълнение
НСИ	Национален статистически институт
ППФ	Професионален пенсионен фонд
пр.п.	процентен пункт
ПЧИ	преки чуждестранни инвестиции
УПФ	Универсален пенсионен фонд
ХИПС	хармонизиран индекс на потребителските цени
щ.г.	щатски долар
ЯБМС	Японска банка за международно сътрудничество
CDS	<i>Credit Default Swaps</i>
ICM	<i>International capital markets</i>
KFW	<i>Kreditanstalt fuer Wiederaufbau</i>

## ABBREVIATIONS

AAS	Act to Amend and Supplement
b.p.	Basis point
BNB	Bulgarian National Bank
CDS	Credit Default Swaps
CEB	Council of Europe Development Bank
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development
EIB	European Investment Bank
ERM II	Exchange Rate Mechanism II
EU	European Union
FDI	Foreign Direct Investment
GDP	Gross Domestic Product
GS	Government Securities
HICP	Harmonized Index of Consumer Prices
ICM	International Capital Markets
IBRD	International Bank for Reconstruction and Development
IMF	International Monetary Fund
JBIC	Japan Bank for International Cooperation
KFAED	Kuwait Fund for Arab Economic Development
KFW	Kreditanstalt fuer Wiederaufbau/Credit Institution for Reconstruction
LSPDACB	Law on State Protection of Deposits and Accounts with Commercial Banks
MF	Ministry of Finance
NSI	National Statistical Institute
OAS	Ordinance to amend and supplement
p.p.	Percentage points
PPF	Professional Pension Fund
SG	State Gazette
UPF	Universal pension fund
USD	US dollar
VPF	Voluntary Pension Fund
VPPFS	Voluntary Pension Fund with Professional Schemes

© Министерство на финансите, 2013 г.  
ISSN 13134744

Дизайн, предпечатна подготовка, печат и подвързия:  
Отдел „Печатни издания“ на БНБ  
Превод на английски език: Министерство на финансите

За контакти:  
Министерство на финансите  
ул. „Г. С. Раковски“ № 102  
1000 София  
тел. 02/9859 24 97, 02/9859 24 52  
интернет страница: [www.minfin.bg](http://www.minfin.bg)

© Ministry of Finance, 2013

Computer design and typeset: BNB Publications Division  
Translation, editing and proofreading by the Ministry of Finance  
Printed and bounded in the BNB Printing Centre

Contact Point:  
The Ministry of Finance  
102, Rakovski Street  
1000 Sofia, Bulgaria  
Tel. +359 2 9859 2497, +359 2 9859 2452  
Website: [www.minfin.bg](http://www.minfin.bg)

## СЪДЪРЖАНИЕ

<b>БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА ПРЕЗ 2012 Г.</b>	<b>5</b>
Развитие на българската икономика през 2012 г.	6
БВП	6
Пазар на труда, доходи и производителност	8
Инфлация	10
Външен сектор	12
Финансов сектор	15
<b>БЪЛГАРСКИЯТ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ – КЛЮЧОВ ПОКАЗАТЕЛ ЗА ФИНАНСОВАТА СТАБИЛНОСТ НА СТРАНАТА</b>	<b>19</b>
Кредитен рейтинг	23
Държавен дълг	24
Вътрешен държавен дълг	31
Външен държавен дълг	34
<b>ДЪЛГОВИ ИЗТОЧНИЦИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ</b>	<b>43</b>
Емисии на ДЦК на вътрешния пазар	44
Емисии на ДЦК на външния пазар	57
Разпределение на инвеститорската база и развитие на първичния пазар на ДЦК през 2012 г.	59
Обзор на вторичния пазар на ДЦК	66
Финансиране от международни финансови институции	71
<b>ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ</b>	<b>73</b>
<b>АКТУАЛНИ ПРОМЕНИ В НОРМАТИВНАТА УРЕДБА ЗА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ</b>	<b>79</b>

## CONTENTS

<b>THE BULGARIAN ECONOMY IN 2012</b>	<b>5</b>
Development of Economy in Bulgaria in 2012	6
Gross Domestic Product	6
Labour Market, Incomes and Productivity	8
Inflation	10
External Sector	12
Financial Sector	15
<b>GOVERNMENT DEBT OF BULGARIA – A KEY INDICATOR FOR FINANCIAL STABILITY OF THE COUNTRY</b>	<b>19</b>
Credit Rating	23
Government Debt	24
Domestic Government Debt	31
External Government Debt	34
<b>DEBT FINANCING SOURCES</b>	<b>43</b>
GS Issues on the Domestic Market	44
GS Issues on the External Market	57
Distribution of the Investor Base and Development of the Primary Market for GS in 2012	59
Secondary Market of GS Review	66
Financing from International Financial Institutions	71
<b>GOVERNMENT GUARANTEED DEBT</b>	<b>73</b>
<b>CURRENT CHANGES IN THE LEGAL FRAMEWORK FOR GOVERNMENT DEBT</b>	<b>79</b>





БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА ПРЕЗ 2012 Г.

THE BULGARIAN ECONOMY IN 2012

### РАЗВИТИЕ НА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА ПРЕЗ 2012 Г.

Икономическият растеж на България се забави през 2012 г. Започналото от края на 2011 г. свиване на вътрешното търсене в страните от еврозоната и в ЕС като цяло се отрази върху българския износ, който в реално изражение показва лек спад през 2012 г. Растежът на БВП през годината се дължеше основно на потреблението и инвестициите. Спадът в заетостта се задълбочи в сравнение с предходната година, а безработицата достигна исторически максимум. Въпреки забавения растеж на износа България запази дела си в световния стокообмен и отчете минимален спад по отношение на търговията в рамките на ЕС. Нарастването на производителността на труда и благоприятната динамика на реалните разходи за труд показват, че страната е запазила своите потенциални възможности за износ.

### БВП

През 2012 г. растежът на брутният вътрешен продукт на България бе 0.8% при 1.8% през 2011 г. Забавянето се дължеше главно на по-слабо външно търсене, което доведе до реален спад на българския износ в сравнение с 2011 г. През годината бе регистрирана и промяна в основните компоненти, допринасящи за динамиката на БВП. Докато през 2010 г. и 2011 г. с положителен принос бе износът, то през 2012 г. двигател на растежа беше вътрешното търсене.

Крайното потребление нарасна с 1.8% при 1.5% през 2011 г., а растежът бе формиран от реалното увеличение на разходите на домакинствата с 2.5% при спад в потреблението на правителството с 2.3%. Първата половина на годината се характеризираше с по-ниска инфлация и подобрение на индекса, измерващ доверието на потребителите. Тези условия доведоха до ускоряване на растежа на потреблението на домакинствата, но през втората половина на годината реалното нарастване на заплатите се забави, а с него и растежът на домакинските разходи.

През 2012 г. за първи път от 2008 г. насам беше регистрирано положително изменение при разходите за основен капитал (0.8%). Отбелязаният растеж в началото на годината показва известно възстановяване на инвестиционната активност в страната, но нестабилната външна среда доведе до повиша-

### DEVELOPMENT OF ECONOMY IN BULGARIA IN 2012

Economic growth of Bulgaria slowed down in 2012. The shrinking of domestic demand in the Eurozone Member States and in the EU as a whole, which started at the end of 2011, influenced Bulgarian exports, which marked a slight decline in real terms in 2012. GDP growth, achieved during the year, was largely due to consumption and investment. Employment experienced further decline, compared to the previous year, and unemployment reached a historical maximum. In spite of slowed exports, Bulgaria retained its share in the global trade in commodities and reported a minimum decline in the trade within EU. The growth of labour productivity and the favourable dynamics of real labour costs showed that the country had preserved its export potential.

### GROSS DOMESTIC PRODUCT

The Gross Domestic Product growth fell to 0.8% in 2012, against 1.8% in 2011. This slowdown was primarily due to weaker external demand, which caused a decline in real terms of Bulgarian exports compared to 2011. The year also saw a shift in the main components contributing to GDP dynamics. While export had made a positive contribution in 2010 and 2011, in 2012 domestic demand was the engine for growth.

Final consumption grew by 1.8%, against 1.5% in 2011 and the growth was achieved mainly through an actual increase by 2.5% of household expenses, while government consumption dropped by 2.3%. What characterized the first half of the year were the lower inflation rate and the improved consumer confidence index. These developments resulted in stepping up household consumption growth, but the second half of the year marked a slowdown of the actual growth of salaries, which in turn held up the growth of household expenses.

The year 2012 was the first one after 2008 when a positive change was recorded in the costs incurred for fixed capital (0.8%). The growth in the beginning of the year showed a slight recovery of investment activity in the country, but the instable external environment

ване на несигурността сред инвеститорите през втората половина на годината.

Поради слабото външно търсене износът на стоки през 2012 г. спадна в реално изражение с 1%. В същото време по-високото потребление доведе до нарастване на вноса на стоки с 4.8%, в резултат на което външният сектор бе с отрицателен принос за растежа на икономиката.

Икономическата активност в страната се забави и по линия на предлагането. Растежът на брутната добавена стойност бе едва 0.3%, като с положителен принос бяха промишлеността и аграрният сектор. По-слабият темп на нарастване на добавената стойност в промишлеността (1.9% при 8.4% през 2011 г.) се дължеше на рецесията в еврозоната и ЕС като цяло, а също и на забавянето на вътрешното търсене през втората половина от годината. След като през 2011 г. спадът в строителния сектор се забави (2.2%), през 2012 г. той отново се ускори и достигна 3.5%. Тази динамика се дължеше на негативните тенденции в края на годината, когато индексът на строителната продукция отбеляза спад. Добавената стойност в сектора на услугите остана без значителна промяна (-0.2%). С положителен принос бяха

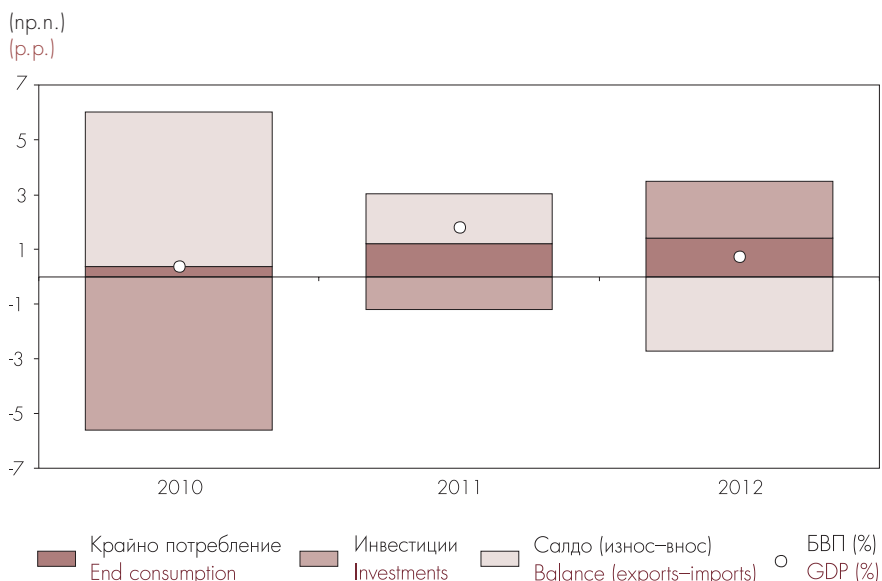
increased investor uncertainty during the second half of the year.

Export of goods dropped in real terms by 1% in 2012 because of weak external demand. At the same time, the increased consumption enhanced the growth of import of goods by 4.8%, as a result of which the external sector's contribution to economic growth was negative.

The supply side also manifested a slowdown of economic activities. Gross value added marked a growth of only 0.3%, a positive contribution made only by the industrial and agrarian sectors. The weaker growth rate of value added in industry (1.9% against 8.4% in 2011) was due to the recession in the Eurozone and EU as a whole, and to the weaker domestic demand during the second half of the year. After the decline in the construction sector slowed down in 2011 (2.2%), in 2012 it was accelerated to come to 3.5%. This development the result of negative developments at the end of the year, when the construction production index marked a decline. Value added in the service sector showed no significant change (-0.2%). Only

### ПРИНОС ПО КОМПОНЕНТИ ЗА ГОДИШНИЯ РАСТЕЖ НА БВП

### CONTRIBUTION TO THE ANNUAL GROWTH OF GDP BY COMPONENTS



Източник: НСИ.

Source: NSI.



ПРИНОС ПО КОМПОНЕНТИ ЗА ГОДИШНИЯ РАСТЕЖ  
НА БДС

CONTRIBUTION TO THE ANNUAL GROWTH OF GVA  
BY COMPONENTS



Източник: НСИ. Source: NSI.

единствено секторите „търговия; транспорт; пощи; хотелиерство и ресторантьорство“ и „държавно управление“. Отрасялът „финансови и застрахователни дейности“ регистрира спад на добавената си стойност от 1.9%. В сектор „селско стопанство“ добавената стойност се повиши с 3.5%.

Потенциалният икономически растеж на България достигна 0.6%. С положителен принос за растежа беше общата факторна производителност. Факторът труд продължава да е с отрицателен принос поради нарастване на естествената норма на безработица.

### ПАЗАР НА ТРУДА, ДОХОДИ И ПРОИЗВОДИТЕЛНОСТ

През 2012 г. негативното развитие в областта на заетостта се задълбочи и доведе до спад от 4.3%<sup>1</sup>. Селското стопанство имаше най-голям принос

<sup>1</sup> Анализът на заетостта се основава на данните от Системата на националните сметки (СНС).

the sectors of “trade, transport, post offices, hotels and restaurants” and “general government” marked a positive contribution. „Financial and insurance activities” sector recorded a decline of value added by 1.9%. In „agriculture” sector value added increased by 3.5%.

The potential economic growth of Bulgaria reached 0.6%. Positive contribution to growth was made by the total factor productivity. Labour factor however still retained its negative contribution due to the increase of the natural unemployment rate.

### LABOUR MARKET, INCOMES AND PRODUCTIVITY

The decline in employment was further aggravated in 2012 to come to 4.3%<sup>1</sup>. Agriculture accounted mostly for the negative trend in employment in 2012.

<sup>1</sup> The analyses of employment is based on data from the System of National Accounts.

за ускорената негативна динамика на заетостта през 2012 г. Броят на заетите в сектора отбеляза спад от 6.6%, който е двойно по-голям в сравнение с намалението от предходната година, в резултат най-вече на свиването на числеността на самонаемните лица. С новия негативен цикъл във външното търсене от втората половина на 2011 г. намаляването на заетостта в промишлеността<sup>2</sup> също се ускори (до 3.5%) за разлика от 2011 г., когато съживяването в промишлените отрасли бе основният фактор за забавената негативна динамика на общата заетост в страната, която достигна 3.4% на годишна база. Обратът в тенденцията на заетостта в промишлеността през 2012 г. беше неутрализиран от продължаващото за втора поредна година забавяне на спада на заетите в строителството – до 10.4% през 2012 г., в резултат на което общото намаление в индустрията се задържа около нивото си от предходната година.

Според данните от Наблюдението на работната сила през 2012 г. нивото на безработица от 12.3%

<sup>2</sup> Секторът на промишлеността включва добивна промишленост, преработваща промишленост, производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия и на газообразни горива, доставяне на води, канализационни услуги, управление на отпадъци и възстановяване.

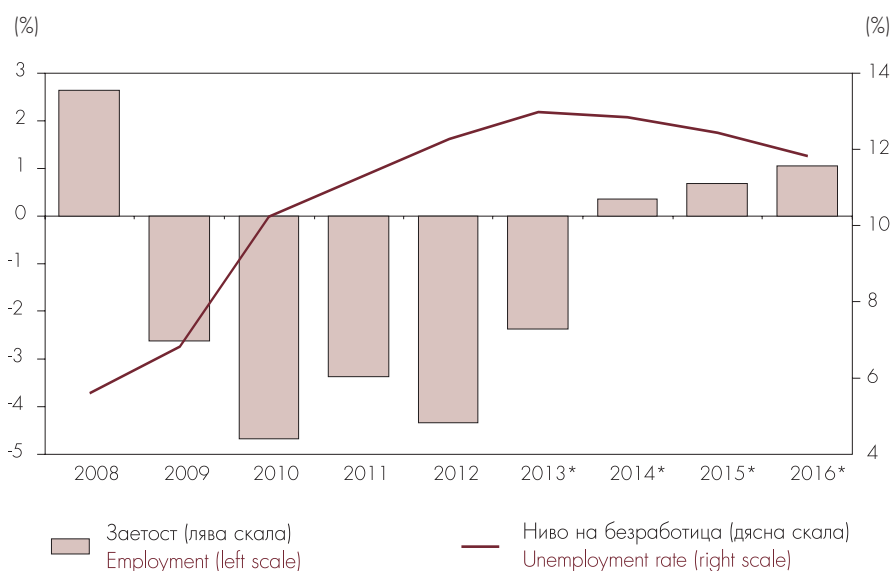
The number of employed in this sector marked a drop of 6.6%, which was twice bigger than the previous year decline, due mostly to the decreased number of self-employed persons. Given the new negative cycle in external demand during the second half of 2011, the reduction of employment rate in industry<sup>2</sup> was also accelerated (to 3.5%), in contrast to 2011, when the improved development of industrial branches was the main factor for the slowdown of the negative dynamics of total employment in the country, which came to 3.4% on y-o-y basis. The reversal of the tendency of employment in industry in 2012 was neutralized by the persisting slowing down for a second year in a row of the decline in the number of employed in construction to 10.4% in 2012, as a result of which the total decline in industry remained at a level similar to the one of the preceding year.

Data received from Labour Force Monitoring, showed that the level of unemployment of 12.3% in 2012 had reached a historical maximum for the last nine years. At

<sup>2</sup> The industry sector includes mining, manufacturing industries, power generation and distribution, water supply, sewerage, waste management and recycling.

### ДИНАМИКА НА ЗАЕТОСТТА И НИВО НА БЕЗРАБОТИЦА

### EMPLOYMENT DYNAMICS AND UNEMPLOYMENT RATE



\* Прогноза. \* Forecast.  
Източници: НСИ, МФ. Sources: NSI, MF.

достигна своя исторически максимум за последните девет години. В същото време намаляването на работната сила, което се наблюдаваше от началото на кризата, започна да се забавя от 2011 г. и през 2012 г. тя дори отчете слабо увеличение спрямо предходната година. Броят на обезкуражените лица намалю с 3.2% в сравнение с 2011 г., а коефициентът на икономическа активност се повиши до 53.1%<sup>3</sup>.

Забавянето на икономическата активност в страната през 2012 г. бе свързано с продължаващия процес на оптимизиране на разходите за труд. Делът на компенсациите на наетите в брутната добавена стойност (БДС) се понижи до 43.2% общо за икономиката, което бе обусловено преди всичко от сектора на услугите. Реалният растеж на производителността на труда възлезе на 5.4%<sup>4</sup>, повлиян преди всичко от търгуемия сектор, търговията и операциите с недвижими имоти. Възходящата динамика на производителността на труда от своя страна подпомогна намалението на реалните разходи за труд на единица продукция (РТЕП), възлизащо на 1.8%<sup>5</sup>. Наблюдаваното развитие при реалните РТЕП, които през текущия период се задържаха на по-ниско спрямо 1999 г. равнище, затвърди конкурентните позиции на българската икономика.

### ИНФЛАЦИЯ

Инфлацията през 2012 г. остана на сравнително ниско ниво, като средногодишната ѝ стойност, измерена чрез ХИПЦ, възлезе на 2.4%. Изменението на потребителските цени по месеци на годишна база продължи да се забавя през първата половина на годината. Последвалото ускорено поскъпване на зърнените храни на международните пазари, както и еднократният ефект от увеличението на цените на електроенергията през юли доведоха до осезаемо ускорение на инфлацията през третото тримесечие. През последните три месеца на годината инфлационният натиск в страната отслабна, а инфлацията в края на годината се забави до 2.8%.

<sup>3</sup> Във възрастовата група на 15 и повече навършени години.

<sup>4</sup> Показателят е изчислен като съотношение между БВП по постоянни цени и броя на заетите лица (СНС).

<sup>5</sup> Показателят е изчислен като съотношение между компенсацията на един нает и БВП на един зает по текущи цени (СНС).

the same time, the decrease of labour force, observed since the beginning of the crisis, started shrinking in 2011, and in 2012 the labour force showed a slight increase as compared to the previous year. The number of discouraged persons fell by 3.2% as compared to 2011, and the activity rate increased to come to 53.1%<sup>3</sup>.

The slowed economic activity rate in the country in 2012 was associated with a continuing process of optimization of labour costs. The share of compensations in GVA dropped to 43.2% for the economy at large, which was mainly due to the service sector. The real growth of labour productivity came to 5.4%<sup>4</sup>, and was influenced primarily by the tradable sector, the trade and transactions in real estate. The upward dynamics of labour productivity in turn helped in achieving a reduction in real labour costs per unit produced (LCUP) by 1.8%<sup>5</sup>. The observed development of real LCUPs strengthened the competitive positions of economy of Bulgaria, which were retained in the current period at a level lower than the one of 1999.

### INFLATION

Inflation remained at a relatively low level in 2012, with an annual average value of 2.4%, measured through HICP. The change in consumer prices by months on y-o-y basis continued slowing down during the first half of the year. Then the escalating prices of cereals at the international markets, together with the one-off effect of the increase of electricity prices in July, speeded up inflation quite tangibly during the third quarter. Inflation pressure decreased during the last quarter of the year, and at the end of the year inflation slowed to 2.8%.

<sup>3</sup> In the age group 15+.

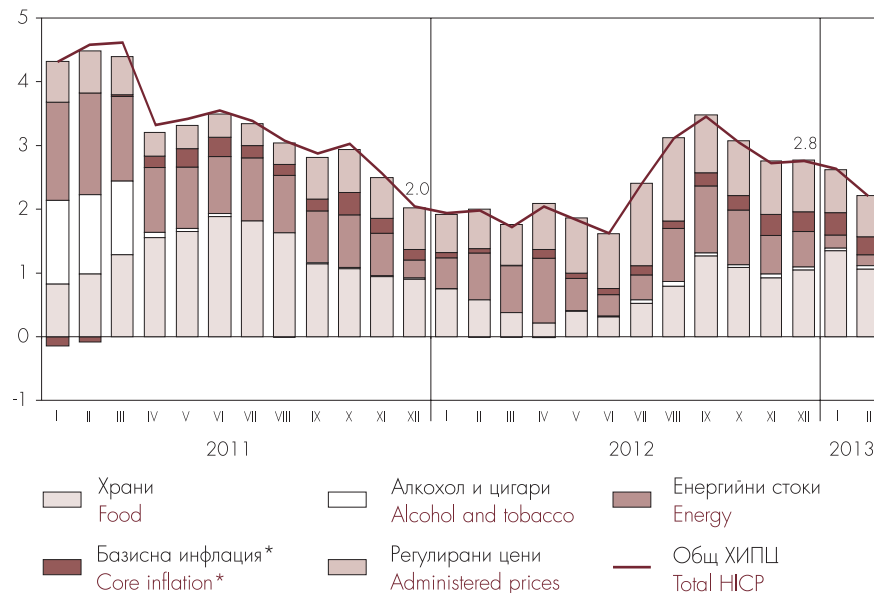
<sup>4</sup> The indicator was calculated as a ratio between GDP according to permanent prices and the number of employed persons (NAS).

<sup>5</sup> The indicator was calculated as a ratio between CE per employed person and GDP per employed person according to current prices (NAS).

## ТЕМП НА ИНФЛАЦИЯ И ПРИНОСИ ПО ОСНОВНИ КОМПОНЕНТИ НА ХИПЦ

## INFLATION RATE AND CONTRIBUTIONS BY MAIN COMPONENTS OF HICP

(спрямо съответния месец на предходната година, пр.п., %)  
(compared to the respective month of the preceding year, p.p., %)



\* От общия индекс са изключени храните, енергийните стоки, алкохолът и тютюневите изделия.

\* Overall index excluding energy, food, alcohol and tobacco.

Източници: НСИ, МФ.

Sources: NSI, MF.

Поскъпването на хранителните продукти достигна 4.6% към декември, а приносът им за формиране на общата инфлация в края на 2012 г. бе най-висок в размер на 1.05 пр.п. Все още крехкото възстановяване на вътрешното търсене оказва влияние, ограничаващо нарастването на потребителските цени. Цените на неенергийните промишлени стоки продължиха да отчитат отрицателен темп на изменение през цялата 2012 г., който достигна 1.2% в края на периода. Поевтиняването на стоките за дълготрайна употреба отново имаше водещ принос за това. Пазарните услуги от своя страна следваха тенденция към плавно поскъпване, което достигна 2.2% към декември.

Средното увеличение на административно регулираните цени в края на 2012 г. достигна 5.4%, с което формира приблизително 30% от повишението на общия индекс. Най-голям принос имаше поскъпването на електроенергията с 13.2% през юли, което бе сред факторите за значителното ускорение на инфлацията в началото на третото тримесечие.

The rise in the prices of foodstuff reached 4.6% by December, and their contribution to total inflation at the end of 2012 was the highest one, standing at 1.05 p.p. The slight recovery of domestic demand limited the escalation of consumer prices. The prices of non-energy industrial goods continued showing a negative rate of change throughout the whole of 2012, which reached 1.2% at the end of the period. This was again the result mainly of the decreased prices of durable goods. Market services followed a tendency of gradual increase of prices, which reached 2.2% by December.

The average increase of prices, which are subject to administrative regulation, reached 5.4% at the end of 2012, with which it accounted for approximately 30% of the rise of the total index. The increase of the price of electricity by 13.2% in July made the biggest contribution, and it was one of the factors for a significant acceleration of inflation in the beginning of the third quarter.



## ВЪНШЕН СЕКТОР

През 2012 г. общото салдо по текущата и капиталовата сметка бе с минимален излишък в размер на 8.6 млн. евро при излишък от 536.0 млн. евро (1.4% от БВП) през 2011 г. Салдото по текущата сметка беше отрицателно и възлезе на 528 млн. евро, или 1.3% от годишния БВП.

Нарастването на търговския дефицит имаше най-голям принос за по-ниския положителен баланс. Понижението бе резултат от стабилния внос на стоки, обусловен от възстановяването на вътрешното търсене. Същевременно по-неблагоприятната външна среда доведе до съществено забавяне на растежа на износа. Икономиката на ЕС изпадна в рецесия, като сред основните ни партньори понижение на БВП бе регистрирано в Италия и Гърция, а темповете на растеж в Германия и Румъния сериозно се забавиха. В резултат отрицателното търговско салдо възлезе на 3.6 млрд. евро за 2012 г., което е с 1.5 млрд. евро повече спрямо предходната година.

Забавянето на растежа на износа не бе обвързано със съществена загуба на експортна конкурентоспособност, като България запази дела си в световния стокообмен и отчете минимален спад по

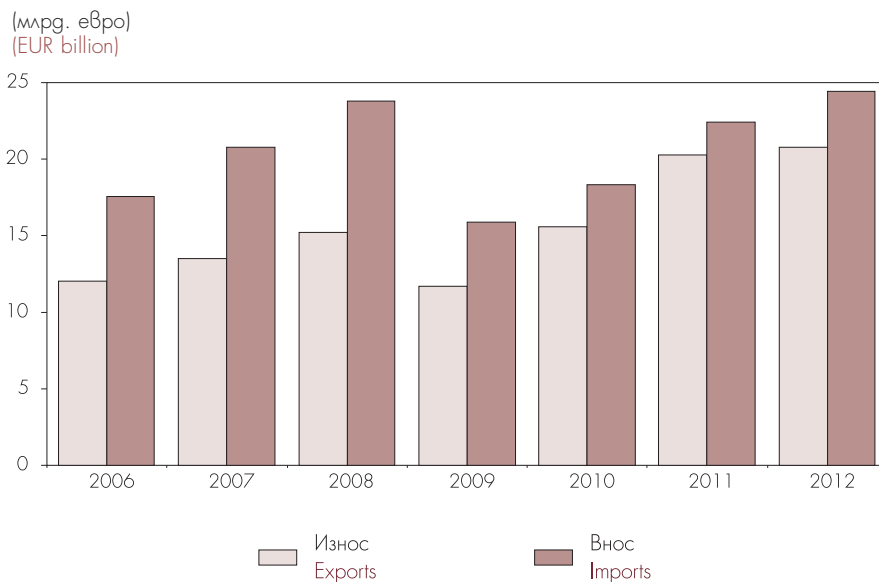
## EXTERNAL SECTOR

The total balance on the current and capital accounts in 2012 exhibited a minimum surplus of EUR 8.6 million, given the total value of EUR 536.0 million (1.4% of GDP) in 2011. The balance on the current account was negative and amounted to EUR 528 million, i.e. 1.3% of annual GDP.

The increase of trade deficit made the largest contribution to the lower positive balance. Its decrease was the result of a stable import of goods, caused by the recovery of domestic demand. At the same time, the more unfavourable external environment was one reason for the slowed down exports. EU economy was in recession, and some of our main partners, like Italy and Greece, suffered a decline in their GDP growth, while the growth rates in others, like Germany and Romania, were seriously slowed. Due to all this, the negative trade balance came to EUR 3.6 billion for 2012, which exceeded the previous year trade balance deficit by EUR 1.5 billion.

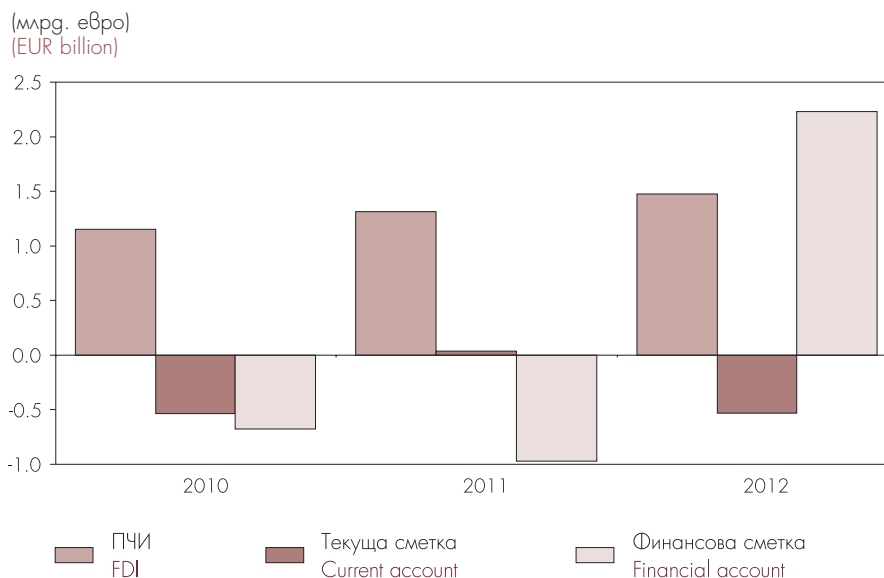
The slowdown in the export growth rate did not cause any essential loss of export competitiveness, and Bulgaria retained its share in the global trading

### ДИНАМИКА НА ИЗНОСА И ВНОСА DYNAMICS OF EXPORTS AND IMPORTS



Източници: БНБ, МФ. Sources: BNB, MF.

ПЧИ, ТЕКУЩА И ФИНАНСОВА СМЕТКА FDI, CURRENT AND FINANCIAL ACCOUNT



Източници: БНБ, МФ. Sources: BNB, MF.

отношение на търговията в рамките на ЕС. Сравнението с останалите нови държави-членки показва сходна динамика на общия износ в евро. Наблюдаваше се изпреварващо нарастване на износа към трети страни, което отразява диверсификацията на експорта и проявената гъвкавост в условия на променлива външна среда.

След две поредни години с негативно салдо по финансовата сметка, обусловено от слабата инвестиционна активност в икономиката и погасяването на чуждестранни задължения от банковия сектор, през 2012 г. се възстанови притокът на капитали в страната. Излишъкът достигна 2.2 млрд. евро, или 5.6% от БВП. Входящите потоци бяха основно под формата на преки инвестиции (ПЧИ), чиято стойност възлезе на 1.5 млрд. евро, или 3.7% от БВП, отбелязвайки повишение от 12.5% на годишна база.

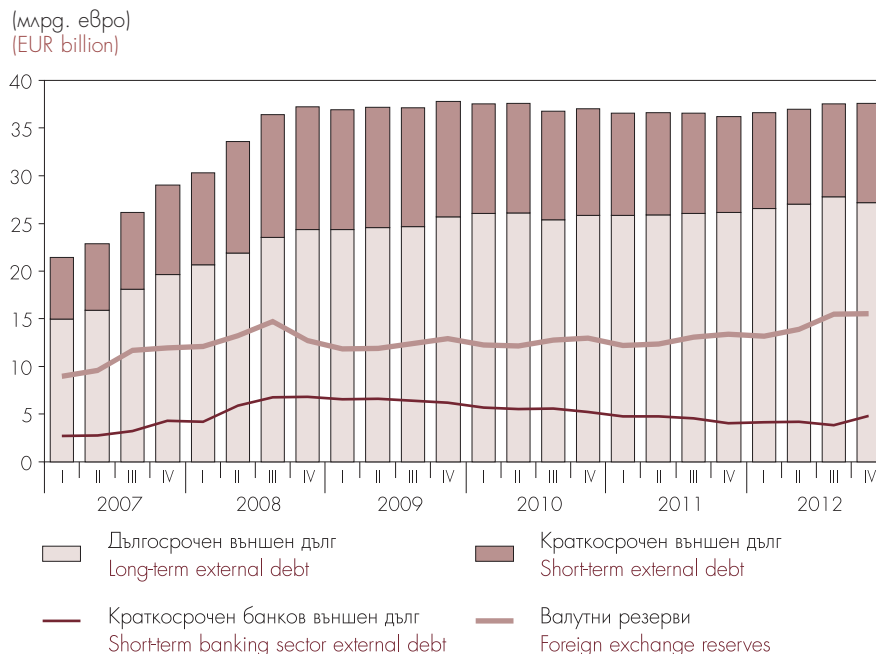
В края на годината, вследствие на отчетени в банковия сектор сделки с еднократно влияние, възлизащи на около 900 млн. евро, се наблюдаваше голямо движение по статиите „други инвестиции – пасиви“ и „портфейлни инвестиции – активи“. Отразен бе входящ поток по краткосрочни заеми в банковия сектор и изходящ поток в същия размер по дългови инструменти. В резултат главно на тези операции общият дълг на банките към края на декември 2012 г.

commodities and it reported a minimum decline in the trade within EU. The comparison with the other new Member States shows a similar dynamics of the overall EUR exports. Faster growth of exports to third countries was observed, which reflected the diversification of exports and the adequate flexibility shown in the conditions of a changing external environment.

Following two consecutive years of negative balance on the financial account, caused by the low investment activity in the economy and by repayment of foreign debt by the banking sector, the year 2012 saw a recovery of capital inflow to the country. The surplus came to EUR 2.2 billion, that is 5.6% of GDP. Capital inflow came mainly in the form of foreign direct investments (FDI). FDIs amounted to EUR 1.5 billion, that is 3.7% of GDP, thus marking an increase of 12.5% on y-o-y basis.

At the year-end, as a result of transactions reported by the banking sector, which had a one-off impact and amounted to approximately EUR 900 million, what could be observed was a big movement under the items "Other Investment – Liabilities" and "Portfolio Investment – Assets". The banking sector reported an inflow of short-term loans, an outflow in the same amount under debt

БРУТЕН ВЪНШЕН ДЪЛГ НА БЪЛГАРИЯ GROSS FOREIGN DEBT OF BULGARIA



Източници: БНБ, МФ. Sources: BNB, MF.

се увеличи с 806 млн. евро спрямо същия месец на 2011 г. Дългът на сектор „държавно управление“ също отбеляза нарастване спрямо нивата си от предходната година, най-вече в резултат от емисията на международните капиталови пазари на български еврооблигации с номинална стойност 950 млн. евро. Дългът на частния нефинансов сектор намаля със 185 млн. евро през 2012 г., докато дългът от ПЧИ под формата на вътрешнофирмено кредитиране нарасна със 157 млн. евро.

Така брутният външен дълг към края на декември 2012 г. възлезе на 37.6 млрд. евро (или 94.8% от БВП) при 36.2 млрд. евро (или 94.1% от БВП) към същия месец на 2011 г. От гледна точка на матуриретната структура към края на декември 2012 г. дялът на дългосрочния дълг нарасна до 72.3% от брутния външен дълг спрямо 72.2% година по-рано, а дялът на краткосрочния намаля до 27.7% спрямо 27.8%.

instruments. As a result of such operations mainly, the total debt of the banks by the end of December 2012 had grown by EUR 806 million compared to the same month in 2011. The debt of sector General Government also marked an increase compared to its levels of the previous year, which was due mainly to the issuing of Bulgarian Eurobonds with face value of EUR 950 million on the international capital markets. The debt of the private non-financial sector was reduced by EUR 185 million in 2012, while the debt of FDI in the form of inter-corporate lending increased by EUR 157 million.

Thus, gross foreign debt as at the end of December 2012 stood at EUR 37.6 billion (that was 94.8% of GDP), against EUR 36.2 billion (i.e. 94.1% of GDP) in the same month of 2011. From the point of view of maturity structure, as at the end of December 2012 the share of long-term debt in gross foreign debt had gone up to 72.3%, compared to 72.2% an year earlier, and the share of short-term debt had decreased to 27.7%, compared to 27.8%.

## ФИНАНСОВ СЕКТОР

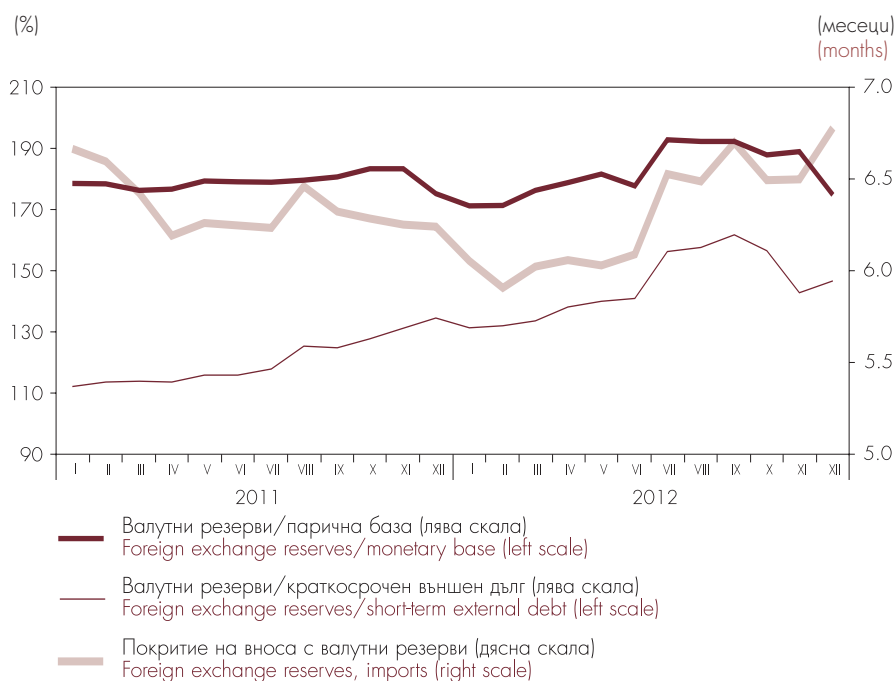
Без сътресения премина 2012 г. за българския финансов сектор. Солидните показатели на валутния борд, един от основните фактори за финансовата стабилност на страната, се запазиха. Международните валутни резерви нарастваха през почти цялата година и в края на декември достигнаха 15.6 млрд. евро (13.3 млрд. евро в края на 2011 г.) при годишен темп на растеж от 16.5% (2.9% година по-рано). Покритието на паричната база с валутни резерви в края на 2012 г. достигна 174.9%, като остана почти без промяна спрямо края на предходната година (175.1%). За същия период се подобри покритието на вноса на стоки и услуги на годишна база, което от 6.2 месеца в края на 2011 г. се повиши до 6.7 месеца в края на 2012 г. Това се дължеше на по-бързото нарастване на международните резерви спрямо нарастването на средномесечното ниво на вноса. Възходяща тенденция се наблюдаваше и при покритието на краткосрочния външен дълг с резерви – от 132.4% до 144.9%.

## FINANCIAL SECTOR

The Bulgarian financial sector passed through 2012 without turbulence. The Currency Board, one of the main factors for financial stability of the country, retained stable indicators. The foreign currency reserve was growing throughout the whole year, to reach at the end of December the amount of EUR 15.6 billion (EUR 13.3 billion at the end of 2011) with an annual growth rate of 16.5% (2.9% an year earlier). The coverage of the monetary base with foreign currency reserve reached 174.9% at the end of 2012, almost the same as the one at the end of the previous year (175.1%). The same period also marked an improvement of the coverage of the imports of goods and services on an y-o-y basis, which increased from 6.2 months at the end of 2011 to 6.7 months at the end of 2012. This was the result of the faster growth of international reserves as compared to the growth of the average monthly level of imports. An upward movement was also marked in the coverage of short-term external debt with reserves – from 132.4% to 144.9%.

### КЛЮЧОВИ СЪОТНОШЕНИЯ ЗА ПАРИЧНИЯ СЪВЕТ

### KEY RATIOS FOR THE CURRENCY BOARD



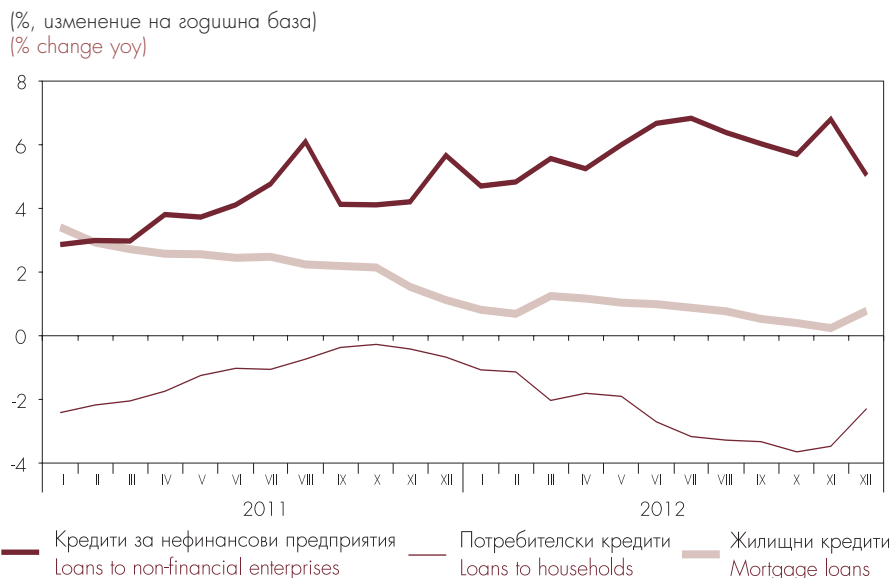
Източници: БНБ, МФ. Sources: BNB, MF.



Благодарение на адекватното управление на балансите и паричните си потоци, българската банкова система запази солидни показатели по отношение на капитализация, ликвидност и рентабилност. В края на декември 2012 г. общата капиталова адекватност се понижи до 16.7% спрямо 17.5% за същия месец на 2011 г., но въпреки това системата разполагаше с допълнителен капиталов буфер в размер на близо 2.6 млрд. лв. Коефициентът на ликвидните активи достигна 26% при 25.6% година по-рано. Банковата система приключи 2012 г. с нетна неаудитирана печалба в размер на 566.8 млн. лв. (понижение на годишна база от 3.3%). Това намаление се дължеше до голяма степен на по-високата обезценка на кредити през декември, което от своя страна бе съпроводено за първи път от началото на икономическата криза от понижаване на тримесечна база на дела на необслужваните кредити. В края на четвъртото тримесечие кредитите с просрочие над 90 дни бяха 16.6% от brutните кредити за нефинансови предприятия и домакинства и дялът им се понижи спрямо достигнатия в края на септември връх от 17.3%. Въпреки това те останаха на по-високо в сравнение с края на 2011 г. ниво, когато възлизаха на 14.9% от brutните кредити.

Thanks to the adequate balances and cash-flow management, the Bulgarian banking system retained sound indicators with respect to capitalization, liquidity and profitability. The overall capital adequacy as at the end of December was 16.7%, which was a decrease compared to the same month in 2011, when it was 17.5%. In spite of that, the system had an additional capital buffer in the amount of almost BGN 2.6 billion. The ratio of liquid assets reached 26%, against 25.6% a year earlier. The banking system ended 2012 with a net unaudited profit in the amount of BGN 566.8 million (which marked a decrease on a y-o-y basis by 3.3%). The latter was largely due to the higher impairment of loans in December, which in turn was accompanied, for the first time since the beginning of the economic crisis, by a decrease on a quarterly basis of the share of non-performing loans. As at the end of the fourth quarter the loans overdue for more than 90 days accounted for 16.6% of gross loans extended to non-financial enterprises and households, which was a decrease as compared to their peak of 17.3%, recorded at the end of September. In spite of that, they remained at a level higher than the one at the end of 2011, when their share was 14.9% of gross loans.

## КРЕДИТИ ЗА ЧАСТНИЯ СЕКТОР LOANS TO THE PRIVATE SECTOR



Източници: БНБ, МФ. Sources: BNB, MF.

Кредитуването на частния сектор бавно ускоряваше годишния си темп на растеж от средата на първото до началото на третото тримесечие (в края на юли 4.2% на годишна база), след което се наблюдаваше разнопосочна динамика и 2012 г. завърши с растеж от 3%. Определяща роля за забавянето на темповете в края на годината имаше отписването на значителна сума кредити през декември вследствие на продажби. Като цяло търсенето на заемни ресурси през годината остана слабо под влияние на ниския икономически растеж, негативните тенденции на пазара на труда и влошаващите се перспективи пред европейските икономики. Това намери отражение в намалено търсене на кредити с цел инвестиции и на кредити за домакинствата, а единствено нуждите от оборотни средства налагаха на фирмите да прибегват до банкови заеми. От страна на предлагането банките до голяма степен запазиха строгите си стандарти и се ръководеха от ограничения брой кредитоспособни клиенти и високия дял на необслужваните кредити. В резултат основен принос за нарастването на кредитите за частния сектор през годината имаха кредитите за нефинансови предприятия. В края на 2012 г. растежът им бе 5% на годишна база (5.4% година по-рано). Кредитите за домакинства продължиха да намаляват на годишна база – с 0.4% в края на 2011 г. до 1% в края на 2012 г., като потребителските кредити ускориха спадата си от 1.5% до 2.3% годишно, а жилищните кредити запазиха положителен, но забавящ се темп на изменение (от 1.9% до 0.8% за същия период).

Динамиката на лихвените проценти не успя да допринесе в положителна посока за нарастването на кредитите за частния сектор. Към края на декември 2012 г. среднопретегленият лихвен процент по фирмени кредити се понижи с 85 б.т. спрямо края на 2011 г., а по жилищните кредити – с 82 б.т. При цената на потребителските кредити не се наблюдава съществена промяна през периода (понижение с 2 б.т.) и тя все още остава на сравнително високо ниво.

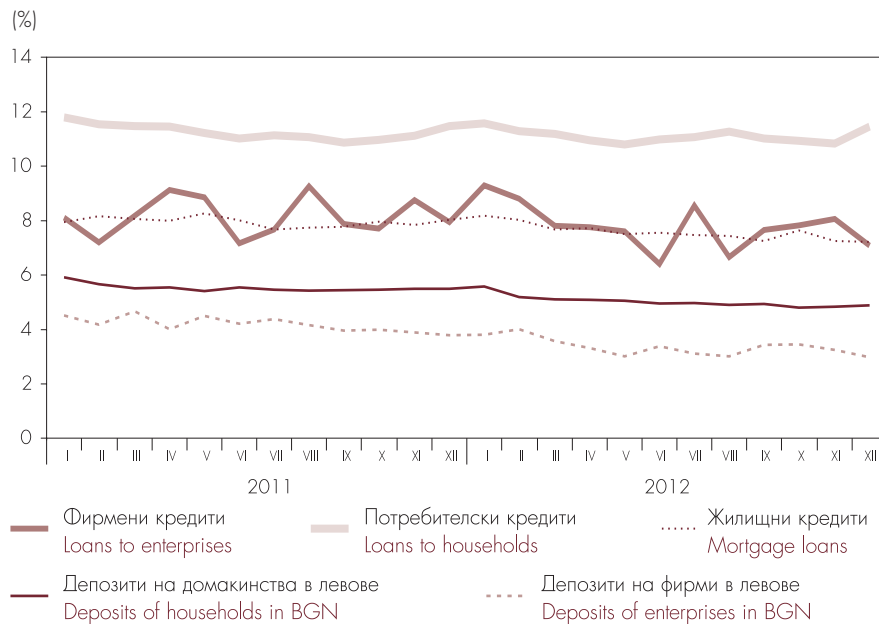
Депозитите на домакинствата бяха основният източник на финансиране на банките през изминалата година. Високите нива на ликвидност, натрупани в системата, доведоха обаче до понижение на лихвените проценти, което наред с нарасналата безработица и неблагоприятната динамика на доходите обуслови забавянето на темпа на растеж на

The annual growth rate of lending to the private sector was gradually speeding up since the middle of the first quarter till the beginning of the third quarter (4.2% y-o-y at the end of July), after which it showed divergent dynamics and the year 2012 ended with a growth of 3%. The slowdown at the end of the year was primarily due to the writing-off of a big amount of loans in December as a result of sales. As a whole, the demand for loan resources remained at a low level throughout the year under the influence of the low economic growth, the negative tendencies at the labour market and the deteriorating outlook for the European economies. All this resulted in low demand for investment loans and loans for the households and only the needs of the companies for working capital made them request bank loans. On the supply side, the banks preserved their rigid standards to a great extent and had to operate with a limited number of creditworthy clients and a high share of non-performing loans. In the final analysis, the loans to non-financial enterprises made a major important contribution to the growth of private loans during the year. They marked a growth on y-o-y basis of 5% at the year-end (5.4% an year earlier). The loans for households continued decreasing on y-o-y basis from 0.4% at the end of 2011 to 1% at the end of 2012, after consumer loans decreased faster from 1.5% to 2.3% per year, and the mortgage loans retained their positive, but slowing rate (from 1.9% to 0.8% for the same period).

The dynamics of interest rates did not contribute positively to the growth of private loans. As at the end of December 2012 the weighted average interest rate for corporate loans dropped by 85 b.p. compared to the end of 2011 and the one of the mortgage loans by 82 b.p. The price of consumer loans, in turn, remained without any essential changes during the period (a decrease by 2 b.p.) and it still retains a relatively high level.

The deposits of households were the main financing source for the banks during the last year, but the high liquidity levels, accumulated in the system, resulted in a decrease of the interest rates. This fact, combined with the increased unemployment and unfavourable dynamics of incomes, brought about a slowdown of the growth rate of deposits. The total amount of deposits at the end of December 2012 showed a growth on y-o-y basis

ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ ПО КРЕДИТИ И ДЕПОЗИТИ INTEREST RATES OF LOANS AND DEPOSITS



Източници: БНБ, МФ. Sources: BNB, MF.

депозитите. Общата сума на депозитите в края на декември 2012 г. нарасна на годишна база с 8.4% при 13.2% година по-рано. Среднопретегленият лихвен процент по депозитите в левове за нефинансови предприятия се понижи на годишна база в края на декември с 81 б.т., а възвръщаемостта на левовите депозити за домакинства намаля с 61 б.т.

of 8.4%, against 13.2% a year earlier. The weighted average interest rate on deposits had dropped on y-o-y basis as at December by 81 b.p., and the return on deposits of households in lev decreased by 61 b.p.

БЪЛГАРСКИЯТ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ – КЛЮЧОВ ПОКАЗАТЕЛ  
ЗА ФИНАНСОВАТА СТАБИЛНОСТ НА СТРАНАТА

GOVERNMENT DEBT OF BULGARIA – A KEY INDICATOR  
FOR FINANCIAL STABILITY OF THE COUNTRY



Маастрихтските критерии за конвергенция осигуряват обща база за стабилност, сигурност и устойчивост на публичните финанси и целят да осигурят балансирано икономическо развитие на държавите – кандидатки за еврозоната, постигнато в резултат от сближаването на икономическата политика. Презгледът на критериите включва анализ на наблюдаваните ключови показатели, в чиито обхват попадат основните фактори на всяка една макроикономическа рамка, явяваща се основа на бюджетната процедура на страните – членки на ЕС.

### МААСТРИХТСКИ КРИТЕРИИ ЗА КОНВЕРГЕНЦИЯ

База за оценка	Индикатор за оценка	Критерии за конвергенция
Ценова стабилност	Хармонизиран индекс на потребителските цени	Не повече от 1.5 пр.п. над средния темп на инфлацията в трите държави-членки с най-ниско ниво на инфлация
Стабилност на публичните финанси	Бюджетен дефицит като процент от БВП	Референтна стойност: не повече от 3%
Устойчивост на публичните финанси	Държавен дълг като процент от БВП	Референтна стойност: не повече от 60%
Конвергентна стабилност	Лихвен процент по дългосрочните кредити	Не повече от 2 пр.п. над лихвения процент в трите държави членки с най-добри резултати по отношение на ценовата стабилност
Стабилност на обменния курс	Отклонение от централния курс	Участие в механизма на обменните курсове най-малко 2 години без сериозно напрежение

На база общата аналитична рамка<sup>1</sup>, използвана и прилагана от ЕЦБ към съответните държави-членки по отношение на динамиката на цените, бюджетните салда и съотношенията на дълга, обменните курсове и дългосрочните лихвени проценти – основни фактори, свързани с икономическата интеграция и конвергенция, и в контекста на последните статистически данни, отчетени и публикувани към края на 2012 г. от Евростат<sup>2</sup> и ЕЦБ<sup>3</sup>, през 2012 г. нивата

<sup>1</sup> Съгласно публикувания в края на май 2012 г. Доклад на ЕЦБ за конвергенцията.

<sup>2</sup> Съобщения на Евростат № 8/2013 от 16.01.2013 г. и № 64/2013 от 22.04.2013 г.

<sup>3</sup> Публикувани стойности за дългосрочния лихвен процент за оценка на степента на сближаване на страните-членки от ЕС.

The Maastricht criteria for convergence provide the basis for stability, security and sustainability of public finance and they are aimed at ensuring balanced economic development of the states candidates for the Eurozone, achieved as a result of cohesion of the economic policies. The overview of the criteria includes an analysis of monitored key indicators, the scope of which encompasses the main factors of every macroeconomic framework, forming the basis for the budget process of EU Member States.

### MAASTRICHT CONVERGENCE CRITERIA

Bases for assessment	Indicator for assessment	Convergence criteria
Price stability	Harmonized Index of Consumer Prices	Inflation of no more than 1.5 percentage points above the average rate of the three member States with the lowest inflation
Stability of public finance	Budget deficit as percent of GDP	Reference value: no more than 3%
Sustainability of public finance	Government debt as percent of GDP	Reference value: no more than 60%
Convergence stability	Interest rate on long-term loans	No more than 2 percentage points above the interest rates in the three Member States with the best results in terms of price stability
Stability of exchange rate	Deviation from the central exchange rate	Participation in ERM at least 2 years without any serious tensions

Based on the general analytical framework<sup>1</sup>, used and applied by ECB to the respective Member States with respect to price dynamics, budget balances and debt ratios, exchange rates and long-term interest rates – the main factors associated with the economic integration and convergence – and in the context of the latest statistical data, reported and published at the end of 2012 by EUROSTAT<sup>2</sup> and ECB<sup>3</sup>, in 2012 the levels of the assessed indicators – deficit, debt, inflation and

<sup>1</sup> According to the Convergence Report published by ECB at the end of May 2012.

<sup>2</sup> Eurostat news release No 8/2013 of 16.01.2013 and Eurostat news release No 64/2013 of 22.04.2013.

<sup>3</sup> Published values of long-term interest rates for assessment of the extent of cohesion of EU Member States.

# Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria – ключов показател за финансовата стабилност на страната • a Key Indicator for Financial Stability of the Country

на оценяваните индикатори – дефицит, дълг, инфлация и дългосрочни лихви, за България са в рамките на референтните стойности. Осигурена е и стабилността на националната парична единица, което и през 2012 г. се осъществява в рамките на режим на паричен съвет и фиксиран валутен курс на националната валута към еврото.

Средногодишната инфлация в България за 2012 г., измерена чрез ХИПЦ, е 2.4%, което е под референтната стойност от 3.1% съгласно критерия за ценова конвергенция.

Дефицитът на сектор „държавно управление“ (съгласно методологията на Евростат) е свит до 2.1% от БВП за 2011 г. и 0.8% за 2012 г. В съответствие с изискванията на процедурата при прекомерен дефицит България поддържа този показател под референтната стойност от 3%. Тази фискална консолидация даде основание на Съвета на Европейския съюз да вземе решение за официално прекратяване на процедурата при прекомерен дефицит за България през юни 2012 г., като бе прието, че страната трайно е намалила бюджетния си дефицит.

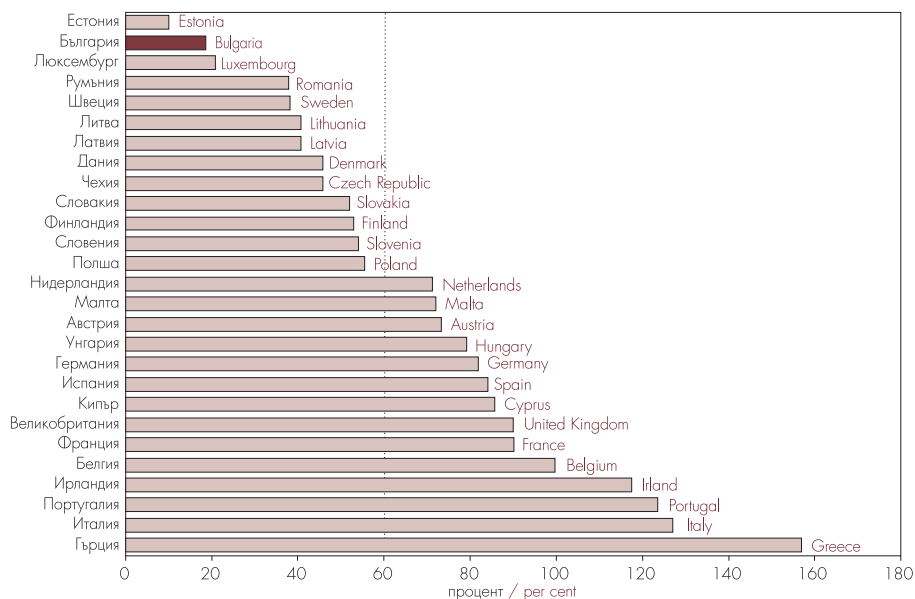
long-term interest rates – were within the range of the reference values in Bulgaria. The stability of the national currency was also guaranteed in 2012 within the Currency Board arrangement and fixed exchange rate of the national currency to the Euro.

The average annual inflation in 2012, measured through HICP, was 2.4% in Bulgaria, which is lower than the reference value of 3.1%, according to the criterion for price convergence.

The deficit of sector General Government (according to Eurostat methodology) was down to 2.1% of GDP for 2011 and 0.8% in 2012. In accordance with the requirements of the excessive deficit procedure, Bulgaria was keeping this indicator below the reference value of 3%. This fiscal consolidation was the ground on which the Council of the European Union made a decision for termination of the excessive deficit procedure in June 2012, thus recognizing that the country had achieved a stable reduction of the budget deficit.

## КОНСОЛИДИРАН ДЪЛГ НА СЕКТОР „ДЪРЖАВНО УПРАВЛЕНИЕ“/БВП НА СТРАНИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС, КЪМ КРАЯ НА 2012 Г.

## CONSOLIDATED DEBT OF GENERAL GOVERNMENT SECTOR/GDP OF EU MEMBER STATES AS AT THE END OF 2012



Източник: Евростат.

Source: Eurostat.

Към края на 2012 г. показателят „консолидиран дълг на сектор „държавно управление“/БВП“ възлиза на 18.5% и за четвърта поредна година нарежда страната ни на второ място след Естония (10.1%). Отчетените нива на показателя са не само далеч под максимално допустимата референтна стойност на маастрихтския критерий за конвергентност от 60%, но и значително под средните за страните в ЕС-27 и ЕС-17, които съответно са 85.3% и 90.6%.

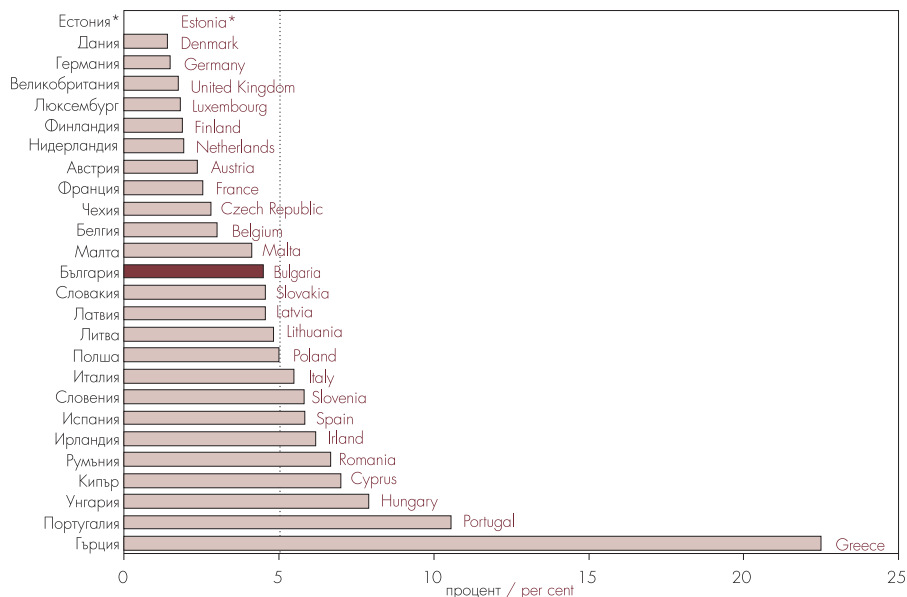
Стойността на публикувания от ЕЦБ показател за дългосрочния лихвен процент за оценка на степента на конвергенция през декември 2012 г. за България е 3.44%, която е по-ниска от тази на 13 други държави – членки на ЕС (осем от еврозоната и пет извън нея). През януари – декември 2012 г. дългосрочният лихвен процент за България е средно 4.5%, т.е. под референтната стойност от 5.1% за същия период съгласно критерия за конвергенция на дългосрочните лихвени проценти. Най-ниската досега стойност от началото на неговото измерване през 2003 г. е регистрирана през ноември 2012 г. – 3.22%.

As at the end of 2012 the indicator “Consolidated Debt of General Government Sector/GDP” stood at 18.5% and for the fourth consecutive year ranked the country second after Estonia (10.1%). The reported levels of the indicator were not only far below the maximum permissible reference value of the Maastricht criterion for convergence of 60%, but they were also significantly below the average levels of the countries of EU-27 and EU-17, which were respectively 85.3% and 90.6%.

The value of the indicator for long-term interest rates for December 2012, published by ECB for assessment of the extent of convergence, was 3.44% for Bulgaria, which is lower than the one reported by 13 other EU Member States, eight of which are members of the Eurozone and five are not. During the period under review – January-December 2012 – the long-term interest rate in Bulgaria was at an average 4.5%, i.e. below the reference value for the same period of 5.1% according to the criterion for convergence of long-term interest rates. The lowest historical value of 3.22% achieved since the beginning of its measurement in 2003, was recorded in November 2012.

### СРЕДНА СТОЙНОСТ НА ДЪЛГОСРОЧНИЯ ЛИХВЕН ПРОЦЕНТ НА СТРАНИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС, ЗА 2012 Г.

### AVERAGE LONG-TERM INTEREST RATE OF EU MEMBER STATES FOR 2012



\*Няма естонски държавни дългови ценни книжа, които отговарят на определението за дългосрочните лихвени проценти за конвергенция.

\*There are no Estonian Government securities corresponding to the definition of long-term interest rate for convergence.

Източник: Евростат.

Source: Eurostat.

# Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria – ключов показател за финансовата стабилност на страната • a Key Indicator for Financial Stability of the Country

## КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ

И през 2012 г. страната запазва инвестиционния си клас кредитен рейтинг въпреки продължаващата несигурност на международните пазари и наблюдаваните понижения на кредитните рейтинги на някои от водещите икономики. Устойчивостта на суверенния кредитен рейтинг на България като цяло се базира на стабилните фискални показатели и ниския държавен дълг.

## CREDIT RATING

In 2012 the country retained its investment class credit rating in spite of the continuing insecurity at the international markets and the observed downgrading of the credit ratings of some leading economies. The stability of the sovereign credit rating of Bulgaria was generally based on its stable fiscal indicators and the low Government debt.

### СУВЕРЕНЕН КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ НА РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ

### SOVEREIGN CREDIT RATING OF REPUBLIC OF BULGARIA

Кредитна агенция Credit rating agency	Дата Date	Рейтинг в чуждестранна валута Foreign currency		Перспектива Outlook	Рейтинг в местна валута Local currency		Перспектива Outlook
		Краткосрочен Short-term	Дългосрочен Long-term		Краткосрочен Short-term	Дългосрочен Long-term	
Moody's	22.VII.2011		Baa2	Стабилна Stable		Baa2	Стабилна Stable
S&P	13.XII.2012	A-2	BBB	Стабилна Stable	A-2	BBB	Стабилна Stable

### КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ НА БЪЛГАРСКИТЕ ОБЛИГАЦИИ, ЕМИТИРАНИ НА МКП

### CREDIT RATING OF BULGARIAN BONDS ISSUED ON ICM

Кредитна агенция Credit rating agency	Глобални облигации, деноминирани в евро, с падеж 2013 г. Euro-denominated global notes with maturity 2013	Глобални облигации, деноминирани в щатски долари, с падеж 2015 г. USD-denominated global notes with maturity 2015	Еврооблигации, емитирани на МКП, с падеж 2017 г. Eurobonds, issued on ICM with maturity 2017
Moody's	Baa3	Baa3	Baa2
S&P	BBB	BBB	BBB
Fitch	BBB-	BBB-	BBB-*

\* Присъденият кредитен рейтинг е непокосан. Договорните отношения между Република България и агенцията за кредитен рейтинг *Fitch* са прекратени, считано от 16 юли 2010 г.

\* The awarded credit rating was not requested. The contract relations between the Republic of Bulgaria and the rating agency "Fitch" were terminated as of 16 July 2010.

## ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

Номиналният размер на държавния дълг в края на 2012 г. възлиза на 13 673.6 млн. лв. (6991.2 млн. евро), от които 8692.6 млн. лв. (4444.5 млн. евро) външен и 4981.0 млн. лв. (2546.7 млн. евро) вътрешен дълг. В номинално изражение държавният дълг бележи нарастване с 2044.4 млн. лв. (1045.3 млн. евро) в сравнение с нивото, регистрирано в края на 2011 г. Основният фактор за нарастването на дълга е емитирането през годината на 5-годишни бенчмаркови еврооблигации на международните капиталови пазари (МКП) в обем от 950 млн. евро за осигуряване изплащането на глобалните облигации, деноминирани в евро, с падеж през януари 2013 г.

В края на 2012 г. делът на държавния дълг възлиза на 17.6% от БВП, което представлява нарастване с 2.1 пр.п. спрямо отчетеното ниво в края на 2011 г. (15.5%).

## GOVERNMENT DEBT

The nominal value of the Government debt at the end of 2012 stood at BGN 13,673.6 million (EUR 6,991.2 million), of which BGN 8,692.6 million (EUR 4,444.5 million) external debt and BGN 4,981.0 million (EUR 2,546.7 million) domestic debt. In nominal terms the government debt marked a growth of BGN 2,044.4 million (EUR 1,045.3 million), compared to the level recorded at the end of 2011. The main factor for its increase was the issuing during the year of 5-year benchmark Eurobonds on the international capital markets in the amount of EUR 950 million for the purpose of ensuring the repayment of Euro-denominated global notes, maturing in January 2013.

The ratio of government debt to GDP at the end of 2012 was 17.6%, which showed an increase by 2.1 p.p. compared to the level reported at the end of 2011 (15.5%).

### ДИНАМИКА НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ DYNAMICS OF GOVERNMENT DEBT



Източник: МФ. Source: MF.

# Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria – ключов показател за финансовата стабилност на страната • a Key Indicator for Financial Stability of the Country

## ДИНАМИКА НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ DYNAMICS OF GOVERNMENT DEBT

(млн. лв.)  
(BGN million)

Структура Structure	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Вътрешен държавен дълг</b> Domestic government debt	2 073.7	1 772.3	1 861.3	2 124.1	2 256.7	2 680.6	2 842.7	2 955.8	3 199.9	3 073.3	3 009.5	3 934.2	4 808.0	4 981.0
ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета Budget financing government securities	881.8	961.1	1 084.7	1 476.5	1 719.5	2 211.2	2 375.1	2 544.0	2 838.3	2 735.9	2 705.3	3 652.4	4 220.5	4 763.4
ДЦК, емитирани за структурната реформа Structural reform government securities	969.1	762.5	748.0	629.2	528.9	469.5	467.7	411.8	361.6	337.4	304.1	281.7	252.5	217.6
ДЦК, емитирани на основание ЗДЗВСТБ/1996 г. Government securities issued under LSPDACB of 1996	222.8	48.6	28.6	18.4	8.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Вътрешни заеми Internal loans	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	335.0	-
<b>Външен държавен дълг</b> External government debt	16 794.9	17 914.5	17 791.4	15 032.3	13 614.7	12 010.0	9 538.1	8 086.1	6 897.7	6 396.0	6 434.2	6 598.0	6 821.2	8 692.6
Брейди облигации Brady bonds	9 690.4	10 459.3	10 561.4	4 691.4	3 696.8	2 276.8	-	-	-	-	-	-	-	-
Други облигации Bonds	-	-	489.0	4 517.9	4 090.5	3 947.4	4 229.4	4 009.8	3 325.4	3 396.7	3 082.7	3 200.7	3 242.9	5 070.5
Парижки клуб Paris Club	1 586.4	1 262.0	847.9	556.4	428.1	344.8	320.2	295.5	270.9	246.3	221.7	197.0	172.4	147.8
Световна банка World Bank	1 604.8	1 739.9	1 840.7	1 635.3	1 701.6	1 820.1	1 994.9	1 539.3	1 702.5	1 123.0	1 552.1	1 483.9	1 397.8	1 290.0
G24 G-24	138.6	118.8	105.3	95.6	82.1	67.8	72.2	28.0	-	-	-	-	-	-
Европейски съюз European Union	782.3	899.7	762.8	762.8	684.5	684.5	562.3	420.5	249.4	78.2	29.3	102.5	263.6	361.4
МВФ IMF	2 203.2	2 560.9	2 314.6	1 937.9	1 838.9	1 699.1	1 094.4	506.3	-	-	-	-	-	-
Други Other	288.8	267.2	267.2	252.8	245.0	245.0	121.8	86.5	61.8	37.1	12.4	-	-	-
Държавни инвестиционни заеми Government investment loans	406.3	490.9	470.0	463.0	749.1	838.6	1 074.1	1 151.2	1 246.6	1 480.4	1 509.7	1 595.3	1 734.8	1 822.9
Активирани държавни гаранции Called government guarantees	94.2	115.8	132.7	119.3	98.2	85.9	68.9	48.8	41.1	34.3	26.5	18.6	9.7	-
<b>Общо държавен дълг</b> Total government debt	<b>18 868.6</b>	<b>19 686.7</b>	<b>19 652.7</b>	<b>17 156.4</b>	<b>15 871.4</b>	<b>14 690.6</b>	<b>12 380.9</b>	<b>11 041.9</b>	<b>10 097.6</b>	<b>9 469.3</b>	<b>9 443.7</b>	<b>10 532.1</b>	<b>11 629.1</b>	<b>13 673.6</b>
БВП (млн. лв.) GDP (BGN million)	24 309	27 399	30 299	33 189	35 812	39 824	45 484	51 783	60 185	69 295	68 322	70 511	75 265	77 582
БВП (млн. евро) GDP (EUR million)	12 429	14 009	15 492	16 969	18 310	20 362	23 256	26 476	30 772	35 430	34 932	36 052	38 482	39 667
<b>Общо държавен дълг/БВП</b> Total government debt/GDP	<b>77.6%</b>	<b>71.9%</b>	<b>64.9%</b>	<b>51.7%</b>	<b>44.3%</b>	<b>36.9%</b>	<b>27.2%</b>	<b>21.3%</b>	<b>16.8%</b>	<b>13.7%</b>	<b>13.8%</b>	<b>14.9%</b>	<b>15.5%</b>	<b>17.6%</b>

\*Данните за дълга са по номинал.

\*Nominal figures.

Забележка: Преизчислението на дълга в левове е по централния курс на БНБ за съответните валути към българския лев за последния работен ден на периода.

Note: BGN conversion at BNB central rates for the closing business day of each period.

Източници: МФ, НСИ.

Sources: MF, NSI.



Извършените през 2012 г. операции по дълга не водят до съществени изменения във валутната и лихвената структура на държавния дълг, а преди всичко запазват преобладаващия дял на дълга в евро (резервната валута на паричния съвет) и в левове и респективно на дълга с фиксирани лихвени проценти.

Продължава наложилата се през последните години тенденция към нарастване на задълженията в евро, които преобладават във валутната структура на държавния дълг с дял от 60.2% и бележат увеличение с около 6.9 пр.п. спрямо края на 2011 г. Регистрираното намаление в сравнение с края на 2011 г. на частта на левовия компонент е с 3.4 пр.п., която достига съответно 25.2%. Частта на доларовите задължения се понижава с 2.8 пр.п., а в други валути – с 0.8 пр.п., като дяловете на тези дългове в края на 2012 г. са съответно 12.8% и 1.7%.

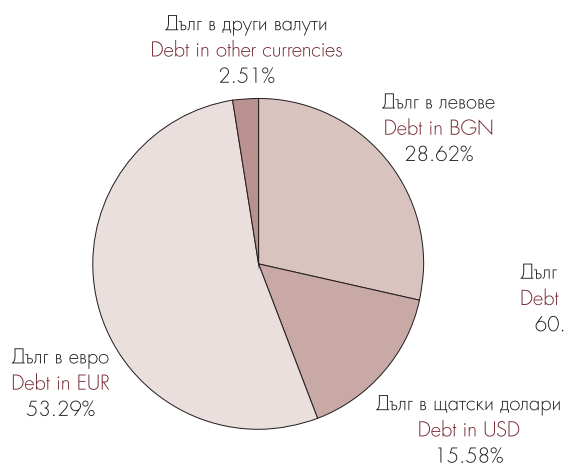
Отчетената тенденция при горепосочените показатели е резултат главно от емитирането на новите бенчмаркови еврооблигации на МКП, както и от пласирането през годината на вътрешния пазар на ДЩК, деноминирани в евро.

The debt-related operations, performed in 2012, did not bring about any essential changes in the currency and interest rate structure of government debt. They rather strengthened the tendency of predominance of debt issued in EUR (the reserve currency of the Currency Board) and BGN, and respectively of debt with fixed interest rates.

The tendency manifested during the recent years of increasing the share of debt in EUR was still manifest and EUR-debt prevailed in the currency structure of government debt, with 60.2%. As compared to the preceding year, debt in Euro marked an increase by approximately 6.9 p.p. The share of BGN-denominated debt showed a decrease by 3.4 p.p. as compared to the end of the previous year, coming down to 25.2%. The share of the USD component dropped by 2.8 p.p., and the one of other currencies by 0.8 p.p. The shares of these liabilities were respectively 12.8% and 1.7% at the end of 2012.

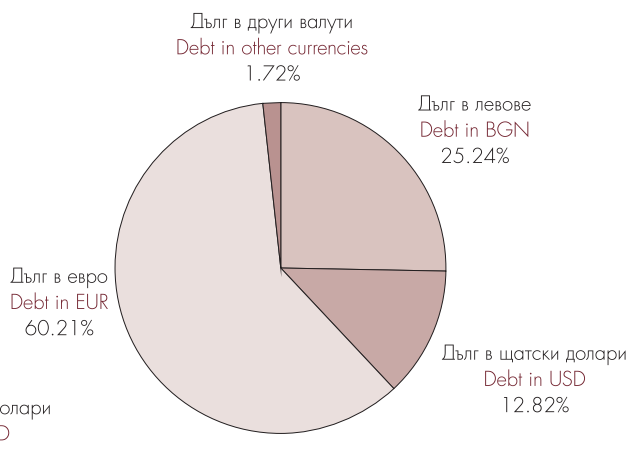
The tendency noted in the above indicators is largely due to the issuing of the new benchmark Eurobonds on the international capital markets, as well as the placing of Euro-denominated Government securities on the domestic market.

### ВАЛУТНА СТРУКТУРА НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ



2011

### CURRENCY STRUCTURE OF GOVERNMENT DEBT



2012

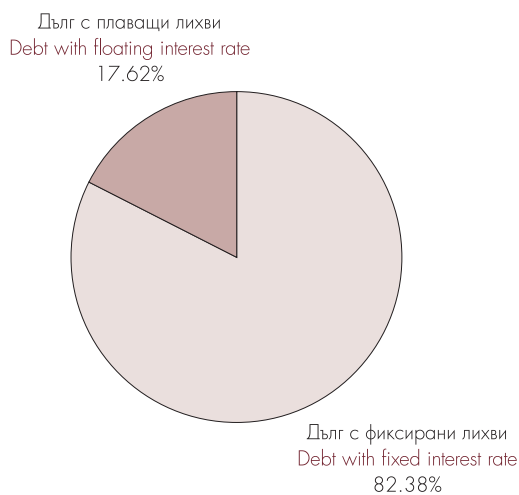
Източник: МФ. Source: MF.

## Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria – ключов показател за финансовата стабилност на страната • a Key Indicator for Financial Stability of the Country

В лихвената структура на държавния дълг към края на 2012 г. се отчита продължаващо увеличение на задълженията с фиксирани лихвени купони. Относителният им дял в общия размер на дълга към 31 декември 2012 г. възлиза на 85.8%, което представлява нарастване с 3.4 пр.п. в сравнение с предходната година. Стойността на този показател е следствие както от преобладаващото ново финансиране при фиксирани лихви, така и от извършените редовни амортизации на дълг с плаващи лихви. Частта на задълженията с плаващи лихви към края на годината намалява до 14.2%.

The interest structure of Government debt showed a continuing increase of the liabilities with fixed interest-rate coupons as at the end of 2012. Their share in total debt as at 31.12.2012 was 85.8%, which was an increase of 3.4 p.p. compared to the previous year. The value of this indicator was the result of both the prevailing new financing with fixed interest rates, and the performed regular amortization of debt with floating interest rates. The portion of liabilities with floating interest rates at the end of the year was reduced to 14.2%.

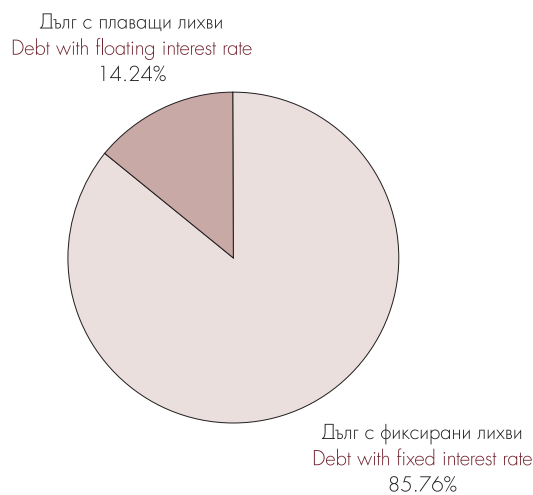
### ЛИХВЕНА СТРУКТУРА НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ



2011

Източник: МФ.

### INTEREST RATE STRUCTURE OF GOVERNMENT DEBT



2012

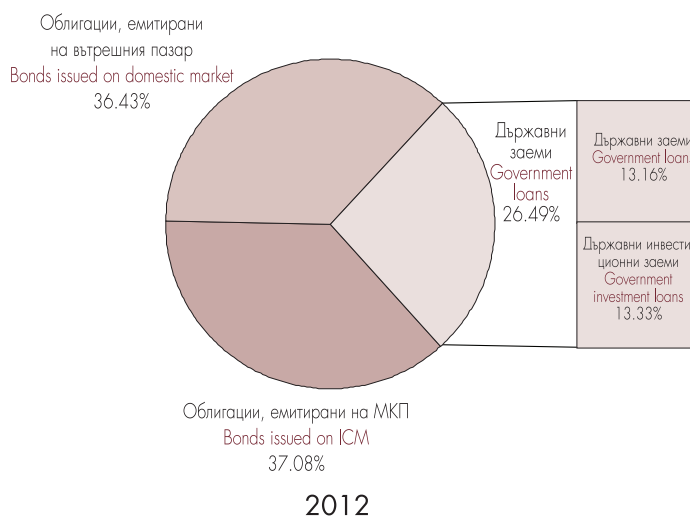
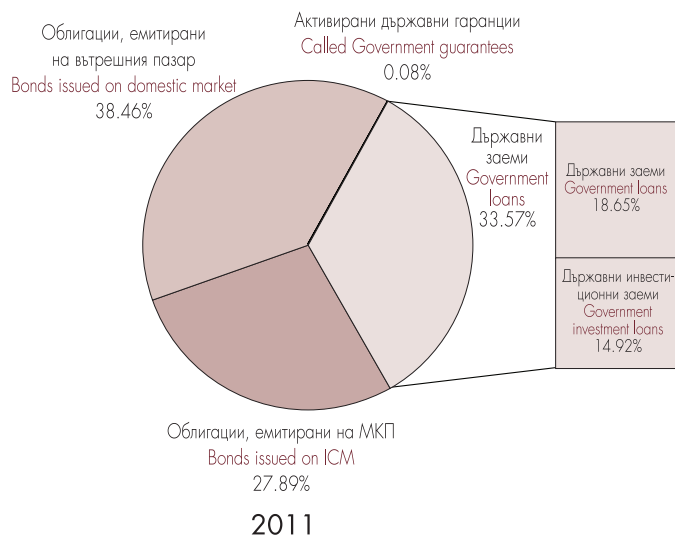
Source: MF.

Към края на 2012 г. в структурата на държавния дълг, представена по видове инструменти, се наблюдават по-съществени изменения в сравнение с предходната година. Те се дължат на преобладаващото през 2012 г. поемане на дълг под формата на ДЦК както на МКП, така и на местния пазар. В края на разглеждания период секюритизираният държавен дълг (дълг под формата на ДЦК) представлява 73.5%, или близо  $\frac{3}{4}$  от общия дългов портфейл. Увеличението в сравнение с предходната година възлиза на 7.1 пр.п. Вследствие на това най-голям относителен дял имат облигациите, емитирани на МКП – 37.1% (+9.2 пр.п.), следвани от облигациите

The changes observed in the structure of government debt at the end of 2012, presented by types of instruments, were more significant as compared to the previous year. They were due to the fact that the debt undertaken during the year was mostly in the form of government securities, issued on the ICM and on the domestic market. At the end of the period under review the securitized government debt (debt in the form of GS) comprised 73.5% of the overall debt portfolio, or almost  $\frac{3}{4}$ . The increase compared to the previous year was by 7.1 p.p. As a result, the bonds issued on the ICM had the biggest share – 37.1% (+9.2 p.p.), followed by the bonds issued on the domestic market 36.4% (-2.1 p.p.)

## СТРУКТУРА НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ ПО ИНСТРУМЕНТИ

## STRUCTURE OF GOVERNMENT DEBT BY INSTRUMENTS



Източник: МФ.

Source: MF.

те, емитирани на вътрешния пазар, с дял от 36.4% (-2.1 пр.п.) и държавните заеми (в т.ч. държавните инвестиционни заеми) – 26.5% (-7.1 пр.п.).

Основният фактор, който оказва съществено влияние върху изменението на матурирещата структура на държавния дълг през 2012 г., е провежданата емисионна политика и пласираните през годината на местния и на международните пазари ДЦК с преобладаващ дял в средносрочния сегмент. Вследствие на това дългът с остатъчен срок до 5 години се увеличава от 48.8% в края на 2011 г. до 56.7% в края на 2012 г., нараствайки със 7.9 пр.п. при съответното еквивалентно намаление на дълга с остатъчен срок до падежа над 5 години. В сравнение с предходната година дялът на дълга с остатъчен срок до 1 година се увеличава от 8.3% на 13.1%, както и дялът на дълга с остатъчен матурирещ от 1 до 5 години – съответно от 40.5% на 43.6%. Противоположна е тенденцията при дълга с остатъчен матурирещ от 5 до 10 години и този с остатъчен матурирещ над 10 години, които намаляват съответно от 26.8% на 23.5% и от 24.4% на 19.9%.

Общият размер на извършените през годината плащания по държавния дълг възлиза на 1773.8 млн. лв., или с 431.2 млн. лв. повече в сравнение с предходната година. Платените

and government loans, incl. government investment loans – 26.5% (-7.1 p.p.).

The main factor which influenced significantly the dynamics of the maturity structure of government debt in 2012 was the policy of issuing and placing government securities both on the domestic and international markets, with a prevailing portion in the mid-term segment. As a result, the debt with residual term of up to five years went up from 48.8% at the end of 2011 to 56.7% at the end of 2012, which was an increase of 7.9 p.p., with the ensuing equivalent reduction of the debt with remaining term to maturity of over 5 years. Compared to the previous year, the share of debt with remaining term to maturity of up to 1 year increased from 8.3% to 13.1%, the same was true about the share of debt with term remaining to maturity of 1 to 5 years, which increased from 40.5% to 43.6%. The opposite tendency was recorded with the debt with residual term to maturity from 5 to 10 years, and the debt with residual term to maturity of over 10 years, which fell down respectively from 26.8% to 23.5% and from 24.4% to 19.9%.

The total amount of payments on Government debt made throughout the year was BGN 1,773.8 million, which was BGN 431.2 million more than the payments executed during the previous year. The paid principals

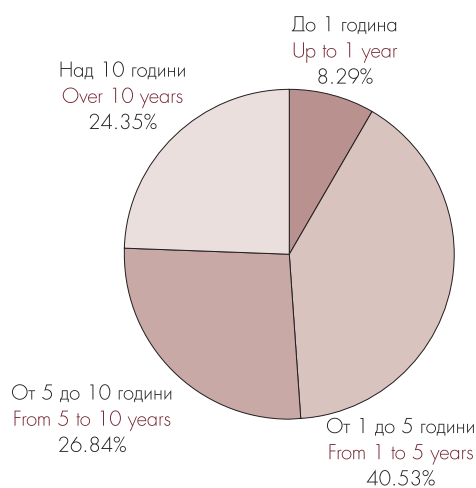
# Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria – ключов показател за финансовата стабилност на страната • a Key Indicator for Financial Stability of the Country

главници са в размер на 1249.2 млн. лв., или с 413.3 млн. лв. повече, а платените лихви възлизат на 524.7 млн. лв., или с 18.0 млн. лв. повече в сравнение с 2011 г.

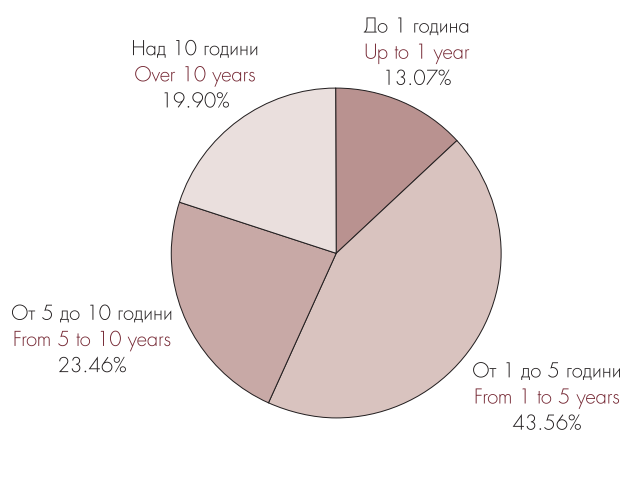
stood at BGN 1,249.2 million, which exceeded the previous year payment by BGN 413.3 million, and the interest paid amounted to BGN 524.7 million, exceeding the payment made in 2011 by BGN 18.0 million.

## ОСТАТЪЧЕН СРОК НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ

## RESIDUAL MATURITY OF GOVERNMENT DEBT



2011

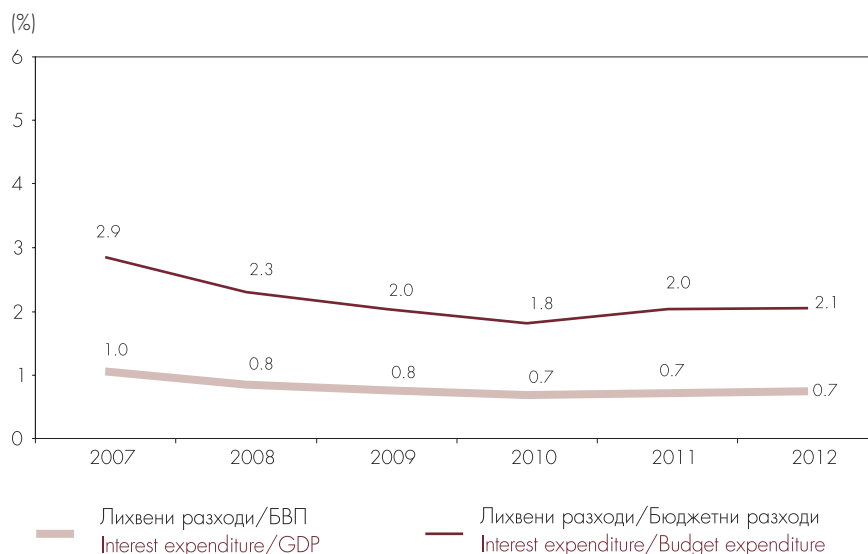


2012

Източник: МФ. Source: MF.

## ЛИХВЕНИ РАЗХОДИ

## INTEREST EXPENDITURE



Забележка: Данните са по консолидираната фискална програма.

Note: Data according to the consolidated fiscal program.

Източници: МФ, НСИ.

Sources: MF, NSI.

Съотношението „лихвени разходи/БВП“ остава непроменено спрямо 2011 г. и е 0.7%. Респективно за същия период лихвените разходи представляват 2.1% от общите бюджетни разходи, което е увеличение с 0.1 п.п. в сравнение с 2011 г. До голяма степен това се дължи на по-големия абсолютен обем на платените лихви по държавния дълг през 2012 г., на запазеното равнище на бюджетните разходи около нивата от предходната година и на отчетената промяна в размера на БВП към края на 2012 г. в сравнение с края на 2011 г.

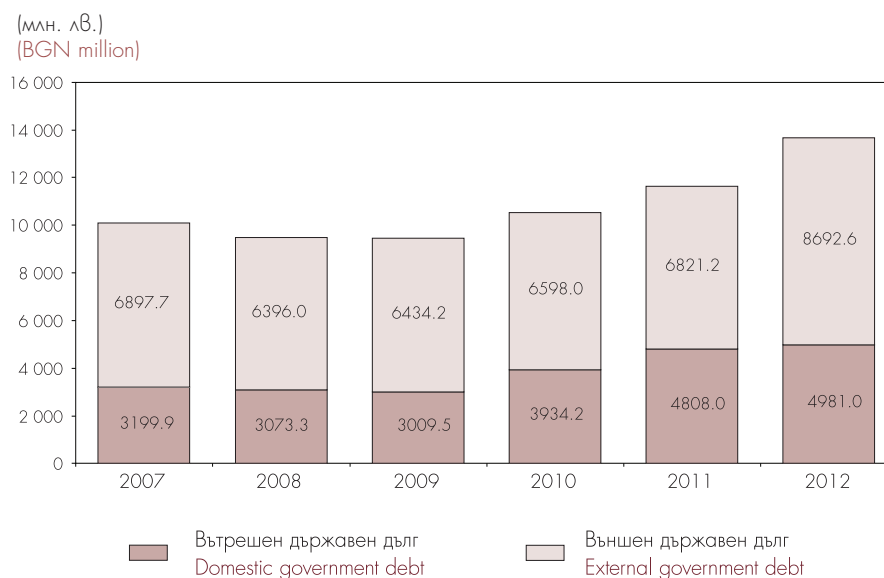
В структурата на държавния дълг относителният дял на вътрешния държавен дълг е 36.4%, а на външния държавен дълг – 63.6%, при съответно 41.3% и 58.7% през 2011 г. Регистрираното увеличение на дела на външния дълг е следствие главно от емитирането на 5-годишни еврооблигации с цел рефинансиране на глобалните облигации, деноминирани в евро, с падеж в началото на 2013 г.

The interest expenditures/GDP ratio remained unchanged compared to 2011 and was 0.7%. For the same period the interest expenditures accounted for 2.1% of total budget spending, which was an increase of 0.1 p.p. compared to 2011. This was largely due to the larger absolute volume of paid interest on government debt in 2012, to the retention of the budget expenditures at approximately the same levels as the previous year and to the reported change in the GDP value as at the end of 2012, compared to the end of 2011.

In the structure of the overall government debt the domestic debt held a relative share of 36.4%, and the external government debt – 63.6%, against respectively 41.3% and 58.7% in 2011. The recorded increase of the share of external debt was the result mainly of the issuing of 5-year Eurobonds for the purpose of refinancing the Euro-denominated global bonds maturing in the beginning of 2013.

### ДИНАМИКА НА ВЪТРЕШНИЯ И ВЪНШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ, 2007–2012 г.

### DYNAMICS OF DOMESTIC AND EXTERNAL GOVERNMENT DEBT, 2007–2012



Източник: МД. Source: MF.

# Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria – ключов показател за финансовата стабилност на страната • a Key Indicator for Financial Stability of the Country

## ВЪТРЕШЕН ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

Номиналният размер на вътрешния държавен дълг към края на 2012 г. възлиза на 4981.0 млн. лв. (2546.7 млн. евро), или 6.4% от БВП, като запазва нивото си от 2011 г. В номинално изражение вътрешният държавен дълг нараства със 173.0 млн. лв. (88.4 млн. евро) вследствие на реализираното през годината положително нетно финансиране от емисии на ДЦК на вътрешния пазар.

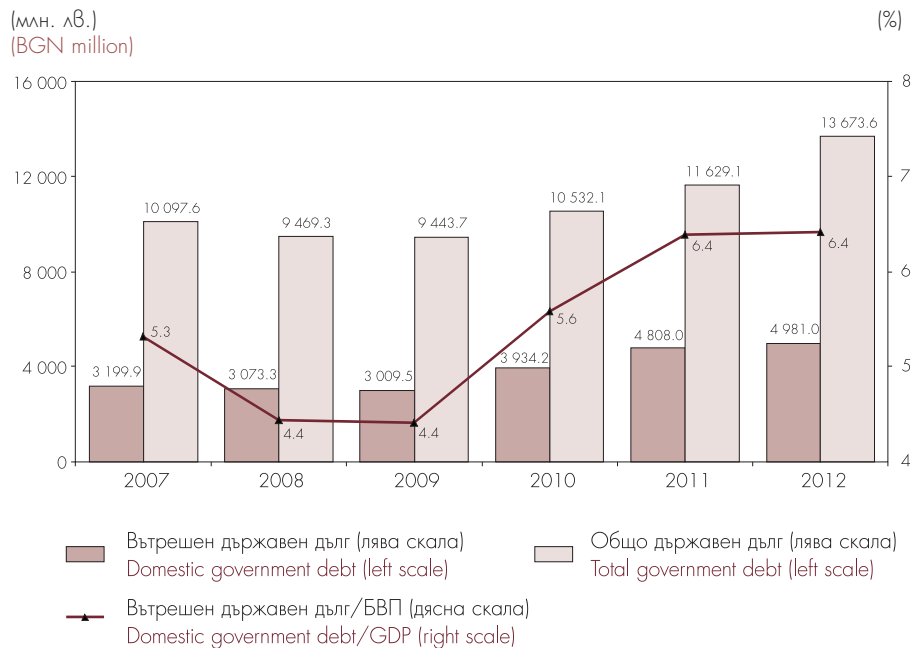
Съответно 4763.4 млн. лв. от него е дългът по ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета, или 95.6% от общия размер на вътрешния държавен дълг. Дългът по ДЦК, емитирани за структурната реформа, е в размер на 217.6 млн. лв., чийто относителен дял в общия размер на вътрешния държавен дълг представлява 4.4%.

## DOMESTIC GOVERNMENT DEBT

The nominal value of domestic government debt as at the end of 2012 stood at BGN 4,981.0 million (EUR 2,546.7 million), which was 6.4% of GDP, thus retaining its 2011 level. In nominal terms the domestic government debt grew by BGN 173.0 million (EUR 88.4 million), as a result of the positive net financing with GS issues on the domestic market throughout the year.

Accordingly, a portion of it in the amount of BGN 4,763.4 was the share of GS, issued for financing the budget, which was 95.6% of the total domestic government debt. The debt in the form of GS, issued for the structural reform, was in the amount of BGN 217.6 million, and its relative share in total domestic debt was 4.4%.

### ВЪТРЕШЕН ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ/БВП DOMESTIC GOVERNMENT DEBT/GDP



Източници: МФ, НСИ. Sources: MF, NSI.

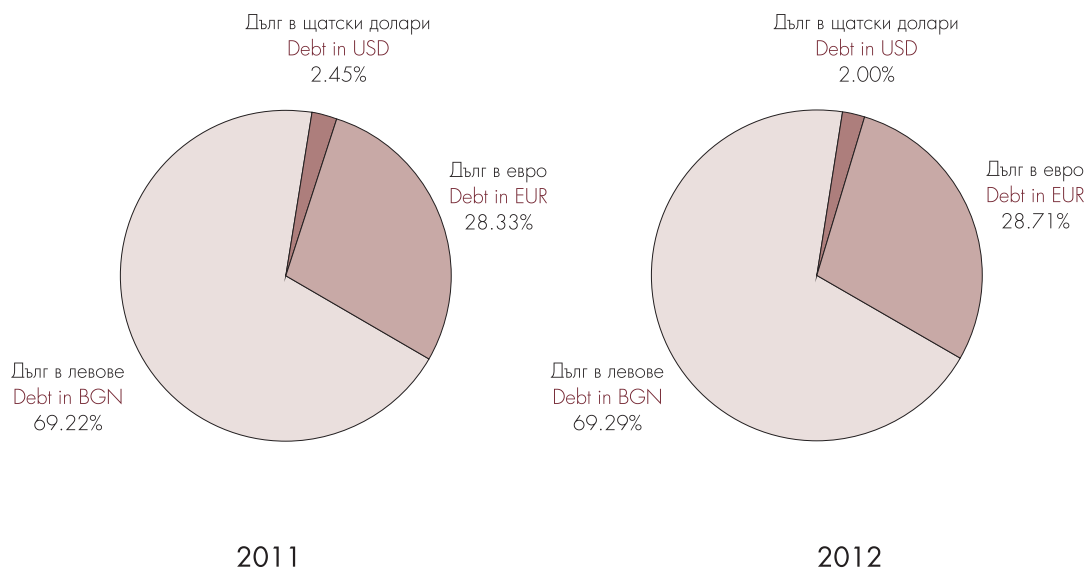
Във валутната структура на вътрешния дълг се наблюдава промяна към увеличаване на дела на ДЦК, деноминирани в евро, който достига 28.7% от 28.3% в края на 2011 г. Делът на дълга, деноминиран в щатски долари, намалява от 2.5% през 2011 г. до 2.0% през 2012 г., докато този в левове бележи леко увеличение и достига 69.3%.

The currency structure of domestic debt showed an increase of the share of Euro-denominated GS, which came up to 28.7%, against 28.3% at the end of 2011. The share of USD-denominated debt fell from 2.5% in 2011 to 2.0% in 2012, and the BGN-denominated debt showed a slight increase to come to 69.3%.



ВАЛУТНА СТРУКТУРА НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

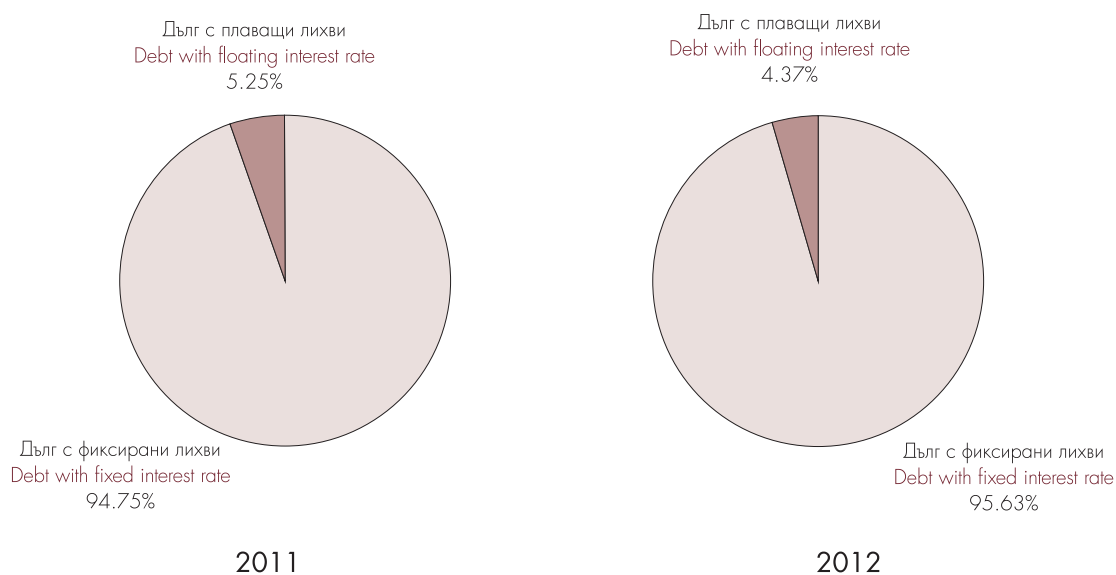
CURRENCY STRUCTURE OF DOMESTIC GOVERNMENT DEBT



Източник: МФ. Source: MF.

ЛИХВЕНА СТРУКТУРА НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

INTEREST RATE STRUCTURE OF DOMESTIC GOVERNMENT DEBT



Източник: МФ. Source: MF.

# Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria – ключов показател за финансовата стабилност на страната • a Key Indicator for Financial Stability of the Country

През 2012 г. се запазва тенденцията към повишаване на дълга с фиксирани лихвени купони, който се увеличи с 0.8 п.п. и в края на годината достигна 95.6%, за сметка на дълга с плаващи лихви, чийто дял в общия размер на вътрешния държавен дълг е 4.4%.

The tendency of increase of the debt with fixed interest rate coupons was retained in 2012, and it was increased by 0.8 p.p. up to 95.6% at the end of the year. This development took place at the expense of the debt with floating interest rates, the share of which in the total domestic government debt was 4.4%.

## ДИНАМИКА НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ DOMESTIC GOVERNMENT DEBT DYNAMICS

(млн. лв.)  
(BGN million)

Структура на дълга Debt structure	Размер на дълга към 31.XII.2011 г. Amount as of 31 Dec. 2011	Увеличение Increase	Намаление Decrease	Размер на дълга към 31.XII.2012 г. Amount as of 31 Dec. 2012	Номинално увеличение/ намаление Nominal increase/ decrease	Увеличение/ намаление (%) Per cent increase/ decrease
<b>Вътрешен държавен дълг</b> <b>Domestic Government Debt</b>	4 807.98	1 161.15	953.25	4 980.98	173.00	3.60
<b>1. ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета</b> <b>1. Government Securities issued for financing the budget</b>	4 220.46	1 161.15	618.25	4 763.36	542.89	12.86
2-годишни 2-year	–	140.00	–	140.00	140.00	100.00
2 години и 6 месеца 2 years and 6 months	296.35	–	296.35	–	– 296.35	– 100.00
3 години и 6 месеца 3 years and 6 months	306.51	–	–	306.51	–	–
5-годишни 5-year	838.12	135.95	238.68	735.39	– 102.73	– 12.26
7-годишни 7-year	300.23	308.00	–	608.23	308.00	102.59
10-годишни 10-year	1 189.78	272.20	83.22	1 378.76	188.98	15.88
10 години и 6 месеца 10 years and 6 months	636.01	305.00	–	941.01	305.00	47.96
15-годишни 15-year	653.45	–	–	653.45	–	–
<b>2. ДЦК, емитирани за структурната реформа</b> <b>2. Government Securities issued for the structural reform</b>	252.52	–	–	217.62	– 34.90	– 13.82
20-годишни 20-year	130.70	–	16.34	114.36	– 16.34	– 12.50
24-годишни 24-year	0.76	–	0.13	0.64	– 0.13	– 16.67
25-годишни 25-year	121.05	–	15.19	102.62	– 18.43*	– 15.23
<b>3. Вътрешен държавен заем (Държавен фонд „Земеделие“)</b> <b>3. Domestic Government Loan (State Fund Agriculture)</b>	335.00	–	335.00	–	– 335.00	–

Забележка: Данните за размера на дълга са по номинал и са преизчислени по курса на БНБ от последния работен ден на годината.

\* Данните включват и реализираните през годината валутнокурсови разлики.

Note: Debt data based on the nominal value and recalculated according to BNB central rate quoted on the last business day of the year.

\* Data include the exchange rate differences realized throughout the year.

Източник: МФ.

Source: MF.

Общата сума на извършените през 2012 г. плащания по вътрешния държавен дълг възлиза на 1134.9 млн. лв., в т.ч. 969.5 млн. лв. погашения по главници и 165.4 млн. лв. лихвени плащания. С най-голям относителен дял – 94.9%, или 156.9 млн. лв., са лихвите по ДЦК за финансиране на бюджета, следвани от лихвите по вътрешни държавни заеми – 3.6%, или 5.9 млн. лв., и тези по ДЦК, емитирани за структурната реформа – 1.6%, или 2.6 млн. лв.

## ВЪНШЕН ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

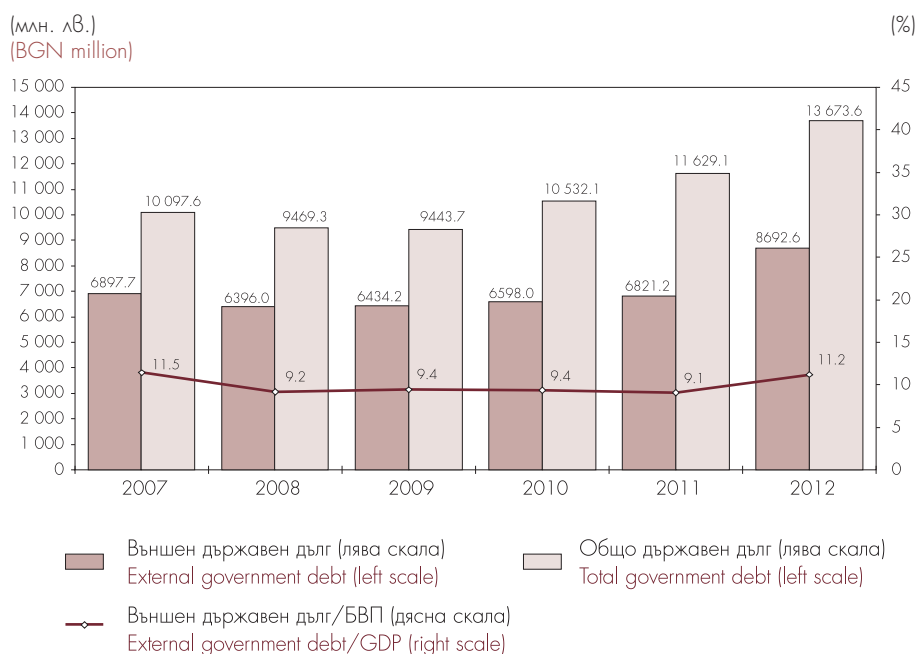
Номиналният размер на външния държавен дълг в края на годината отбелязва увеличение с 1871.4 млн. лв. спрямо нивото, регистрирано в края на 2011 г., достигайки 8692.6 млн. лв. Увеличението на външния държавен дълг се дължи преди всичко на реализираното положително нетно външно финансиране в размер на 1915.2 млн. лв., както и на отчетените към края на годината положителни валутно-курсови разлики. Съотношението „външен държавен дълг/БВП“ възлиза на 11.2%.

The overall amount of payments made on the domestic government debt in 2012 was BGN 1,134.9 million, of which BGN 969.5 million constituted redemption payments on principal and BGN 165.4 million – interest payments. The interest payments on GS for financing the budget had the largest share of 94.9%, i.e. BGN 156.9 million, then came the payments on interest on domestic government loans – 3.6% or BGN 5.9 million, followed by payments on GS issued for the structural reform – 1.6% or BGN 2.6 million.

## EXTERNAL GOVERNMENT DEBT

The nominal value of the external government debt marked an increase at the end of the year by BGN 1,871.4 million compared to the level recorded at the end of 2011, thus coming up to BGN 8,692.6 million. The increase of the external government debt was due mainly to the positive net external financing in the amount of BGN 1,915.2 million, as well as to the positive foreign currency exchange rate differences reported at the end of the year. The ratio of external government debt to GDP was 11.2%.

### ВЪНШЕН ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ/БВП EXTERNAL GOVERNMENT DEBT/GDP



Източници: МФ, НСИ. Sources: MF, NSI.

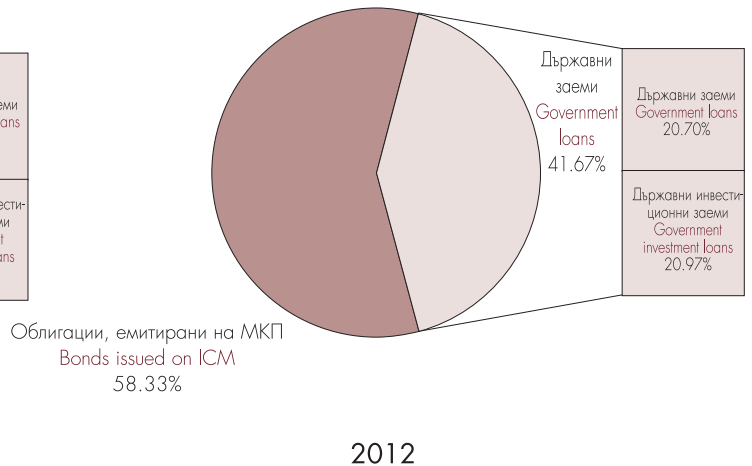
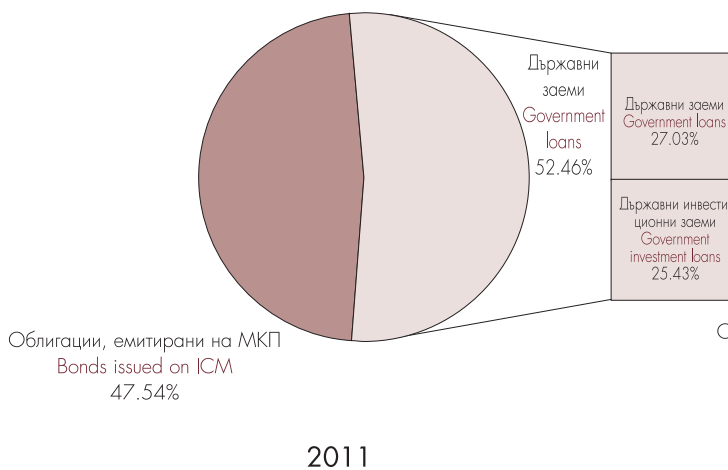
# Българският държавен дълг – ключов показател за финансовата стабилност на страната • Government Debt of Bulgaria – a Key Indicator for Financial Stability of the Country

В структурата на външния държавен дълг по видове инструменти се отчита по-съществена промяна в позициите на двете основни категории, в резултат на която превес вече имат облигациите, емитирани на международните капиталови пазари, за сметка на държавните заеми. В края на 2012 г. с най-голям относителен дял са облигациите, емитирани на МКП – 58.3%, чието тегло в сравнение с 2011 г. нараства с 10.8 пр.п. като пряко следствие от емитираните през годината еврооблигации в размер на 950 млн. евро. Делът на държавните заеми респективно намалява от 52.5% до 41.7%, в т.ч. на държавните инвестиционни заеми, които се съкращават до 21.0%.

A more significant change was recorded in the structure of external government debt by types of instruments and it was manifested in the change in the dominant positions of the two categories – government credit facilities and bonds issued on ICM – in favour of the latter. As at the end of 2012 the bonds issued on ICM had a share of 58.3%, and their weight had grown by 10.8 p.p. compared to 2011, which was the direct result of the issuing of Eurobonds during the year, in the amount of EUR 950 million. The share of credit facilities decreased accordingly from 52.5% to 41.7%, of which the government investment loans dropped to 21.0%.

## СТРУКТУРА НА ВЪНШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ ПО ИНСТРУМЕНТИ

## EXTERNAL GOVERNMENT DEBT STRUCTURE BY INSTRUMENT



Източник: МФ.

Source: MF.

Най-голям дял в структурата на държавните заеми, представена по кредитори, продължават да заемат заемите от Световната банка, следвани от тези от ЕИБ и заеми от други кредитори (ЯБМС, KFW, КФАИР, БРСЕ и „Сименс“ АД). Задълженията към Световната банка продължават да имат най-голямо относително тегло, но делът им към края на годината намалява с 2.5 пр.п., достигайки 47.7%. Отчетеният спад е резултат от извършените през годи-

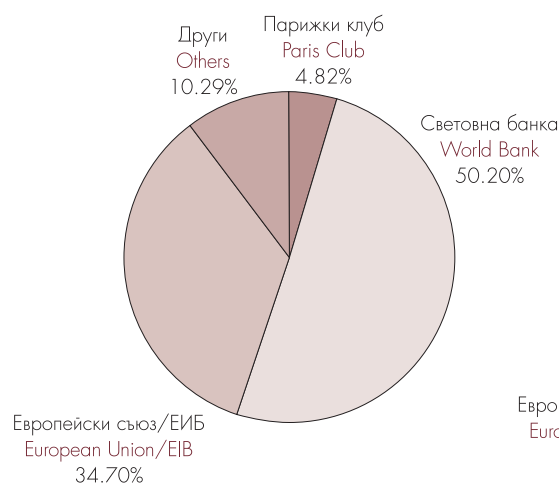
In the structure presented by creditors, the credit facilities extended by the World Bank still held the biggest share, followed by the ones from EIB and then from other creditors, such as JBIC, KFW, KFAED, CEB and SIEMENS AD. Even though the credit facilities from the World Bank still retained the biggest relative share, by the end of the year it had fallen by 2.5 p.p., down to 47.7%. The recorded decrease was the result of the regular amortization payments executed during the

ната редовни амортизационни плащания. Усвоените през годината средства по заеми от ЕИБ в размер на 267 млн. лв. водят до увеличение с 5.1 пр.п. на относителния дял на дълга към ЕИБ в общия размер на външните държавни заеми, достигайки 39.8%. Към края на 2012 г. относителните дялове на задълженията към други кредитори и към Парижкия клуб също намаляват, достигайки съответно 8.4% и 4.1%.

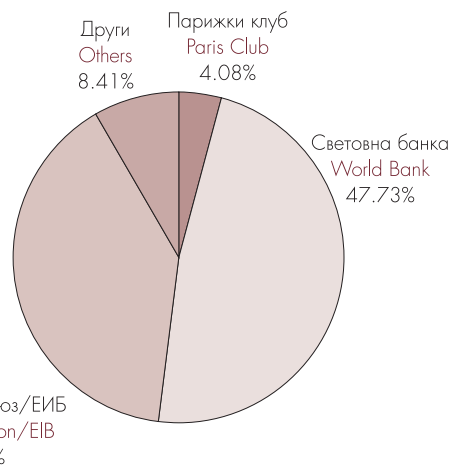
year. The absorption of funds in the course of the year from loans from EIB, in the amount of BGN 267 million resulted in an increase by 5.1 p.p. of the relative share of debt to EIB in the total external government loans, coming up to 39.8%. The relative share of debt to other creditors and to the Paris Club had also dropped as at the end of 2012, down to 8.4% and 4.1% respectively.

## СТРУКТУРА НА ВЪНШНИТЕ ДЪРЖАВНИ ЗАЕМИ ПО КРЕДИТОРИ

## STRUCTURE OF EXTERNAL GOVERNMENT DEBT BY CREDITORS



31 декември 2011 г.  
31 December 2011

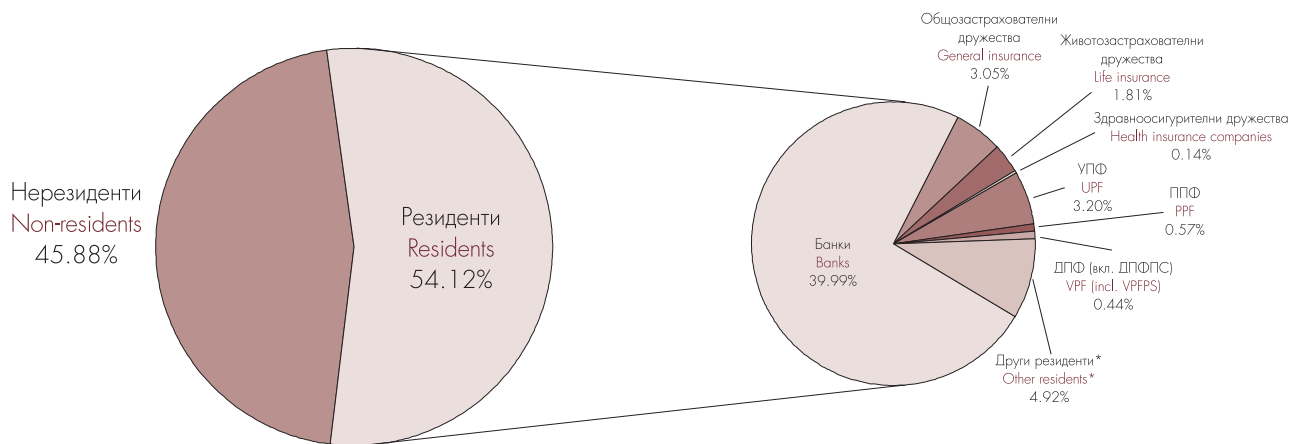


31 декември 2012 г.  
31 December 2012

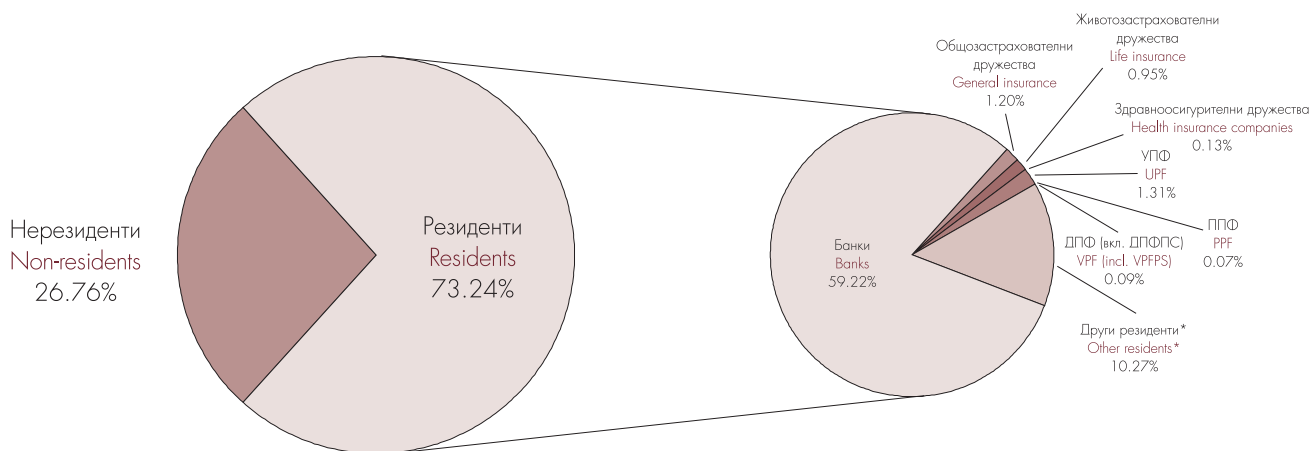
Източник: МФ. Source: MF.

# Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria – ключов показател за финансовата стабилност на страната • a Key Indicator for Financial Stability of the Country

## ОБЛИГАЦИИ, ЕМИТИРАНИ НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ПАЗАРИ, ПО ПРИТЕЖАТЕЛИ • BONDS ISSUED ON INTERNATIONAL MARKETS BY HOLDERS



31 декември 2011 г.  
 31 December 2011



31 декември 2012 г.  
 31 December 2012

\*Включва инвестиционни посредници и колективни инвестиционни схеми.

\*Includes investment intermediaries and collective investment schemes.

Източник: МФ.

Source: MF.

# Обзор на държавния дълг • 2012 • Government Debt Review

## ВЪНШЕН ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ EXTERNAL GOVERNMENT DEBT

(млн. лв.)  
(BGN million)

Структура Structure	към края на 2011 г. as of the end of 2011	към края на 2012 г. as of the end of 2012
<b>Външен държавен дълг</b> <b>External Government Debt</b>	<b>6 821.2</b>	<b>8 692.6</b>
<b>I. Облигации</b> <b>Bonds</b>	<b>3 242.9</b>	<b>5 070.5</b>
1. Глобални облигации в EUR с падеж 2013 г. EUR-denominated global bonds with maturity 2013	1 600.8	1 600.8
2. Глобални облигации в USD с падеж 2015 г. USD-denominated global bonds with maturity 2015	1 642.1	1 611.7
3. Еврооблигации, емитирани на МКП, с падеж 2017 г. Eurobonds issued in ICM with maturity 2017	-	1 858.0
<b>II. Кредити</b> <b>Credit facilities</b>	<b>3 578.3</b>	<b>3 622.1</b>
1. Парижки клуб Paris Club	172.4	147.8
2. Световна банка World Bank	1 397.8	1 290.0
2.1 Световна банка World Bank	1 345.7	1 251.3
2.2 Япония JBIC	52.1	38.7
3. Европейски съюз/ЕИБ European Union/EIB	263.6	361.4
4. Държавни инвестиционни заеми Government Investment Loans	1 734.8	1 822.9
4.1 Световна банка World Bank	440.9	477.7
4.2 ЕИБ EIB	978.0	1 079.2
4.3 Други Other	316.0	266.0
5. Активирани държавни гаранции Called Government Guarantees	9.7	-
5.1 Световна банка World Bank	9.7	-

Забележки:

1. Данните за дълга са по номинал.
2. Преизчислението на дълга в левове е по централния курс на БНБ за съответните валути към българския лев за последния работен ден на съответната година.

Notes:

1. Debt data based on nominal value
2. Currency revaluation of debt in BGN is based on BNB central rates for the respective foreign currencies to the Bulgarian lev quoted for the last business day of the relevant year.

Източник: МФ.

Source: MF.



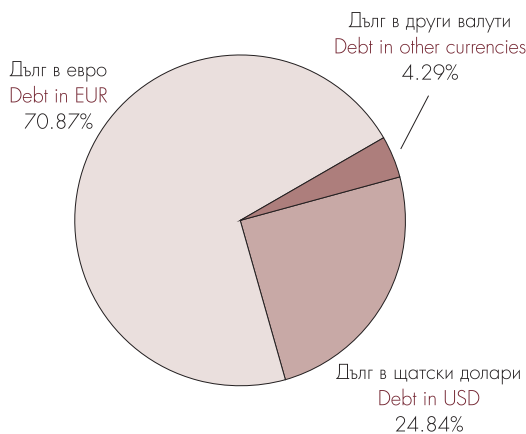
# Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria – ключов показател за финансовата стабилност на страната • a Key Indicator for Financial Stability of the Country

По отношение на валутната структура на външния дълг към края на 2012 г. се отчита поредно увеличение на дела на дълга, деноминиран в евро, за сметка както на дълга в други валути, така и в щатски долари. Спрямо края на 2011 г. дългът в евро се увеличава със 7.4 пр.п., като достига 78.3%. Делът на задълженията в щатски долари бележи намаление от 24.8% до 19%. Намаление с 1.6 пр.п. се отчита и в частта на дълга, деноминиран в други валути. Подобренито на валутната структура се дължи предимно на политиката по заемане на средства най-вече в евро, както и на извършените редовни погашения по дълга, деноминиран във валути, различни от еврото.

With respect to the currency structure of external debt, at the end of 2012 it showed yet another increase of the share of Euro-denominated debt at the expense of debt denominated in other currencies, and USD-denominated debt. Compared to the end of 2011 the Euro-denominated debt increased by 7.4 p.p., up to 78.3%. The share of USD-denominated debt marked a decrease from 24.8% to 19%. The relative share of debt denominated in other currencies showed a decrease by 1.6 p.p. The improvement of the currency structure was primarily due to the pursued policy of borrowing mainly in Euro, and to the regular amortization of debt denominated in currencies other than Euro.

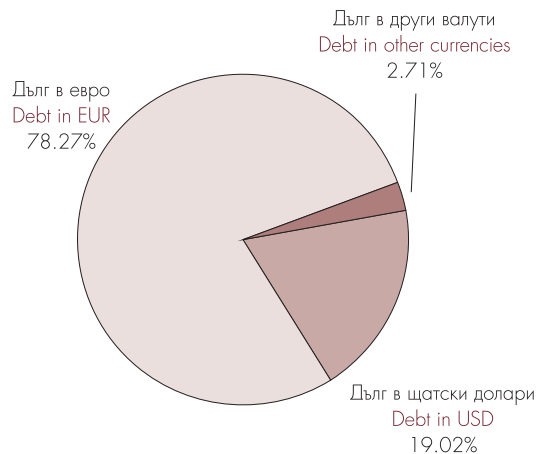
## ВАЛУТНА СТРУКТУРА НА ВЪНШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

## CURRENCY STRUCTURE OF EXTERNAL GOVERNMENT DEBT



31 декември 2011 г.  
31 December 2011

Източник: МФ.



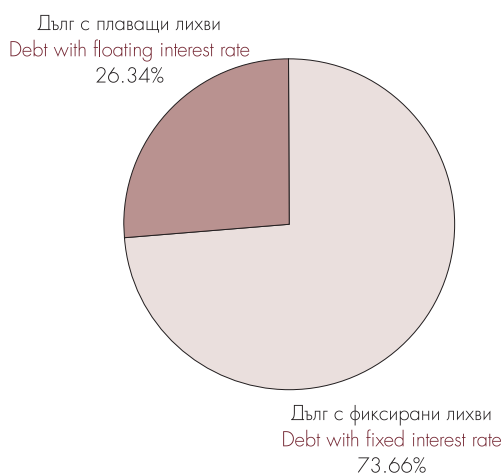
31 декември 2012 г.  
31 December 2012

Source: MF.

Лихвената структура на външния държавен дълг, при която превес има дългът с фиксирани лихви, се запазва и през 2012 г. Към края на годината делът на дълга с фиксирани купони се увеличава с 6.5 пр.п., като достига 80.1%, а дългът с плаващи лихви намалява съответно до 19.9%.

The interest rate structure of the external government debt, where the debt with fixed interest rate had dominant positions, was retained in 2012. As at the end of the year the share of debt with fixed interest rate was up by 6.5 p.p., reaching 80.1%, and the debt with floating interest rate was reduced accordingly to 19.9%.

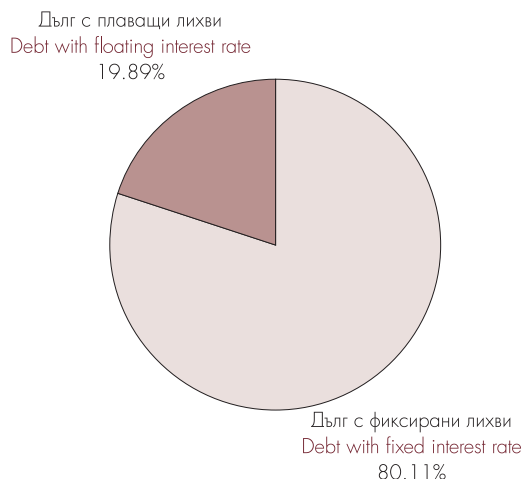
## ЛИХВЕНА СТРУКТУРА НА ВЪНШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ



31 декември 2011 г.  
31 December 2011

Източник: МФ.

## INTEREST STRUCTURE OF EXTERNAL GOVERNMENT DEBT



31 декември 2012 г.  
31 December 2012

Source: MF.

През изминалата година извършените плащания по външния държавен дълг са на стойност 638.9 млн. лв., от които 279.6 млн. лв. по главници и 359.3 млн. лв. по лихви. От общия размер на изплатените главници по външния дълг погашенията по държавни инвестиционни заеми възлизат на 136.2 млн. лв., или 48.7%. Извършените през годината погашения по държавни заеми са в размер на 127.0 млн. лв., а по активирани държавни гаранции – 16.5 млн. лв. Относителният им дял в общия размер на годишните амортизационни плащания по външния дълг е съответно 45.4% и 5.9%. При изплатените лихви разпределението е, както следва: 72.5%, или 260.6 млн. лв. по глобални облигации, 16.4%, или 59.0 млн. лв. по държавни инвестиционни заеми, 10.7%, или 38.4 млн. лв. по държавни заеми, и 0.4%, или 1.2 млн. лв. по активирани държавни гаранции. В съответствие с договорените погасителни планове най-съществен дял в структурата по кредитори на извършените през 2012 г. плащания заемат тези по дълга към Световната банка – 155.3 млн. лв., следвани от плащанията по заеми от ЕИБ – 67.1 млн. лв., по дълга към други кредитори – 32.5 млн. лв., и по кредити от Парижкия клуб – 24.6 млн. лв.

The payments made on external government debt during the year amounted to BGN 638.9 million, of which BGN 279.6 million were payments on principal and BGN 359.3 million – on interest. Out of the total amount of repaid principals of external debt, the redemption of government investment loans amounted to BGN 136.2 million, i.e. 48.7%. The repayment of government loans executed during the year, was 127.0 million, and the payments made on called government guarantees amounted to BGN 16.5 million. Their relative share of total annual amortization payments on external debt was respectively 45.4% and 5.9%. With the repaid interest the distribution was as follows: 72.5%, i.e. BGN 260.6 million – paid on global bonds, 16.4%, i.e. BGN 59.0 million paid on government investment loans, 10.7%, i.e. BGN 38.4 million on government loans, and 0.4%, i.e. BGN 1.2 million on called government guarantees. In compliance with the agreed repayment schedules, the largest share in the structure of redemptions in 2012 by creditors had the debt repaid to the World Bank – BGN 155.3 million, followed by payments to EIB – BGN 67.1 million, and to other creditors – BGN 32.5 million and to the Paris Club – BGN 24.6 million.

Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria –  
 ключов показател за финансовата стабилност на страната • a Key Indicator for Financial  
 Stability of the Country

ИЗВЪРШЕНИ ПЛАЩАНИЯ ПРЕЗ 2012 Г. EXTERNAL DEBT REPAYMENTS IN 2012

(млн. лв.)  
 (BGN million)

Структура Structure	Извършени плащания, в т.ч. Repayments, including		
	погашения /главница/ principal	лихви interest	Общо Total
<b>Външен държавен дълг</b> External Government Debt	279.6	359.3	638.9
I. Облигации Bonds	-	260.6	260.6
1. Глобални облигации в EUR с падеж 2013 г. EUR-denominated global bonds with maturity 2013	-	120.1	120.1
2. Глобални облигации в USD с падеж 2015 г. USD-denominated global bonds with maturity 2015	-	140.6	140.6
II. Кредити Credit facilities	279.6	98.7	378.3
1. Парижки клуб Paris Club	24.6	5.7	30.3
2. Световна банка World Bank	102.3	21.7	124.0
2.1 Световна банка World Bank	94.5	20.5	115.0
2.2 Япония JIBC	7.8	1.2	9.0
3. Европейски съюз/ЕИБ European Union/EIB	-	11.1	11.1
4. Държавни инвестиционни заеми Government Investment Loans	136.2	59.0	195.2
4.1 Световна банка World Bank	44.4	7.4	51.7
4.2 ЕИБ EIB	67.1	42.8	109.9
4.3 Други Other	24.7	8.9	33.5
5. Активирани държавни гаранции Called Government Guarantees	16.5	1.2	17.7
5.1 Световна банка World Bank	16.5	1.2	17.7

Забележка:  
 Левовата равностойност на извършените плащания е изчислена по централния курс на БНБ за съответните чуждестранни валути към българския лев, валиден до 16 часа в деня на извършване на съответното плащане.

Note:  
 The lev equivalents of repayments are based on the BNB central rate for the respective foreign currency to the Bulgarian lev valid until 4 p.m. on the day of the respective payment.

Източник: МФ.

Source: MF.

С най-голямо тегло в общия размер на лихвените плащания са тези по облигациите, емитирани на международните капиталови пазари – 260.6 млн. лв., или 72.5% от размера на външните лихви. Това се дължи на факта, че глобалните облигации представляват 58.3% от общия външен държавен дълг. Следват изплатените лихви по заемите от ЕИБ в размер на 53.9 млн. лв., Световната банка – 29.1 млн. лв., други кредитори – 10.0 млн. лв., и Парижкия клуб – 5.6 млн. лв.

The interest payments on bonds issued on the ICM amounting to BGN 260.6 million, i.e. 72.5% held the largest share of the total amount of payments on interest on external debt during the year. This was due to the fact that the global notes accounted for 58.3% of the total external government debt. Then followed the interest paid on loans from EIB, in the amount of BGN 53.9 million, the World Bank – BGN 29.1 million, other creditors – BGN 10.0 million and the Paris Club – BGN 5.6 million.

ДЪЛГОВИ ИЗТОЧНИЦИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

DEBT FINANCING SOURCES

И през 2012 г. в съответствие със Стратегията за управление на държавния дълг за периода 2012–2014 г.<sup>1</sup> дълговото финансиране на бюджета, респективно рефинансирането на дълга в обращение е обезпечавано главно чрез емисии на ДЦК, както на местния, така и на международните капиталови пазари.

### ЕМИСИИ НА ДЦК НА ВЪТРЕШНИЯ ПАЗАР

И през 2012 г. пласирането на ДЦК на вътрешния пазар остана във фокуса на емитента в съответствие с текущата пазарната конюнктура и в опит за създаване на предпоставки за насърчване развитието на местния финансов пазар чрез предоставяне на високоликвидни и при подходящо съотношение „доходност/риск“ дългови инструменти, отчитащи различните предпочитания на инвеститорите.

Пласирани са книжа, деноминирани в левове, както и в евро, предимно в средносрочния и дългосрочния сегмент. Запази се предлагането на ДЦК, емитирани на принципа на отворените емисии с фиксирани лихвени купони, в обеми, съобразени с текущото инвеститорско търсене.

Нетното вътрешно финансиране с ДЦК през годината е положително и в размер на 525.4 млн. лв.<sup>2</sup> Фактическите постъпления от емисии на ДЦК през периода възлизат на 1160.0 млн. лв., а осъществените погашения по ДЦК – съответно на 634.5 млн. лв.

През годината на вътрешния пазар са проведени общо 26 аукциона (24 успешни и 2 канцелирани), на които са пласирани както нови емисии, така и са преотваряни емисии от предходни години. Новите емисии ДЦК са със срочност 2 години, 7 години и 10 години и 6 месеца. Преотваряните емисии от предходни периоди са 4, с остатъчен срок до падежа от около 4 години, 5 години и 6 години (с оригинален матуриретен срок съответно 5 години, 7 години и две емисии със срок от 10 години). Общата номинална стойност на емитираните ДЦК през отчетния период е 1161.1 млн. лв., в т.ч. на новите емисии: ДЦК с матуриретен срок 2 години, деноминирани в левове – 140 млн. лв., ДЦК с матуриретен срок 7 години, деноминирани в евро – 125 млн. евро (244.48 млн. лв.) и

<sup>1</sup> Приета с Решение по т. 4 от Протокол № 27 от заседанието на МС, проведено на 11.07.2012 г.

<sup>2</sup> Данните са изчислени на база главница.

In compliance with the Government Debt Management Strategy for the period 2012–2014<sup>1</sup> the debt financing of the budget, and respectively the refinancing of the debt in circulation was ensured mainly through issuing government securities on the domestic and international capital markets.

### GS ISSUES ON THE DOMESTIC MARKET

In 2012 the placing of government securities on the domestic market remained in the focus of the issuer, which took account of the current market situation and aimed to create prerequisites for promoting the development of the domestic financial market by providing highly liquid, debt instruments with appropriate yield/risk ratio, satisfying the different preferences of investors.

The offered securities, both BGN-denominated and EUR-denominated, were positioned mainly in the mid-term and long-term segments. The government continued the practice of offering government securities issued on the principle of open issues with fixed interest coupons, in volumes reflecting the current investor demand.

The net domestic financing through government securities during the year was a positive value, amounting to BGN 525.4 million.<sup>2</sup> The actual proceeds from government securities over the entire period amounted to BGN 1,160.0 million and the repayments executed on government securities were in the amount of BGN 634.5 million.

A total of 26 auctions were held on the domestic market throughout the year (24 of them successful and 2 cancelled), where both new issues and reopen issues from previous years were offered. The new issues of government securities were with maturity of 2 years, 7 years and 10 years and 6 months. The reopen issues from previous years were 4 with residual term to maturity of about 4 years, 5 years and 6 years (with initial maturity respectively 5 years, 7 years and two issues with maturity of 10 years). The total nominal value of government securities issued over the reporting period stood at BGN 1,161.1 million, of which the new issues: BGN-denominated government securities with maturity of 2 years – BGN 140 million, EUR-denominated government securities with maturity of 7 years – EUR 125

<sup>1</sup> Adopted with Decision on item 4 of Protocol No 27 of the CoM meeting held on 11.07.2012.

<sup>2</sup> Data calculated on the basis of principal.

ДЦК с матурирeт 10 години и 6 месеца, дeнoминирани в лeвoвe – 305 млн. лв. Oбeмът на пpeoтвapяните емисии от пpeдxoдни пepиoди e, кaктo слeдвa: дeнoминирани в eврo ДЦК с oригинaлeн матурирeт 5 години и oстaтъчeн cрoк дo пaдeжa към дaтaтa нa първoтo oтвapянe 4 години и 1 мeсeц – 69.51 млн. eврo (135.95 млн. лв.), дeнoминирани в лeвoвe ДЦК с oригинaлeн матурирeт 7 години и oстaтъчeн матурирeт към дaтaтa нa първoтo oтвapянe 5 години и 1 мeсeц – 63.52 млн. лв., дeнoминирани в лeвoвe ДЦК с oригинaлeн матурирeт 10 години и oстaтъчeн матурирeт към дaтaтa нa първoтo oтвapянe 4 години и 11 мeсeцa – 150 млн. лв., и дeнoминирани в лeвoвe ДЦК с oригинaлeн матурирeт 10 години и oстaтъчeн матурирeт към дaтaтa нa първoтo oтвapянe 5 години и 9 мeсeцa – 122.20 млн. лв.

Търсенето на ДЦК значително превишаваше предлагането. Общата номинална стойност на предложеното за продажба количество през 2012 г. е 1.32 млрд. лв. Заявеното от пазарните участници количество достигна 3.63 млрд. лв., или среден коефициент на покритие от 2.75. Осреднените коефициенти на покритие за периода по видове ценни книжа са, както следва: за ДЦК със срок 2 години – 3.11, за ДЦК, дeнoминирани в eврo, с oстaтъчeн матурирeт към дaтaтa нa първoтo oтвapянe пpeз гoдинaтa 4 години и 1 мeсeц (oригинaлeн матурирeт 5 години) – 2.00, за ДЦК с oстaтъчeн матурирeт към дaтaтa нa първoтo oтвapянe пpeз гoдинaтa 4 години и 11 мeсeцa (oригинaлeн матурирeт 10 години) – 2.06, за ДЦК с oстaтъчeн матурирeт към дaтaтa нa първoтo oтвapянe пpeз гoдинaтa 5 години и 1 мeсeц (oригинaлeн матурирeт 7 години) – 2.94, за ДЦК с oстaтъчeн матурирeт към дaтaтa нa първoтo oтвapянe пpeз гoдинaтa 5 години и 9 мeсeцa (oригинaлeн матурирeт 10 години) – 2.65, за ДЦК, дeнoминирани в eврo, със cрoк 7 години – 2.99, и за ДЦК със cрoк 10 години и 6 мeсeцa – 3.26.

Осъществено през годината разнообразяване на матурирeтната структура, в т.ч. и чрез пpeoтвapянe на нaмиpaщи сe вeчe в oбpaщeниe емисии, дoпълвaнo от пpeдлaгaнe нa ДЦК в лeвoвe, кaктo и в eврo, спoмoгнa зa пpивличaнeтo нa пo-шиpoк кpъг инвeститopи нa бългapският дългoв пaзap. В кoмбинaция и с дpyги фaктopи тaзи дивepсификация дoпълнитeлнo спoсoбствa зa peкopднoтo нaмaлявaнe нa дoxoднoсттa пpи вcички сeгмeнти нa дългoвaтa кpивa.

million (BGN 244.48 million) and BGN-denominated government securities with maturity of 10 years and six months – BGN 305 million. The volume of reopened issues from previous periods was as follows: EUR-denominated government securities with original maturity of 5 years and residual term to maturity as at the date of first reopening 4 years and 1 month – EUR 69.51 million (BGN 135.95 million), BGN-denominated government securities with original maturity of 7 years and residual term to maturity as at the date of the first reopening 5 years and 1 month – BGN 63.52 million, BGN-denominated government securities with original maturity of 10 years and residual term to maturity as at the date of the first reopening 4 years and 11 months – BGN 150 million and BGN-denominated government securities, with original maturity of 10 years and residual term to maturity as at the date of the first reopening 5 years and 9 months – BGN 122.20 million.

The demand for government securities exceeded the supply significantly. The overall nominal value of securities offered for sale in 2012 was BGN 1.32 billion. The total value of bids placed was BGN 3.63 billion, which was an average bid-to-cover ratio of 2.75. The average bid-to-cover ratios for the period were as follows: for government securities with maturity of 2 years – 3.11, for EUR-denominated government securities with residual term to maturity as at the date of the first reopening during the year of 4 years and 1 month (original maturity of 5 years) – 2.00, for government securities with residual term to maturity of 4 years and 11 months as at the date of the first reopening during the year (original maturity of 10 years) – 2.06, for government securities with residual term to maturity of 5 years and 1 month as at the date of its first reopening during the year (original maturity of 7 years) – 2.94, for government securities with residual term to maturity of 5 years and 9 months as at the date of its first reopening during the year (original maturity of 10 years) – 2.65, for EUR-denominated government securities with maturity of 7 years – 2.99, and for government securities with maturity of 10 years and 6 months – 3.26.

The diversification of the maturity structure, accomplished throughout the year, which included the reopening of issues already in circulation, complemented by the offering of government securities both BGN and EUR denominated, helped in attracting a broader circle of investors to the Bulgarian debt market. Combined with other factors, this diversification contributed additionally to a unique reduction of the yield in all segments of the debt curve.



## АУКЦИОНИ НА ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, АУКЦИОНИ НА ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ПРЕЗ 2012 Г. ISSUED IN 2012

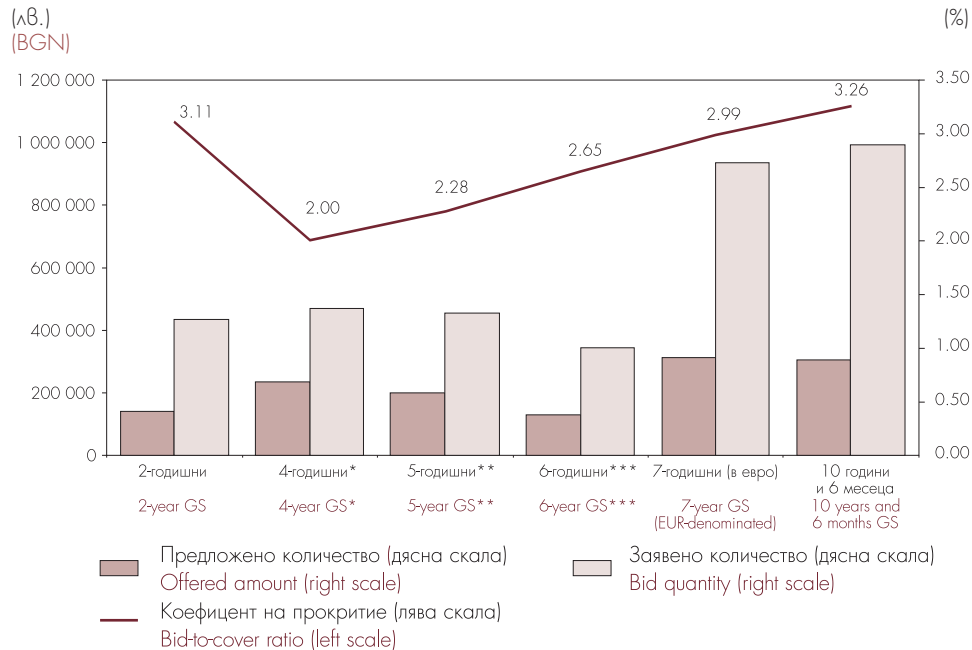
Дата на аукциона Date of auction	Дата на емисията Date of issue	Номер на емисията Issue No	Валута Currency	Оригинален матуриретен датум от 2012 г. (години) Original maturity of issues issued in 2012 (years)	Остатъчен матуриретен датум на емисии от предходни години, преотваряни през 2012 г. (години)* Residual maturity of issues from previous years and reopened in 2012 (years)*	Дата на падежа Maturity date	Лихвен процент Interest %	Одобрено количество по номинал Approved amount at nominal value	Одобрено количество по продажна цена Approved amount at sales value	Средна одобрена цена Average approved price	Доходност (%) Yield (%)	Предложено от МФ количество Amount offered by MF	Заявено от участниците количество Amount bid by participants	Минимална одобрена цена Minimum approved price	Максимална одобрена доходност Maximum approved yield
09.01.2012	11.01.2012	BG2040012218	BGN	10.5		11.07.2022	Fixed 5.00	50 000 000.00	48 865 160.01	97.73	5.3515	50 000 000.00	136 340 000.00	97.45	5.3881
16.01.2012	18.01.2012	BG2040112216	EUR	7		18.01.2019	Fixed 4.50	35 000 000.00	34 991 550.00	100.57	4.4497	35 000 000.00	119 600 000.00	99.76	4.5885
Преизчислено в: / Recalculated in:			BGN					68 454 050.00	68 437 523.24			68 454 050.00	233 917 268.00		
23.01.2012	25.01.2012	BG2040110210	BGN		5	17.02.2017	Fixed 4.50	63 520 000.00	63 520 000.00	102.67	3.9582	50 000 000.00	146 870 000.00	102.50	3.9958
06.02.2012	08.02.2012	BG2030012111	BGN	2		08.02.2014	Fixed 2.25	20 000 000.00	19 962 450.00	99.81	2.3583	20 000 000.00	84 750 000.00	99.74	2.3948
13.02.2012	15.02.2012	BG2030011113	EUR		4	30.03.2016	Fixed 4.00	35 000 000.00	35 000 000.00	102.17	3.4676	35 000 000.00	116 615 000.00	102.01	3.5099
Преизчислено в: / Recalculated in:			BGN					68 454 050.00	68 454 050.00			68 454 050.00	228 079 115.45		
20.02.2012	22.02.2012	BG2040007218	BGN		5	10.01.2017	Fixed 4.25	50 000 000.00	50 000 000.00	102.57	3.7104	50 000 000.00	99 450 000.00	102.38	3.7535
27.02.2012	29.02.2012	BG2030011113	EUR		4	30.03.2016	Fixed 4.00	34 510 000.00	34 510 000.00	102.02	3.5025	50 000 000.00	78 460 000.00	101.89	3.5372
Преизчислено в: / Recalculated in:			BGN					67 495 693.30	67 495 693.30			97 791 500.00	153 454 421.80		
05.03.2012	07.03.2012	BG2040112216	EUR	7		18.01.2019	Fixed 4.50	30 000 000.00	30 000 000.00	101.95	4.2118	30 000 000.00	100 400 000.00	101.77	4.2425
Преизчислено в: / Recalculated in:			BGN					58 674 900.00	58 674 900.00			58 674 900.00	196 365 332.00		
12.03.2012	14.03.2012	BG2040012218	BGN	10.5		11.07.2022	Fixed 5.00	55 000 000.00	55 000 000.00	100.90	4.9461	55 000 000.00	159 590 000.00	100.72	4.9690
19.03.2012	21.03.2012	BG2040007218	BGN		5	10.01.2017	Fixed 4.25	50 000 000.00	50 000 000.00	103.54	3.4805	50 000 000.00	98 750 000.00	103.33	3.5283
26.03.2012	28.03.2012	BG2030012111	BGN	2		08.02.2014	Fixed 2.25	35 000 000.00	35 000 000.00	100.27	2.1107	35 000 000.00	92 600 000.00	100.22	2.1384
02.04.2012	04.04.2012	BG2040008216	BGN		6	16.01.2018	Fixed 4.50	42 200 000.00	42 200 000.00	102.15	4.1184	50 000 000.00	47 700 000.00	101.23	4.3010
09.04.2012	11.04.2012	BG2030011113	EUR		4	30.03.2016	Fixed 4.00	0.00	0.00	0.00	0.0000	35 000 000.00	45 500 000.00	0.00	0.0000
Преизчислено в: / Recalculated in:			BGN					0.00	0.00			68 454 050.00	88 990 265.00		
23.04.2012	25.04.2012	BG2030012111	BGN	2		08.02.2014	Fixed 2.25	35 000 000.00	35 000 000.00	100.10	2.2029	35 000 000.00	75 150 000.00	99.96	2.2839
14.05.2012	16.05.2012	BG2040007218	BGN		5	10.01.2017	Fixed 4.25	50 000 000.00	50 000 000.00	101.97	3.8273	50 000 000.00	110 050 000.00	101.72	3.8870
04.06.2012	06.06.2012	BG2030012111	BGN	2		08.02.2014	Fixed 2.25	20 000 000.00	20 000 000.00	100.40	2.0145	20 000 000.00	59 450 000.00	100.33	2.0575
16.07.2012	18.07.2012	BG2040012218	BGN	10.5		11.07.2022	Fixed 5.00	40 000 000.00	40 000 000.00	102.57	4.7277	40 000 000.00	196 350 000.00	102.39	4.7507
23.07.2012	25.07.2012	BG2040008216	BGN		6	16.01.2018	Fixed 4.50	35 000 000.00	35 000 000.00	105.15	3.4877	35 000 000.00	172 000 000.00	104.86	3.5456
13.08.2012	15.08.2012	BG2040012218	BGN	10.5		11.07.2022	Fixed 5.00	50 000 000.00	50 000 000.00	107.47	4.1161	50 000 000.00	273 650 000.00	107.19	4.1500
10.09.2012	12.09.2012	BG2040112216	EUR	7		18.01.2019	Fixed 4.50	30 000 000.00	30 000 000.00	109.26	2.9131	30 000 000.00	110 465 000.00	109.09	2.9415
Преизчислено в: / Recalculated in:			BGN					58 674 900.00	58 674 900.00			58 674 900.00	216 050 760.95		
24.09.2012	26.09.2012	BG2040012218	BGN	10.5		11.07.2022	Fixed 5.00	55 000 000.00	55 000 000.00	112.51	3.5104	55 000 000.00	153 195 000.00	112.25	3.5404
08.10.2012	10.10.2012	BG2030012111	BGN	2		08.02.2014	Fixed 2.25	30 000 000.00	30 000 000.00	102.26	0.5437	30 000 000.00	123 650 000.00	102.22	0.5735
22.10.2012	24.10.2012	BG2040008216	BGN		6	16.01.2018	Fixed 4.50	45 000 000.00	45 000 000.00	112.31	2.0180	45 000 000.00	124 950 000.00	112.19	2.0409
12.11.2012	14.11.2012	BG2040112216	EUR	7		18.01.2019	Fixed 4.50	30 000 000.00	30 000 000.00	111.30	2.5288	30 000 000.00	57 600 000.00	110.77	2.6178
Преизчислено в: / Recalculated in:			BGN					58 674 900.00	58 674 900.00			58 674 900.00	112 655 808.00		
26.11.2012	28.11.2012	BG2040012218	BGN	10.5		11.07.2022	Fixed 5.00	55 000 000.00	55 000 000.00	112.88	3.4454	55 000 000.00	74 350 000.00	112.18	3.5271
10.12.2012	12.12.2012	BG2040112216	EUR	7		18.01.2019	Fixed 4.50	0.00	0.00	0.00	0.0000	35 000 000.00	90 142 500.00	0.00	0.0000
Преизчислено в: / Recalculated in:			BGN					0.00	0.00			68 454 050.00	176 303 405.78		
Общ размер за 2012 г. / Total for 2012								1 161 148 493.30				1 322 632 400.00	3 634 661 376.98		

\* Посочените данни за остатъчен матуриретен датум на емисии от предходни години, преотваряни през 2012 г., са приблизителни. Същите са изчислени към датата на първо отваряне на съответните емисии.

\* Data on residual maturity of issues from previous years reopened in 2012 are approximate, calculated as at the date of the first reopening of the respective issue.

Източник: МД. Source: MF.

## ДЦК, ЕМИТИРАНИ ПРЕЗ 2012 Г. GS ISSUED IN 2012



\* Емисията е с оригинален матуритет 5 години и остатъчен матуритет към датата на първото ѝ отваряне през годината 4 години и 1 месец.

\*\* Включени са две емисии: ДЦК с оригинален матуритет 7 години и остатъчен матуритет към датата на първото ѝ отваряне през годината 5 години и 1 месец и ДЦК с оригинален матуритет 10 години и остатъчен с матуритет 4 години и 11 месеца към датата на първото ѝ преотваряне през годината.

\*\*\*Емисията е с оригинален матуритет 10 години и остатъчен матуритет към датата на първото ѝ отваряне през годината 5 години и 9 месеца.

Източник: МФ.

\*The issue is with original maturity 5 years and residual maturity as at the date of its first opening during the year 4 years and 1 month;

\*\*Two issues are included: an issue with original maturity of 7 years and residual maturity as at the date of its first opening during the year of 5 years and 1 month and an issue with original maturity of 10 years and residual maturity of 4 years and 11 months as at the date of its first reopening during the year.

\*\*\*The issue is with original maturity 10 years and residual maturity as at the date of its first opening during the year 5 years and 9 months.

Source: MF.

Среднопретеглената годишна доходност на емитираните през 2012 г. ДЦК е 3.54%. За сравнение отчетената през 2011 г. стойност на този показател е 4.21%.

През разглеждания период положителни корекции претърпя и средният оригинален матуритет на емитираните през годината ДЦК.

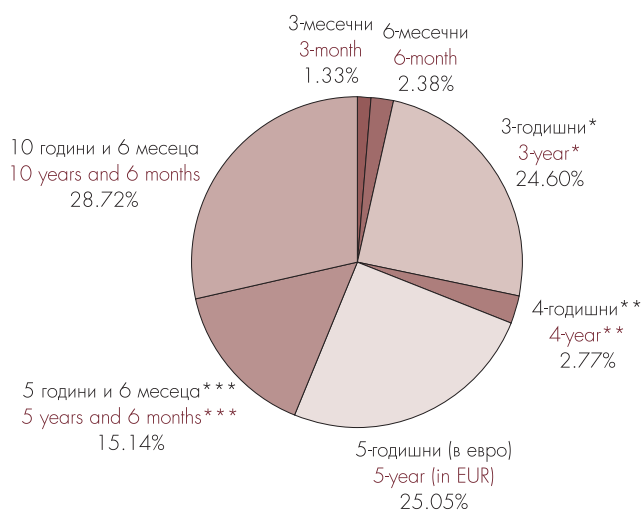
Средната продължителност на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета, се увеличи от 8 години и 8 месеца до 9 години, или с 4 месеца повече в сравнение с показателя от края на предходната година.

The weighted average yield of government securities issued in 2012 was 3.54%. For the sake of comparison, the value of this indicator reported in 2011 was 4.21%.

Positive corrections were also exhibited in the average original maturity of GS issued over the year.

The average term of GS issued for financing the budget went up from 8 years and 8 months to 9 years, which was 4 months longer compared to the value of that indicator at the end of the previous year.

МАТУРИТЕТНА СТРУКТУРА НА ЕМИТИРАНИТЕ ДЦК MATURITY STRUCTURE OF NEWLY ISSUED GS



2011

\*Емисията е с оригинален матурирет 3 години и 6 месеца и остатъчен матурирет към датата на първото ѝ преотваряне 3 години и 4 месеца.

\*\*Емисията е с оригинален матурирет 10 години и с остатъчен матурирет 4 години и 1 месец към 28.11.2011 г., когато е проведен аукцион за обратно изкупуване без определен срок на 5-годишни държавни ценни книжа от 2007 г. чрез замяна с държавни ценни книжа от тази емисия.

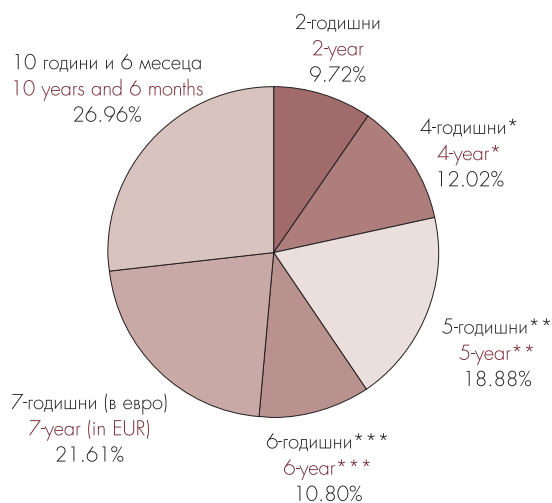
\*\*\*Емисията е с оригинален матурирет 7 години и остатъчен матурирет към датата на първото ѝ преотваряне 5 години и 6 месеца. На 24.10.2011 г. е проведен аукцион за обратно изкупуване без определен срок на 5-годишни държавни ценни книжа от 2007 г. чрез замяна с държавни ценни книжа от тази емисия.

\*The issue is with original maturity of 3 years and 6 months and residual maturity as at the date of its first reopening of 3 years and 4 months.

\*\*The issue is with original maturity of 10 years and residual maturity 4 years and 1 month as at 28.11.2011 when an auction was held for buy-back without a specified term of 5-year GS from 2007 through swap with GS from this issue.

\*\*\*The issue is with original maturity of 7 years and residual maturity as at the date of its first reopening of 5 years and 6 months. An auction was held on 24.10.2011 for buy-back without a specified term of 5-year GS from 2007 through swap for GS from this issue.

Източник: МФ.



2012

\*Емисията е деноминирана в евро, с оригинален матурирет 5 години и остатъчен матурирет към датата на първото ѝ отваряне през годината 4 години и 1 месец.

\*\*Включени са две емисии – ДЦК с оригинален матурирет 7 години и остатъчен матурирет към датата на първото ѝ отваряне през годината 5 години и 1 месец и ДЦК с оригинален матурирет 10 години и остатъчен матурирет приблизително 4 години и 11 месеца към датата на първото ѝ отваряне през годината.

\*\*\*Емисията е с оригинален матурирет 10 години и остатъчен матурирет към датата на първото ѝ отваряне през годината приблизително 5 години и 9 месеца.

\*The issue is EUR-denominated, original maturity 5 years and residual maturity as at the date of first reopening during the year of 4 years and 1 month.

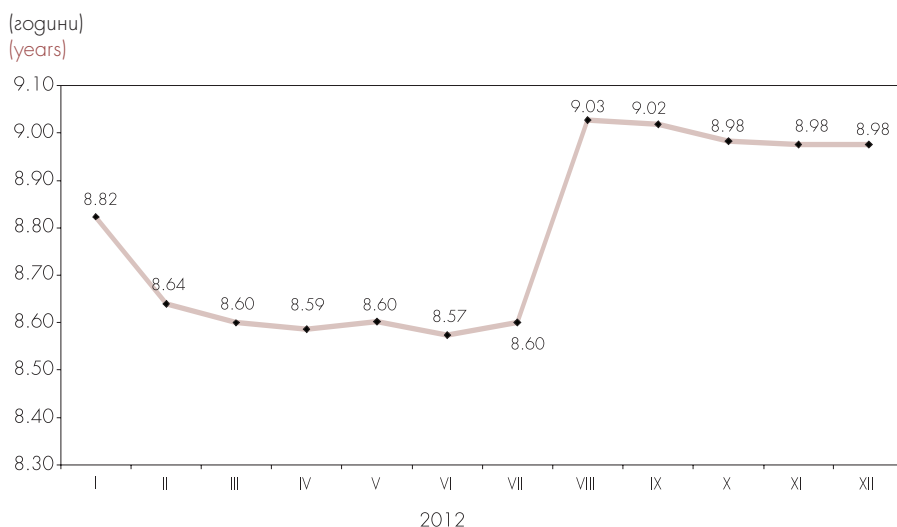
\*\*Two issues are included – an issue with original maturity of 7 years and residual maturity as at the date of its first reopening during the year of 5 years and 1 month and an issue with original maturity 10 years and residual maturity approximately 4 years and 11 months as at the date of its first reopening during the year.

\*\*\*The issue is with original maturity of 10 years and residual maturity as at the date of its first opening during the year of approximately 5 years and 9 months.

Source: MF.

СРЕДНА ПРОДЪЛЖИТЕЛНОСТ В ГОДИНИ НА ЕМИСИИТЕ  
В ОБРАЩЕНИЕ

AVERAGE PRIMARY MATURITY OF AUCTIONED GS  
IN CIRCULATION AT THE END OF THE RESPECTIVE MONTH



Източници: МФ, БНБ. Sources: MF, BNB.

В общия размер на емитираните през 2012 г. ДЦК относителният дял на средносрочните е 42.2%, а на дългосрочните – 57.8%.

Общата номинална стойност на емитираните през годината средносрочни съкровищни облигации възлиза на 489.5 млн. лв.

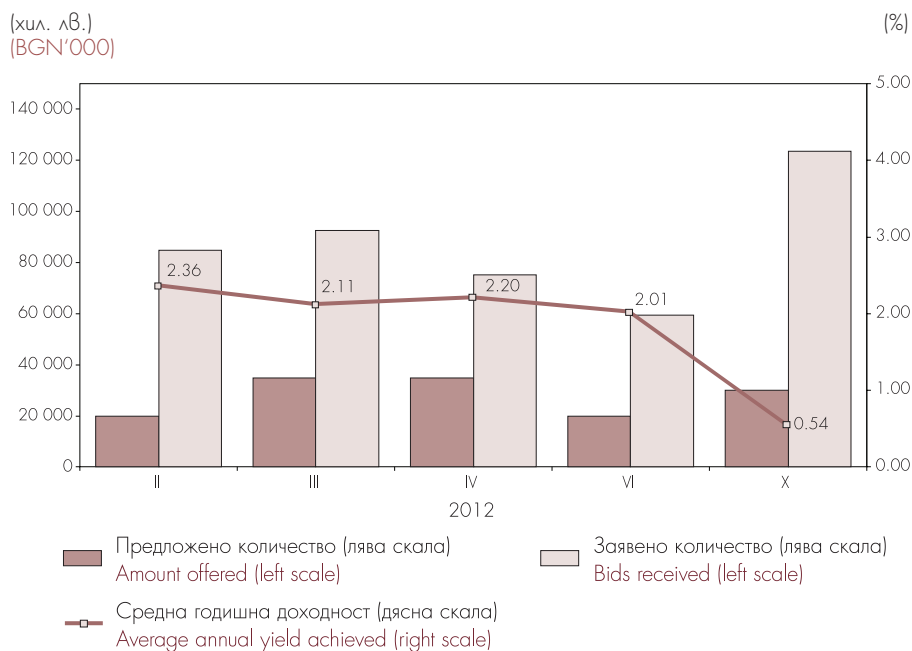
Новоемитираните ДЦК със срок 2 години са представени от една емисия, предложена от МФ след десетгодишна пауза като нова инвестиционна алтернатива в късия край на дълговата крива. Общата номинална стойност на емисията възлиза на 140 млн. лв., пласирани през годината на пет аукциона. Интересът към тези книжа бе изключително висок, като заявеното количество общо за петте аукциона бе 435.6 млн. лв. при среднопретеглен коефициент на покритие за всички отваряния 3.11. Постигнатата доходност на първичния пазар на тези ДЦК се движеше в диапазона 0.54–2.36%.

Within the total amount of GS issued in 2012, the relative share of mid-term government securities was 42.2%, and the one of long-term securities – 57.8%.

The overall nominal value of mid-term treasury bonds issued during the year was in the amount of BGN 489.5 million.

The newly issued GS with term of 2 years were represented by one issue, offered by the MF after a ten-year pause as a new investment alternative at the short end of debt curve. The total nominal value of the issue stood at BGN 140 million, placed on five auctions over the year. The interest in these securities was exceptionally high and the total value of bids placed at the five auctions reached BGN 435.6 million with a weighted average bid-to-cover ratio for all openings of 3.11. The yield achieved at the primary market for these GS was in the range of 0.54% – 2.36%.

АУКЦИОНИ НА ДВЕГОДИШНИ ДЦК AUCTIONS OF 2-YEAR GS



Източник: МФ. Source: MF.

Емитираните ДЦК с приблизителен остатъчен матурирмет 4 години възлизат на обща номинална стойност от 69.5 млн. евро (136.0 млн. лв.). Емисията е с оригинален матурирмет 5 години и е деноминирана в евро. Интересът към тези книжа бе висок и при трите отваряния на емисията, като общо заявеното количество бе 240.6 млн. евро (470.5 млн. лв.) при среднопретеглен коефициент на покритие 2.00. Постигнатата доходност на успешните две аукциона през февруари за продажба на тази емисия е съответно 3.47% и 3.50%.

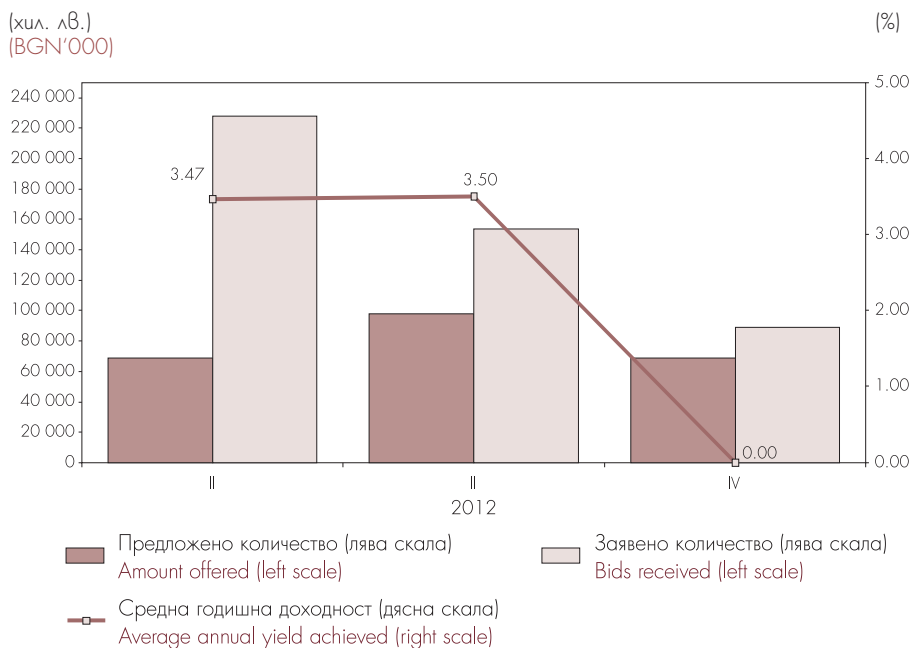
Посоканата доходност от пазарните участници на проведената през април аукцион се отклоняваше от поддържаните от тях индикативни котировки, поради което МФ взе решение да отхвърли всички постъпили поръчки.

The issued GS with approximate residual maturity of 4 years had a total nominal value of EUR 69.5 million (BGN 136.0 million). The issue was with original maturity of 5 years and was EUR-denominated. The interest in these GS was high at the three openings of the issue, with a total value of placed bids of EUR 240.6 million (BGN 470.5 million) with weighted average bid-to-cover ratio of 2.00. The achieved yield of the two successful auctions held in February for the sale of this issue was respectively 3.47% and 3.50%.

The yield sought by the market participants at the auction held in April showed a deviation from the indicative quotations they maintained, and the MF therefore decided to decline all bids.

## АУКЦИОНИ НА ЧЕТИРИГОДИШНИ ДЦК, ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО (ПЕТГОДИШНА ЕМИСИЯ ОТ 2011 Г.)

## ACTIONS OF 4-YEAR GS, EUR-DENOMINATED (5-YEAR ISSUE FROM 2011)



Забележки:

Notes:

1. Емисията е с оригинален матуритет 5 години и остатъчен матуритет към датата на първото ѝ преотваряне през годината 4 години и 1 месец.

1. The issue is with original maturity of 5 years and residual maturity as at the date of its first reopening during the year of 4 years and 1 month.

2. Средната годишна доходност е изчислена на база ISMA-International Yield (%).

2. Average annual yield calculated on the basis of ISMA-International Yield (%).

3. Министерството на финансите не одобри заявените поръчки на проведеня на 9 април 2012 г. аукцион.

3. The Ministry of Finance did not approve the bids placed on the auction held on 9.04.2012.

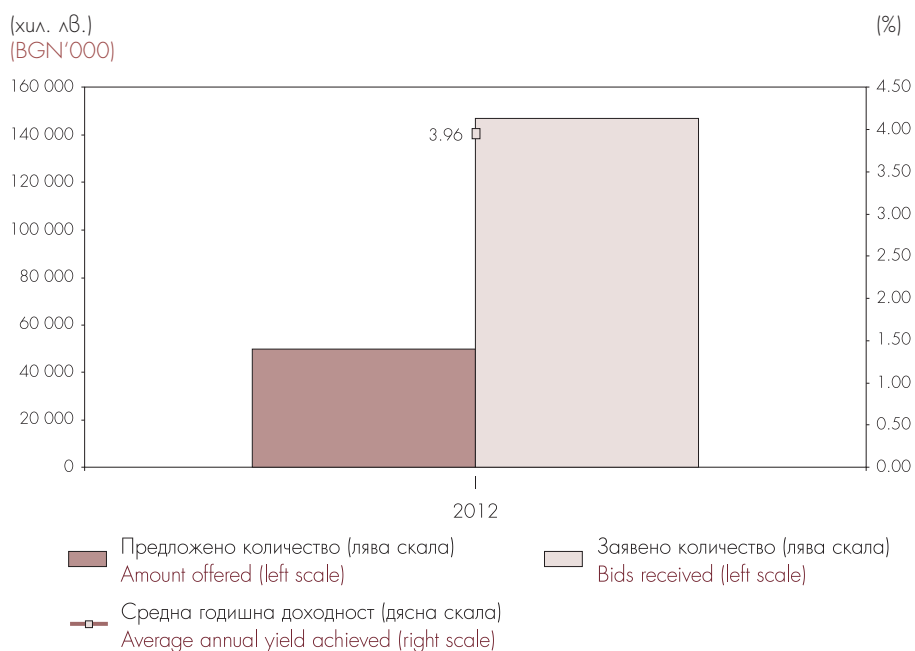
Източник: МФ.

Source: MF.

В началото на годината беше преотворена емисия с остатъчен матуритет към датата на първото ѝ преотваряне от 5 години и 1 месец и оригинален матуритет 7 години. Общият обем на постъпилите поръчки достигна близо 147 млн. лв. при предложено количество от 50 млн. лв., като регистрираният коефициент на покритие е 2.94. В отговор на изключително високия интерес на аукциона от страна на институционални инвеститори МФ взе решение да одобри всички постъпили несъстезателни поръчки в размер на 38.52 млн. лв. В резултат на това общият обем на одобреното на аукциона количество ДЦК достигна 63.52 млн. лв. при постигната доходност от 3.96%.

An issue reopened at the beginning of the year was with residual term to maturity as at the date of the first reopening of 5 years and 1 month and original maturity of 7 years. The total volume of received bids was almost BGN 147 million, and the offered amount was BGN 50 million, the registered bid-to-offer ratio being 2,94. In response to the extremely high interest at the auction manifested by institutional investors, MF made a decision to approve all received non-competitive bids in the amount of BGN 38.52 million. As a result, the total volume of the GS approved at the auction reached BGN 63.52 million, with yield of 3.96%.

АУКЦИОН НА ПЕТГОДИШНИ ДЦК (СЕДЕМГОДИШНА ЕМИСИЯ ОТ 2010 Г.) AUCTION OF 5-YEAR GS (7-YEAR ISSUE FROM 2010)



Забележки: Notes:

1. Емисията е с оригинален матурирмет 7 години и остатъчен матурирмет към датата на първото ѝ преотваряне през годината е 5 години и 1 месец.

1. The issue is with original maturity of 7 years, but the residual maturity is 5 years and 1 month as at the date of its first reopening during the year.

2. Средната годишна доходност е изчислена на база ISMA-International Yield (%).

2. Average annual yield calculated on the basis of ISMA-International Yield (%).

Източник: МФ.

Source: MF.

МФ разшири спектъра на възможните инвестиционни алтернативи в средносрочния матурирметен сегмент, като в началото на годината предложи за продажба допълнителни количества от ДЦК с остатъчен матурирмет приблизително 5 години. Емисията е пусната в обращение през 2007 г. с оригинален матурирмет 10 години.

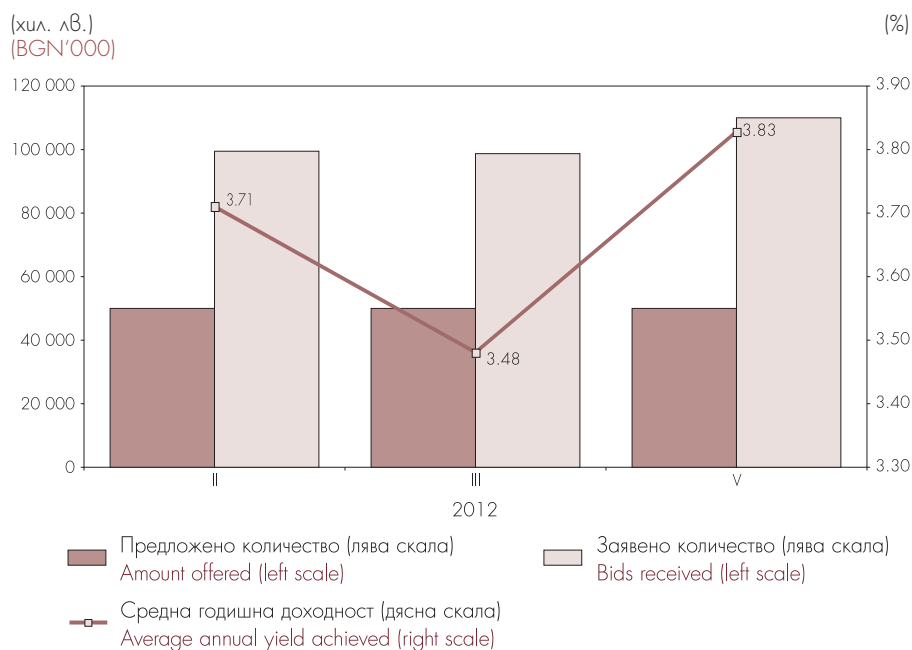
Облигацията се преотвори за първи път от 2007 г. насам. На проведените три аукциона бяха пласирани ДЦК с обща номинална стойност 150 млн. лв. Инвеститорското търсене надвишаваше почти двойно предложените за продажба количества, като общото за трите аукциона заявено количество е 308.2 млн. лв. при среднопретеглен коефициент на покритие за отварянията 2.06. Постигнатата доходност на първичния пазар на тези ДЦК седвижише в диапазона 3.48–3.83%.

The Ministry of Finance expanded the range of possible investment alternatives in the mid-term maturity segment, by offering for sale in the beginning of the year additional quantities of GS with residual term to maturity of approximately 5 years. The original maturity of the issue was 10 years and it was put in circulation in 2007.

The bond was reopened for the first time after 2007. GS with nominal value of BGN 150 million were placed on the three auctions which were held. The investor demand was almost twice bigger than the quantities offered for sale, the bids amounted to a total of BGN 308.2 million, while the weighted average bid-to-cover ratio at the openings was 2.06. The yield achieved at the primary market for these GS was in the range of 3.48% – 3.83%.



АУКЦИОНИ НА ПЕТГОДИШНИ ДЦК AUCTIONS 5-YEAR GS  
(ДЕСЕТГОДИШНА ЕМИСИЯ ОТ 2007 Г.) (10-YEAR ISSUE FROM 2007)



Забележки: Notes:

1. Емисията е с оригинален матурирмет 10 години и остатъчен матурирмет към датата на последното ѝ преотваряне през годината 4 години и 11 месеца.

1. The original maturity of the issue was 10 years, but its residual term to maturity as at the date of the last reopening during the year was 4 years and 11 months.

2. Средната годишна доходност е изчислена на база ISMA-International Yield (%).

2. Average annual yield calculated on the basis of ISMA-International Yield (%).

Източник: МФ.

Source: MF.

През годината бяха предложени за продажба три емисии дългосрочни ценни книжа: една с приблизителен остатъчен матурирмет към датата на първото ѝ преотваряне 6 години (оригинален матурирмет 10 години) и две нови емисии, съответно на 7-годишни съкровищни облигации, деноминирани в евро, и на ДЦК със срок 10 години и 6 месеца. Общият им номинален размер възлиза на 671.7 млн. лв.

През годината беше преотворена емисия с остатъчен срок към датата на първото ѝ преотваряне 5 години и 9 месеца. Емисията е с оригинален матурирмет 10 години и се преотваря за първи път от четири години насам. Продаденото допълнително количество от тази емисия е с общ номинал от 122.2 млн. лв., е реализирано на три аукциона. Общото заявено количество възлиза на 344.6 млн. лв.

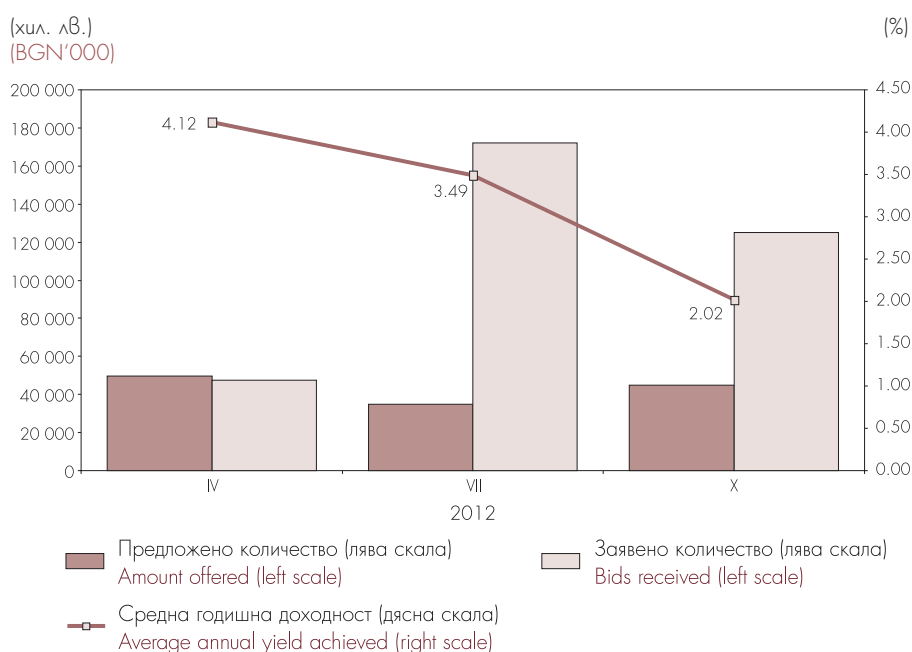
The long-term GS offered for sale in the course of the year were represented by three issues – one with an approximate residual term to maturity as at the date of the first reopening of 6 years (original maturity of 10 years), and two new issues: 7-year treasury bonds, EUR-denominated and an issue of GS with a term of 10 years and 6 months. Their total nominal value amounted to BGN 671.7 million.

An issue with a residual term to maturity as at the date of the first reopening of 5 years and 9 months was also placed during the year. The original maturity of the issue was 10 years and it was reopened for the first time after four years. The additionally sold quantity of this issue had a nominal value of BGN 122.2 million and it was realized on three auctions. The total value of bids

при предложени 130 млн. лв. Среднопретегленият коефициент на покритие от проведените аукциони е 2.65, което е признак за големия инвеститорски интерес, проявен към емисията. Постигнатата доходност на първичния пазар на тези ДЦК варираше в границите между 2.02% и 4.12%.

placed for the issue was in the amount of BGN 344.6 million, the offered quantity was BGN 130 million. The weighted average bid-to-cover ratio at the auctions was 2,65, which was an indication of the big investor interest in the issue. The achieved yield of these GS at the primary market ranged from 2.02% to 4.12%.

## АУКЦИОНИ НА ШЕСТГОДИШНИ ДЦК (ДЕСЕТГОДИШНА ЕМИСИЯ ОТ 2008 Г.) AUCTIONS OF 6-YEAR GS (TEN-YEAR ISSUE FROM 2008)



Забележки: Notes:

1. Емисията е с оригинален матурирмет 10 години и остатъчен матурирмет към датата на последното ѝ преотваряне през годината 5 години и 9 месеца.
2. Средната годишна доходност е изчислена на база ISMA-International Yield (%).

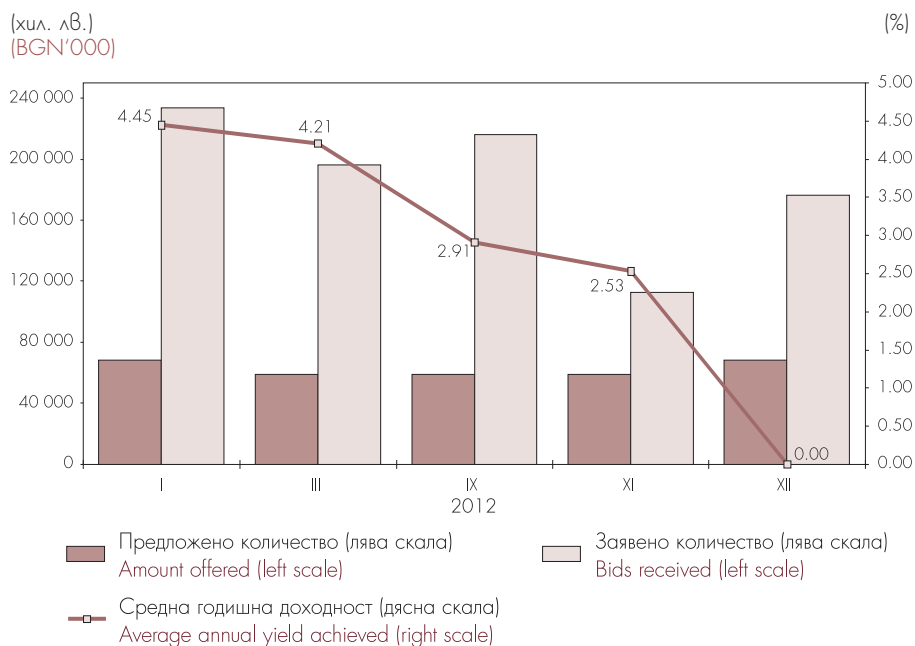
Източник: МФ. Source: MF.

## Дългови източници за финансиране • Debt Financing Sources

С цел разнообразяване на матуритетната структура на предлаганите в евро държавни ценни книжа и като нов бенчмарков инструмент в дългосрочния сегмент на дълговата крива през януари беше пусната в обращение една емисия на седемгодишни облигации, деноминирани в евро, с общ номинал 125 млн. евро (244.5 млн. лв.). През годината бяха проведени общо пет аукциона за продажба на емисията, четири от които успешни. Традиционно седемгодишните ДЦК бяха сред търсените на пазара, като най-голям интерес към емисията бе регистриран през третото тримесечие предвид реализирания коефициент на покритие от 3.68 при отварянето ѝ през септември. Общото заявено количество възлезе на 478.2 млн. евро (935.3 млн. лв.), а средният коефициент на покритие бе 2.99. Доходността по 7-годишните ДЦК, деноминирани в евро, постигната на първичния пазар, се движеше в границите между 2.53% и 4.45%.

With a view to diversifying the offered maturities in EUR and as a new benchmarking instrument in the long-term segment of the debt curve, an issue of 7-year EUR-denominated bonds was put in circulation in January, which had a total nominal value of EUR 125 million (BGN 244.5 million). A total of five auctions were held in the course of the year for the sale of the issue, four of which were successful. Typically, the 7-year GS were among the demanded ones at the market, the biggest interest in the issue recorded in the third quarter of the year, bearing in mind the realized bid-to-cover ratio of 3.68 at the opening of the issue in September. The volume of bids received was EUR 478.2 million (BGN 935.3 million and the average bid-to-cover ratio was 2.99. The yield of the 7-year GS EUR-denominated issue achieved at the primary market was in the range from 2.53% to 4.45%.

### АУКЦИОНИ НА СЕДЕМГОДИШНИ ДЦК, ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО AUCTIONS OF 7-YEAR EUR-DENOMINATED GS



Забележки:

Notes:

1. Министерството на финансите не одобри заявените поръчки на проведения на 10 декември 2012 г. аукцион.
2. Средната годишна доходност е изчислена на база ISMA-International Yield (%).

1. The Ministry of Finance did not approve the bids placed on the auction held on 10.12.2012.
2. Average annual yield calculated on the basis of ISMA-International Yield (%).

Източник: МФ.

Source: MF.

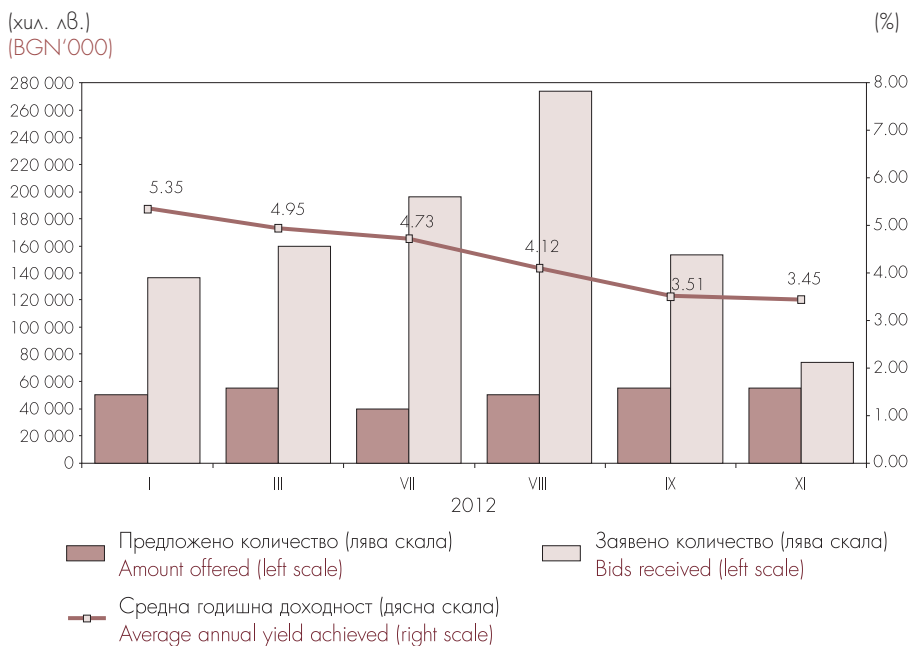
Въпреки засиления инвеститорски интерес към тази емисия, отчетен на проведената през декември аукцион, МФ взе решение да бъдат отхвърлени всички подадени поръчки, чийто общ обем достигна 90.1 млн. евро (176 млн. лв.) при предложено за продажба количество от 35 млн. евро (68.5 млн. лв.). Решението бе в съответствие с предварително заложената основна цел в емисионната политика през 2012 г. за осигуряване на необходимите ресурси за финансиране на бюджета и рефинансиране на дълга в обращение на минимална за емитента цена.

Държавните ценни книжа със срок 10 години и 6 месеца бяха представени от една емисия, пусната в обращение в началото на годината и пласирана на общо шест аукциона. Облигацията е референтна по отношение на дългосрочния лихвен процент за оценка на степента на конвергенция на България към Икономическия и паричен съюз. Общата номинална стойност на емисията е 305 млн. лв. Традиционно интересът към дългосрочния матуриретен сегмент

In spite of the big investor interest in this issue, recorded at the auction in December, the MF decided to decline all received bids, whose total volume came to EUR 90.1 million (BGN 176 million) with offers of EUR 35 million (BGN 68.5 million). This decision corresponded to the main objective laid down in the issuance policy for 2012 of ensuring the resources necessary for financing the budget and refinancing the debt in circulation at a minimum price for the issuer.

The government securities with term of 10 years and 6 months were represented by an issue put in circulation in the beginning of the year and placed on a total of six auctions. The bond was used as reference for the long-term interest rate to be applied in assessing the extent of convergence of Bulgaria with the economic and monetary union. The total nominal value of the issue was BGN 305 million. Typically, the interest in the long-term maturity segment remained high and relatively constant throughout the year. The highest investor interest

АУКЦИОНИ НА ДЦК С МАТУРИТЕТ 10 ГОДИНИ И 6 МЕСЕЦА AUCTIONS OF 10 YEARS AND 6 MONTHS GS



Забележка: Средната годишна доходност е изчислена на база ISMA-International Yield (%).

Note: Average annual yield calculated on the basis of ISMA-International Yield (%).

Източник: МФ.

Source: MF.

остана висок и относително постоянен през цялата година. Рекорден инвеститорски интерес към тези ДЦК беше отчетен на проведените аукциони през юли и август, когато търсенето превишаваше предлагането близо пет пъти. Общото заявено количество бе 993.5 млн. лв., или среден коефициент на покритие 3.26. Доходността на първичния пазар на ДЦК със срок 10 години и 6 месеца варираше между 3.45% и 5.35%. През ноември беше регистрирана най-ниската досега месечна стойност – 3.22%, на вторичния пазар от началото на нейното изчисляване през 2003 г. като база за измерване на показателя дългосрочен лихвен процент за оценка на степента на конвергенция (маастрихтски критерий).

### ЕМИСИИ НА ДЦК НА ВЪНШНИЯ ПАЗАР

Необходимостта от обезпечаване на значителен по своя размер ресурс за рефинансиране на глобалните облигации с падеж през януари 2013 г., деноминирани в евро, предопредели пласирането на нова емисия ценни книжа на Република България на международните капиталови пазари след десетгодишно прекъсване. Еврооблигациите са 5-годишни, в размер на 950 млн. евро и с фиксиран годишен лихвен купон от 4.25%. Новите книжа послужиха за създаването на обективен и международно търгуем еталон за оценка на страновия риск на България.

В новата емисия на България участваха повече от 360 инвеститори. Инвеститорската база бе изключително разнообразна и много добре диверсифицирана. Към емисията беше проявен голям интерес, като заявените от инвеститорите количества надхвърлиха 6 млрд. евро, съответно регистрираното презаписване на емисията бе над 6 пъти. Общият брой на поръчките надмина 380, като най-голямата бе на стойност 160 млн. евро. Окончателното разпределение по региони е, както следва: Обединеното кралство – 25%, Германия – 17%, Австрия – 13%, Азия – 9%, САЩ, офшорни зони – 9%, Швейцария – 7%, Франция – 5%, Италия – 5%, други – 10%. По видове инвеститори съставът е: инвестиционни фондове – 43%, банки – 19%, застрахователни и пенсионни фондове – 14%, хеджингови фондове – 12%, централни банки – 6%, други – 6%.

in these GS was recorded at the auctions held in July and August, when demand exceeded supply almost five times. The total volume of bids received stood at BGN 993.5 million, i.e. with an average bid-to-cover ratio of 3.26. The yield on the primary market for GS with term of 10 years and 6 months ranged from 3.45% to 5.35%, where November saw the historically lowest value of 3.22% on the secondary market since the beginning of its calculation in 2003 as a basis for measuring the indicator “long-term interest rate” for the purpose of assessing the degree of convergence (a Maastricht criterion).

### GS ISSUES ON THE EXTERNAL MARKET

After an absence on the international capital markets of ten years, the need to raise a significant volume of resources for refinancing the maturing in January 2013 of EUR-denominated global bonds, forced Republic of Bulgaria to place a new issue on ICM. These are 5-year Eurobonds, amounting to EUR 950 million, with fixed-rate coupon of 4.25%. The new securities were used for the creation of an internationally marketable benchmark for the assessment of Bulgarian risk.

More than 360 investors participated in the new issue. The investor base was extremely heterogeneous and diverse. The issue enjoyed very high interest and the value of bids placed reached over EUR 6 billion, and the registered oversubscription of the issue was more than 6 times. The total number of bids exceeded 380, the largest one being in the amount of EUR 160 million. The final distribution by regions was as follows: United Kingdom 25%, Germany 17%, Austria 13%, Asia 9%, USA off-shore 9%, Switzerland 7%, France 5%, Italy 5%, others 10%. By type of investor the composition was as follows: investment funds 43%, banks 19%, insurance and pension funds 14%, hedge funds 12%, central banks 6%, others 6%.

## ЕВРООБЛИГАЦИИ, ЕМИТИРАНИ НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ КАПИТАЛОВИ ПАЗАРИ ПРЕЗ 2012 Г. EUROBONDS ISSUED ON THE INTERNATIONAL CAPITAL MARKETS IN 2012

Емитент Issuer	Република България Republic of Bulgaria
Формат Format	Reg S
Кредитен рейтинг Credit Rating	Baa2/BBB
Водещи мениджъри Leading Managers	BNP Paribas, HSBC, Raiffeisen Bank International
Валутна деноминация Currency denomination	евро EUR
Номинал Nominal value	950 000 000 евро EUR 950,000,000
Вид на облигациите Type of bonds	еврооблигации Eurobonds
Срок Term	5 години 5 years
Пагеж Maturity date	9 юли 2017 г. 9 July 2017
Лихвена база Interest basis	платими годишно на база изминал лихвен период (действителен/действителен брой дни) Payable annually on the basis of elapsing interest period actual/actual number of days
Дата на лихвените плащания Date of interest payments	9 юли 9 July
Спред над средната цена на лихвените сwapове Spread above average price of interest swaps	320 б.п. 320 bps
Спред над бенчмарка Spread above benchmark	387.6 б.п. 387.6 bps
Доходност Yield	4.436%
Лихвен купон Interest rate coupon	4.250%
Цена на емитиране Price of issuance	99.182%
Регистрация Registration	Luxembourg Stock Exchange
Клирингови системи Clearing systems	Euroclear и/and Clearstream
Сетълмент Settlement	9 юли 2012 г. 9 July 2012
ISIN	XS0802005289

Източник: МД. Source: MF.

### РАЗПРЕДЕЛЕНИЕ НА ИНВЕСТИТОРСКАТА БАЗА И РАЗВИТИЕ НА ПЪРВИЧНИЯ ПАЗАР НА ДЦК ПРЕЗ 2012 Г.

През изминалата 2012 г. редица събития и процеси във и извън страната изиграха основна роля при формирането на инвеститорските нагласи на пазара на ДЦК и участието на инвестиционната общност при първичното пласиране на облигации. Някои от тях са: мащабното вливане на ликвидност и използване на нетрадиционни инструменти на паричната политика от страна на ЕЦБ и Федералния резерв на САЩ (3-годишните операции по дългосрочно рефинансиране – *LTRO*, „операцията *twist*“, прекуите парични операции – *outright monetary transactions*), реструктурирането на гръцкия дълг и решението за рекапитализиране на испанския банков сектор, високата ликвидност във финансовата система на България, осигуреният ресурс за рефинансиране на значителния външен дълг с настъпващ през 2013 г. падеж чрез емисия на еврооблигации на Република България на международните капиталови пазари.

През изминалата година се запази тенденцията към намаляване на цената на дълговото финансиране от вътрешния пазар, което беше подкрепено основно от два фактора – намаляване на доходността на аукционите за продажба на ДЦК във всички матурирети сегменти и увеличено инвеститорско търсене на ДЦК. В резултат на това среднопретеглената годишна доходност на емитираните през 2012 г. ДЦК в размер на 1.161 млрд. лв. е 3.54%. За сравнение през 2011 г. доходността е 4.21%. През 2012 г. срещу предложените за продажба ДЦК с обща номинална стойност 1.32 млрд. лв. са получени заявки от пазарните участници на стойност 3.63 млрд. лв., или коефициентът на покритие е 2.75. За сравнение през 2011 г. общото предложено количество за продажба е в размер на 1.23 млрд. лв. при заявени поръчки за 2.86 млрд. лв., или презаписване от около 2.4 пъти.

С емисията еврооблигации през юли 2012 г. бяха набавени необходимите средства за глобалните облигации с падеж през януари 2013 г. (818.5 млн. евро). Това в определена степен също повлия положително върху развитието на вътрешния дългов пазар, който през второто тримесечие на 2012 г. изчакваше осъществяването на външната емисия. След пускането на еврооблигациите в обращение местните

### DISTRIBUTION OF THE INVESTOR BASE AND DEVELOPMENT OF THE PRIMARY MARKET FOR GS IN 2012

The investor attitudes on the GS market and the participation of the investor community in the primary placement of bonds were largely determined by a number of events and developments that took place in 2012 inside the country and out of it. Among them were the large-scale liquidity infusion and the use of non-traditional instruments of the monetary policies by ECB and the US Federal Reserve (the 3-year LTRO, Twist operation, Outright Monetary Transactions), the restructuring of the debt of Greece and the decision for recapitalization of the banking sector of Spain, the high liquidity in the financial system of the country, the undertaking of a significant external debt by issuing Eurobonds on the international capital markets to ensure resource for refinancing of the significant external debt maturing in 2013.

The last year saw a persisting trend of decrease in the price of debt financing from the domestic market, which was powered by two main factors – decrease of the yield on the auctions for sale of government securities in all maturity segments and increased investor demand. As a result, the weighted average annual earnings performance of government securities issued in 2012, in the amount of BGN 1.161 billion was 3.54%, compared to the one in 2011 – 4.21%. In 2012 the government securities placed for sale had a total nominal value of BGN 1.32 billion, and the value of bids received totaled BGN 3.63 billion, i.e. the bid-to-cover ratio was 2.75. In 2011 the total amount placed for sale stood at BGN 1.23 billion, and the value of placed bids amounted to BGN 2.86 billion, or oversubscription of approximately 2.4 times.

The Eurobond issue in July 2012 helped in raising the necessary resources for the global bonds maturing in January 2013 (EUR 818.5 million). This also exerted some positive influence on the development of the domestic debt market, which “was waiting” during the second quarter of 2012 for the external issue. After the Eurobonds were put in circulation, the interest of the domestic market participants in the domestic government securities was recovered. At the same time



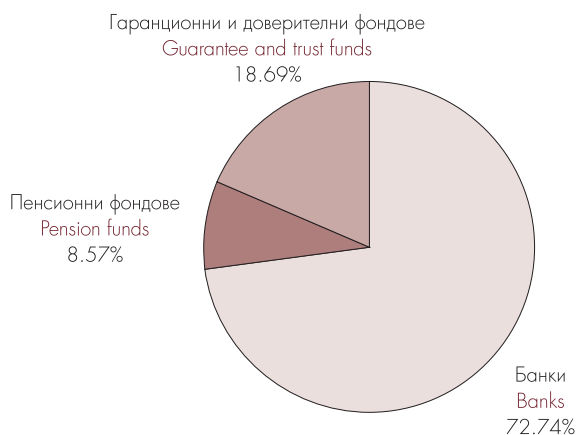
пазарни участници възвърнаха силния си интерес към ДЦК на вътрешния пазар. Същевременно котировките на 5-годишния суап за кредитно неизпълнение (рисковата премия срещу неплатежоспособност, CDS) за България намаляха от около 400 б.т. в началото на 2012 г. до 100 б.т. към края на 2012 г. Комбинацията от тези фактори, както и настъпилото успокояване на дълговите пазари в световен план способстваха за изключително силно инвеститорско търсене на проведените след юни 2012 г. аукциони за продажба на ДЦК и наблюдаваните коефициенти на покритие между 1.3 и 5.5. Успоредно със засилването се търсене е отчетено значително намаление на постигнатата на първичния пазар доходност във всички матуриретни сегменти. Активни участници на първичния пазар са главно банките и водещи институционални инвеститори (пенсионни фондове и застрахователни дружества). Наложил се тенденцията към кратко- и средносрочния сегмент на вътрешния пазар на ДЦК (с матурирет от 1 до 5 години) да проявяват интерес предимно банките, докато ДЦК със срочност над 5 години да привличат институционални инвеститори с ясно изразени дългосрочни инвестиционни намерения.

Анализът на инвеститорския интерес показва, че през 2012 г. на аукционите за продажба на 2-годишни ДЦК банките са заявили поръчки общо за 316.85 млн. лв., или 72.74% от всички подадени поръчки; гаранционните и доверителните фондове

the quotations of the 5-year CDS for Bulgaria – risk premium against insolvency dipped from approximately 400 b.p. in the beginning of 2012 to 100 b.p. by the end of 2012. The combination of all these factors, together with the observed calming of the debt markets on a global scale were factors that allowed to attract unusually strong investor demand to the GS auctions held after June 2012 with bid-to-cover ratios ranging from 1.3 to 5.5. In parallel to the increased demand, a significant decrease of the yield achieved on the primary market was observed in all maturity segments. Active participants on the market were mainly banks and leading institutional investors (pension funds and insurance companies). The dominant tendency was the banks to show keen interest in the short and middle end of the domestic debt curve (GS with term from 1 to 5 years), while the long end (GS with term over 5 years) attracted institutional investors with pronounced long-term investment intentions.

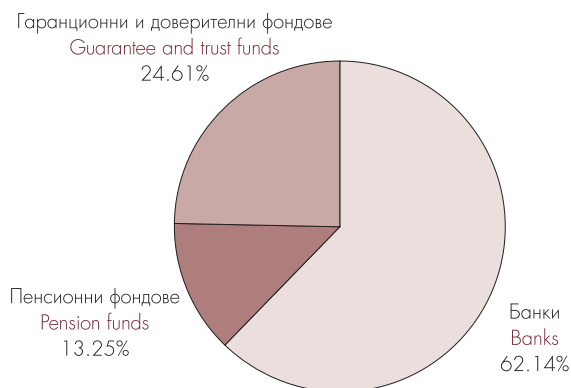
The analysis of the investor interest revealed that on the 2-year government security auctions held in 2012 the banks placed bids totaling BGN 316.85 million, i.e. 72.74% of all bids placed, guarantee and trust funds placed bids with a total nominal value of BGN 81.40 million (18.69% of the value of all bids placed), and pension funds – BGN 37.35 million (8.57% of all bids placed). The allocation of approved

## ЗЯВЕНО КОЛИЧЕСТВО 2-ГОДИШНИ ДЦК VALUE OF BIDS PLACED FOR 2-YEAR GS



Източник: МД.

## РЕАЛИЗИРАНО КОЛИЧЕСТВО 2-ГОДИШНИ ДЦК REALIZED AMOUNT 2-YEAR GS



Source: MF.

## Дългови източници за финансиране • Debt Financing Sources

ве – за 81.40 млн. лв. (18.69% от подадените поръчки), а пенсионните фондове – 37.35 млн. лв. (8.57% от подадените поръчки). Разпределението на одобреното количество ДЦК е, както следва: банки – 87.00 млн. лв. (62.14% от одобрените поръчки), гаранционни и доверителни фондове – 34.46 млн. лв. (24.61% от одобрените поръчки), и пенсионни фондове – 18.54 млн. лв. (13.25% от одобрените поръчки).

На аукционите за продажба на ДЦК, деноминирани в евро, с остатъчен матуритет към датата на първото преотваряне 4 години и 1 месец (първоначален матуритет на емисията – 5 години) банките са заявили поръчки за 168.58 млн. евро (329.70 млн. лв., 70.07% от всички подадени поръчки), пенсионните фондове – за 46.55 млн. евро (91.04 млн. лв., 19.35% от подадените поръчки), гаранционните и доверителните фондове – за 16.75 млн. евро (32.76 млн. лв., 6.96% от подадените поръчки), застрахователните дружества – за 8.40 млн. евро (16.43 млн. лв., 3.49% от подадените поръчки), и други участници са направили заявки за 0.30 млн. евро (0.59 млн. лв., 0.12% от подадените поръчки).

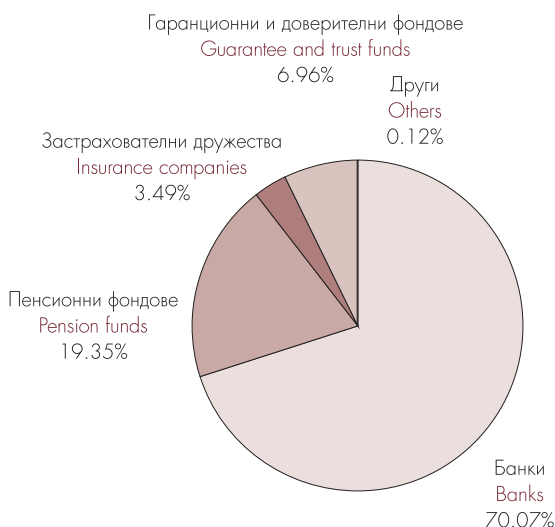
Разпределението на одобреното количество ДЦК в този матуритетен сегмент е, както следва: банки – 44.15 млн. евро (86.35 млн. лв., 63.52% от одобрените поръчки), пенсионни фондове –

quantity of GS was as follows: banks – BGN 87.00 million (62.14% of approved bids), guarantee and trust funds – BGN 34.46 million (24.61% of approved bids) and pension funds – BGN 18.54 million (13.25% of approved bids).

At the auctions for EUR-denominated GS with residual term to maturity as at the date of the first reopening of 4 years and 1 month (original maturity of the issue – 5 years) the total value of bids placed by banks was EUR 168.58 million (BGN 329.70 million) which was 70.07% of all bids placed, pension funds placed bids with a total nominal value of EUR 46.55 million (BGN 91.04 million) – 19.35% of the bids placed, guarantee and trust funds placed bids with a total nominal value of EUR 16.75 million (BGN 32.76 million) – 6.96% of bids placed, insurance companies placed bids for EUR 8.40 million (BGN 16.43 million) – 3.49% of bids placed and other participants placed bids for EUR 0.30 million (BGN 0.59 million) – 0.12% of the placed bids.

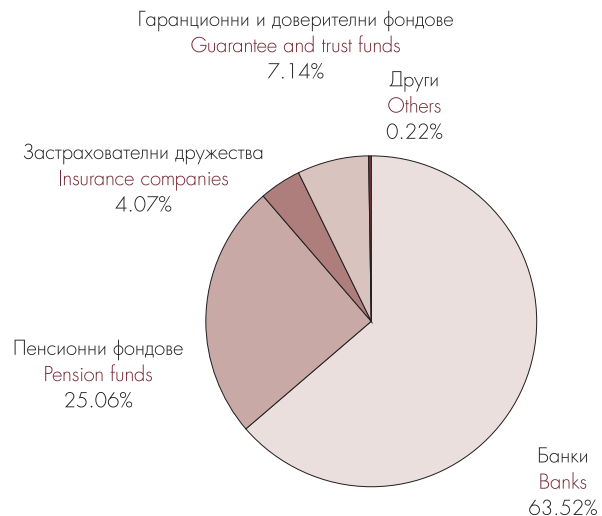
The distribution of the approved quantity of GS in this maturity segment was as follows: banks EUR 44.15 million (BGN 86.35 million) – 63.52% of approved bids; pension funds EUR 17.42 million (BGN 34.07 million) – 25.06% of approved bids; guarantee and trust

### ЗЯВЕНО КОЛИЧЕСТВО 4-ГОДИШНИ ДЦК VALUE OF BIDS PLACED FOR 4-YEAR GS



Източник: МФ.

### РЕАЛИЗИРАНО КОЛИЧЕСТВО 4-ГОДИШНИ ДЦК REALIZED AMOUNT 4-YEAR GS



Source: MF.

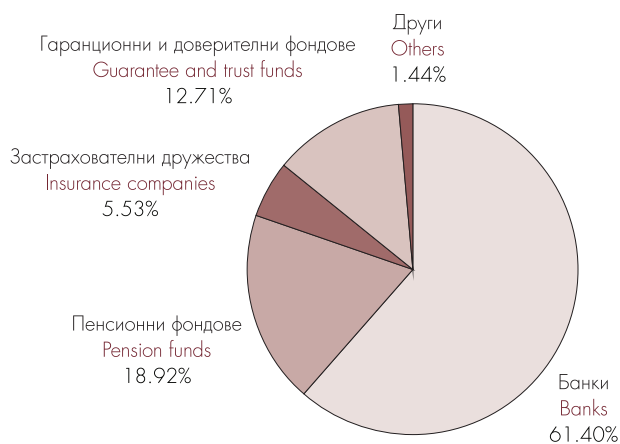
17.42 млн. евро (34.07 млн. лв., 25.06% от одобрените поръчки), гаранционни и доверителни фондове – 4.96 млн. евро (9.70 млн. лв., 7.14% от одобрените поръчки), застрахователни дружества – 2.83 млн. евро (5.53 млн. лв., 4.07% от одобрените поръчки), и други участници – 0.15 млн. евро (0.29 млн. лв., 0.22% от одобрените поръчки).

На аукционите за продажба на ДЦК в 5-годишния матуриретен сегмент (включващ емисия на ДЦК с остатъчен срок до падежа към датата на първото преотваряне 4 години и 11 месеца и с първоначален матуриретен 10 години, както и емисия на ДЦК с остатъчен срок до падежа към датата на първото преотваряне 5 години и 1 месец и с първоначален матуриретен 7 години) банките са заявили поръчки за 279.45 млн. лв. (61.40% от всички подадени поръчки), пенсионните фондове – за 86.10 млн. лв. (18.92% от подадените поръчки), гаранционните и доверителните фондове – за 57.85 млн. лв. (12.71% от подадените поръчки), застрахователните дружества – за 25.17 млн. лв. (5.53% от подадените поръчки), и други участници – за 6.55 млн. лв. (1.44% от подадените поръчки).

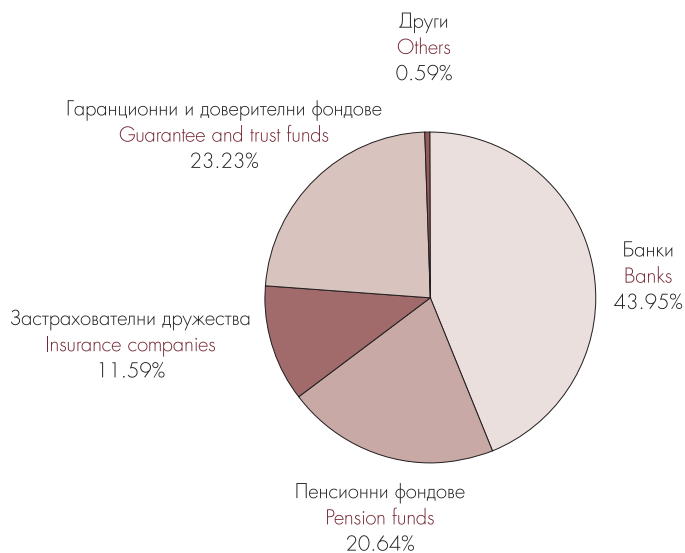
funds EUR 4.96 million (BGN 9.70 million) – 7.14% of approved bids; insurance companies EUR 2.83 million (BGN 5.53 million) – 4.07% of approved bids; and other participants EUR 0.15 million (BGN 0.29 million) – 0.22% of approved bids.

At the auctions for GS in the 5-year maturity segment (including an issue of GS with residual term to maturity as at the date of the first reopening, of 4 years and 11 months, and with original maturity of 10 years, as well as an issue of GS with residual term to maturity as at the date of the first reopening of 5 years and 1 month and original maturity of 7 years) the value of bids placed by banks was BGN 279.45 million, i.e. 61.40% of all bids placed, pension funds placed bids with total nominal value of BGN 86.10 million (18.92% of placed bids), guarantee and trust funds placed bids for BGN 57.85 million (12.71% of all placed bids), insurance companies – BGN 25.17 million (5.53% of all bids placed) and other participants placed bids for a total of BGN 6.55 million (1.44% of placed bids).

Заявено количество 5-годишни ДЦК  
VALUE OF BIDS PLACED FOR 5-YEAR GS



РЕАЛИЗИРАНО КОЛИЧЕСТВО 5-ГОДИШНИ ДЦК  
REALIZED AMOUNT 5-YEAR GS



Източник: МФ. Source: MF.

## Дългови източници за финансиране • Debt Financing Sources

Разпределението на одобреното количество ДЦК в този матуриретен сегмент е, както следва: банки – 93.84 млн. лв. (43.95% от одобрените поръчки), пенсионни фондове – 44.08 млн. лв. (20.64% от одобрените поръчки), гаранционни и доверителни фондове – 49.60 млн. лв. (23.23% от одобрените поръчки), застрахователни дружества – 24.75 млн. лв. (11.59% от одобрените поръчки), и други участници – 1.25 млн. лв. (0.59% от одобрените поръчки).

На аукционите за продажба на ДЦК с остатъчен матуриретен срок към датата на първото преотваряне 5 години и 9 месеца (първоначален матуриретен срок на емисията 10 години) банките са заявили поръчки за 229.20 млн. лв. (66.50% от всички подадени поръчки), пенсионните фондове – за 62.50 млн. лв. (18.13% от подадените поръчки), гаранционните и доверителните фондове – за 45.75 млн. лв. (13.27% от подадените поръчки), застрахователните дружества – за 5.00 млн. лв. (1.45% от подадените поръчки), и други участници – за 2.20 млн. лв. (0.64% от подадените поръчки).

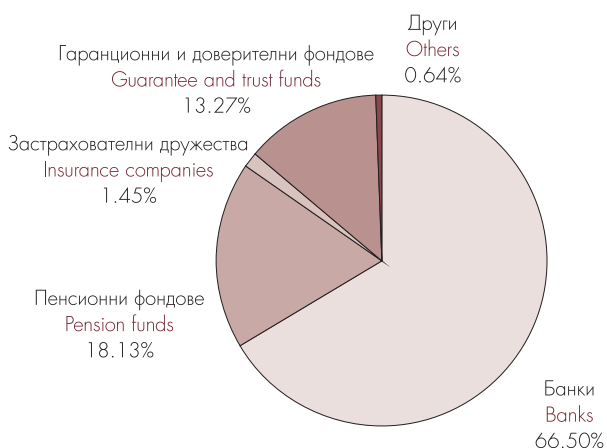
Разпределението на одобреното количество ДЦК в този матуриретен сегмент е, както следва: банки – 64.75 млн. лв. (52.99% от одобрените поръчки), пенсионни фондове – 27.99 млн. лв. (22.90% от одобрените поръчки), гаранционни и доверителни

The distribution of the approved quantity of GS in this maturity segment was as follows: banks – BGN 93.84 million (43.95% of approved bids), pension funds – BGN 44.08 million (20.64% of approved bids), guarantee and trust funds – BGN 49.60 million (23.23% of approved bids), insurance companies – BGN 24.75 million (11.59% of approved bids) and other participants in the amount of BGN 1.25 million (0.59% of approved bids).

At the auctions for GS with residual term to maturity as at the date of the first reopening of 5 years and 9 months (original maturity of the issue – 10 years) banks have placed bids for BGN 229.20 million i.e. 66.50% of all bids placed, pension funds have placed bids for BGN 62.50 million (18.13% of all bids placed), guarantee and trust funds have placed bids for BGN 45.75 million (13.27% of all bids placed), insurance companies have placed bids for BGN 5.00 million (1.45% of all bids placed) and other participants have placed bids for BGN 2.20 million (0.64% of all bids placed).

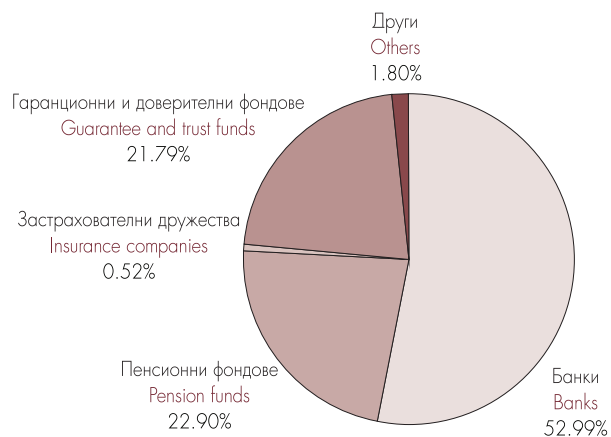
The distribution of the approved quantity of GS in this maturity segment was as follows: banks BGN 64.75 million (52.99% of approved bids), pension funds BGN 27.99 million (22.90% of approved bids),

Заявено количество 6-годишни ДЦК  
VALUE OF BIDS PLACED FOR 6-YEAR GS



Източник: МФ.

РЕАЛИЗИРАНО КОЛИЧЕСТВО 6-ГОДИШНИ ДЦК  
REALIZED AMOUNT 6-YEAR GS



Source: MF.

фондове – 26.63 млн. лв. (21.79% от одобрените поръчки), застрахователни дружества – 0.63 млн. лв. (0.52% от одобрените поръчки), и други участници – 2.20 млн. лв. (1.80% от одобрените поръчки).

При емитираните 7-годишни ДЦК, геноминирани в евро, банките са заявили поръчки в размер на 300.90 млн. евро (588.51 млн. лв., 62.92% от всички подадени поръчки), пенсионните фондове – 125.70 млн. евро (245.85 млн. лв., 26.29% от подадените поръчки), застрахователните дружества – 31.35 млн. евро (61.32 млн. лв., 6.56% от подадените поръчки), гаранционните и доверителните фондове – 14.00 млн. евро (27.38 млн. лв., 2.93% от подадените поръчки), и други участници – 6.26 млн. евро (12.24 млн. лв., 1.31% от подадените поръчки).

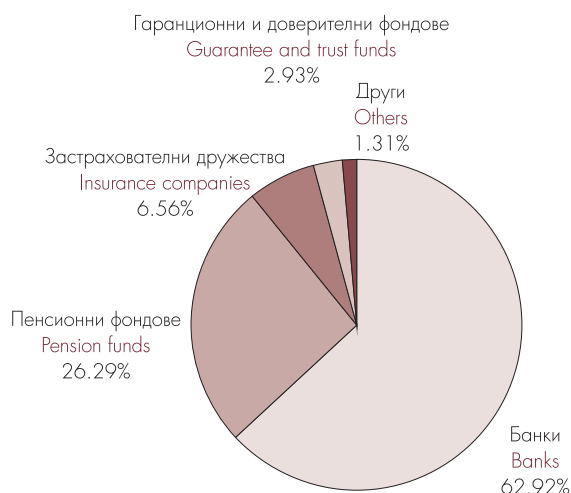
Разпределението на одобреното количество 7-годишни ДЦК е, както следва: банки – 58.23 млн. евро (113.88 млн. лв., 46.58% от одобрените поръчки), пенсионни фондове – 50.22 млн. евро (98.23 млн. лв., 40.18% от одобрените поръчки), застрахователни дружества – 12.66 млн. евро (24.77 млн. лв., 10.13% от одобрените поръчки), гаранционни и доверителни фондове – 1.81 млн. евро (3.55 млн. лв., 1.45% от одобрените поръчки), и други участници – 2.07 млн. евро (4.05 млн. лв., 1.66% от одобрените поръчки).

guarantee and trust funds BGN 26.63 million (21.79% of approved bids), insurance companies BGN 0.63 million (0.52% of approved bids) and other participants BGN 2.20 million (1.80% of approved bids).

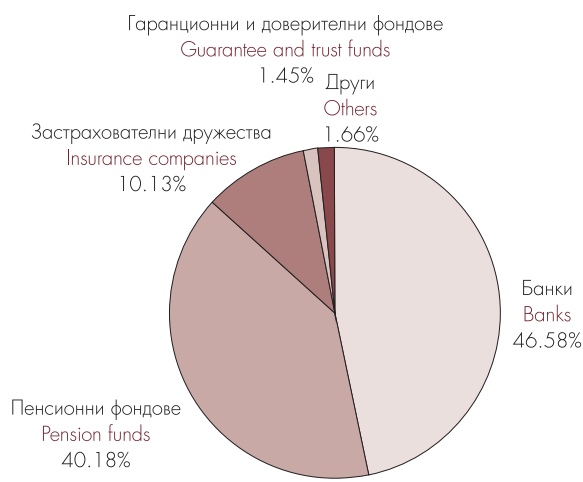
At the 7-year GS EUR-denominated auctions the banks placed bids in the amount of EUR 300.90 million (BGN 588.51 million) i.e. 62.92% of all placed bids, pension funds placed bids with total nominal value of EUR 125.70 million (BGN 245.85 million) – 26.29% of placed bids, insurance companies – EUR 31.35 million (BGN 61.32 million) – 6.56% of placed bids, guarantee and trust funds – EUR 14.00 million (BGN 27.38 million) – 2.93% of placed bids, and other participants – EUR 6.26 million (BGN 12.24 million) – 1.31% of placed bids.

The distribution of the approved quantity of 7-year GS was as follows: banks EUR 58.23 million (BGN 113.88 million.) – 46.58% of approved bids, pension funds EUR 50.22 million (BGN 98. million) – 40.18% of approved bids, insurance companies EUR 12.66 million (BGN 24.77 million.) – 10.13% of approved bids, guarantee and trust funds EUR 1.81 million (BGN 3.55 million) – 1.45% of approved bids, and other participants EUR 2.07 million (BGN 4.05 million) – 1.66% of approved bids.

Заявено количество 7-годишни ДЦК  
VALUE OF BIDS PLACED FOR 7-YEAR GS



Реализирано количество 7-годишни ДЦК  
REALIZED AMOUNT 7-YEAR GS



Източник: МФ.

Source: MF.



## Дългови източници за финансиране • Debt Financing Sources

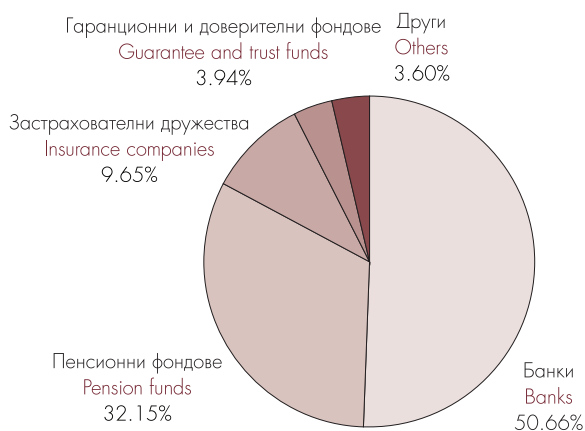
Емитираната през 2012 г. облигация с матурирест 10 години и 6 месеца, която е референтна по отношение на хармонизирания дългосрочен лихвен процент за оценка степента на конвергенция (маастрихтски критерий), също привлече вниманието на широк кръг инвеститори. Заявените от банките поръчки са за 503.25 млн. лв. (50.66% от всички подадени поръчки), от пенсионните фондове – 319.42 млн. лв. (32.15% от подадените поръчки), от застрахователните дружества – 95.90 млн. лв. (9.65% от подадените поръчки), от гаранционните и доверителните фондове – 39.16 млн. лв. (3.94% от подадените поръчки), и от други участници – 35.74 млн. лв. (3.60% от подадените поръчки).

Разпределението на одобреното количество ДЦК е, както следва: банки – 145.55 млн. лв. (47.72% от одобрените поръчки), пенсионни фондове – 99.21 млн. лв. (32.53% от одобрените поръчки), застрахователни дружества – 36.88 млн. лв. (12.09% от одобрените поръчки), гаранционни и доверителни фондове – 13.79 млн. лв. (4.52% от одобрените поръчки), и други участници – 9.56 млн. лв. (3.14% от одобрените поръчки).

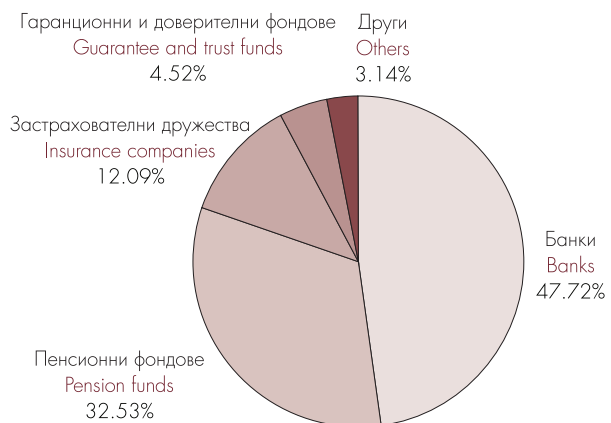
The 10.5-year bond issued in 2012, which was to be used as a reference value with respect to the harmonized long-term interest rate for assessment of the extent of convergence (Maastricht criterion), also attracted the attention of a broad circle of investors. The value of bids placed by banks stood at BGN 503.25 million (50.66% of all bids placed), by pension funds – BGN 319.42 million (32.15% of all bids placed), by insurance companies – BGN 95.90 million (9.65% of all bids placed), by guarantee and trust funds – BGN 39.16 million (3.94% of all bids placed) and by other participants – BGN 35.74 million (3.60% of all bids placed).

The distribution of the approved quantity of GS was as follows: banks – BGN 145.55 million (47.72% of approved bids), pension funds – BGN 99.21 million (32.53% of approved bids), insurance companies – BGN 36.88 million (12.09% of approved bids), guarantee and trust funds – BGN 13.79 million (4.52% of approved bids), and other participants BGN 9.56 million (3.14% of approved bids).

### ЗАЯВЕНО КОЛИЧЕСТВО 10-ГОДИШНИ ДЦК VALUE OF BIDS PLACED FOR 10-YEAR GS



### РЕАЛИЗИРАНО КОЛИЧЕСТВО 10-ГОДИШНИ ДЦК REALIZED AMOUNT 10-YEAR GS



Източник: МФ.

Source: MF.

## ОБЗОР НА ВТОРИЧНИЯ ПАЗАР НА ДЦК

През 2012 г. вторичният пазар на ДЦК се характеризира с по-слаба активност спрямо предходната година. Общият обем на регистрираните от Депозитара на ДЦК сделки по номинална стойност е 38 089.4 млн. лв. при 77 557.9 млн. лв. за 2011 г. Наблюдава се намаление в изтързуваните обеми във всички сегменти на пазара, като най-голям е спадът при репо сделките. Въпреки това техният дял остава най-висок в общия обем на сключените сделки (61.2%), следван от операциите по блокиране/деблокиране на ДЦК (25.8%), сделките със и между клиенти на участниците в Електронната система за регистриране и обслужване на търговията с ДЦК (ЕСРОТ) – (8.3%), и окончателните покупко-продажби (4.7%). На междубанковия пазар преобладават репо сделките с движение по разплащателните сметки (86.8% от общия им обем), като най-предпочитани са сключените за един ден (65.0%) с цел осигуряване на необходимата ежедневна ликвидност. Обемът на окончателните покупко-продажби и на сделките със и между клиенти на участниците в ЕСРОТ намалява съответно с 18.0% и с 14.0% спрямо 2011 г. Причина за по-слабата активност от страна на инвеститорите през годината е непрекъснатото понижаване на доходността, респективно повишаване на цените на държавните ценни книжа, особено ясно изразено през второто полугодие. Независимо от това, на фона на продължаващата дългова криза в еврозоната и липсата на подходящи инвестиционни алтернативи на капиталовия пазар държавните дългови инструменти, емитирани на вътрешния пазар, остават предпочитана нискорискова инвестиция от страна на пазарните участници. Показател за това е и плавното намаляване на доходността на дългосрочната бенчмаркова емисия с матуритет 10 години и 6 месеца – от 5.35% през януари до 3.44% през декември на първичния пазар и съответно най-ниско регистрирано ниво от 3.22% през ноември на вторичния пазар. Следва да се отбележи, че обемът на вторичния пазар на ДЦК превишава многократно (близо 110 пъти) този, регистриран на българския фондов пазар. През годината няма направени откази поради недостиг на ДЦК и средства по паричните сметки на участниците.

До средата на годината търговията беше доста по-динамична, като върхови стойности в изтързуваните обеми са реализирани през юни и юли. В

## SECONDARY MARKET OF GS REVIEW

The secondary market of GS showed weaker activity in 2012 compared to the previous year. The total nominal value of transactions registered by the depository of GS amounted to BGN 38,089.4 million, against BGN 77,557.9 million in 2011. Decrease in the traded volumes was observed in all segments on the market, the biggest one being with the repo transactions. Their share nevertheless remained the highest in the total volume of concluded deals (61.2%), followed by freeze/unfreeze transactions (25.8%), the transactions with and between clients of the participants in the ESROT (the electronic system for registration and support of trading in dematerialised government securities) (8.3%) and outright buy/sell (4.7%). Repo transactions with movements on payment accounts prevailed on the interbank market (86.8% of their total volume), most favoured of which were the overnight transactions (65.0%) concluded for the purpose of ensuring daily liquidity. The volume of outright sales and purchases and of transactions with and between clients of participants in ESROT went down respectively by 18.0% and 14.0% compared to 2011. The cause for weaker activity on the part of investors during the year was the continuous decrease of the yield, respectively rise of the prices of government securities, which was particularly marked during the second half of the year. In spite of that, against the background of persisting debt crisis in the Eurozone and the lack of available investment alternatives on the capital market, government debt instruments, issued on the domestic market remained a low-risk investment preferred by the market participants. This was also evidenced by the smooth decrease of the yield of the long-term benchmark issue with maturity of 10 years and 6 months – 5.35% in January to 3.44% in December on the primary market, hence the lowest registered level of 3.22% on the secondary market in November. It is worth noting that the volume on the secondary market of GS was in times bigger (almost 110 times) than the one registered on the Bulgarian stock exchange. No declines due to shortage of GS or lack of funds on the cash accounts of the participants were recorder during the year..

Trading was quite more dynamic during the first half of the year, and the peaks in traded volumes were scored in June and July. A tendency of monthly drop



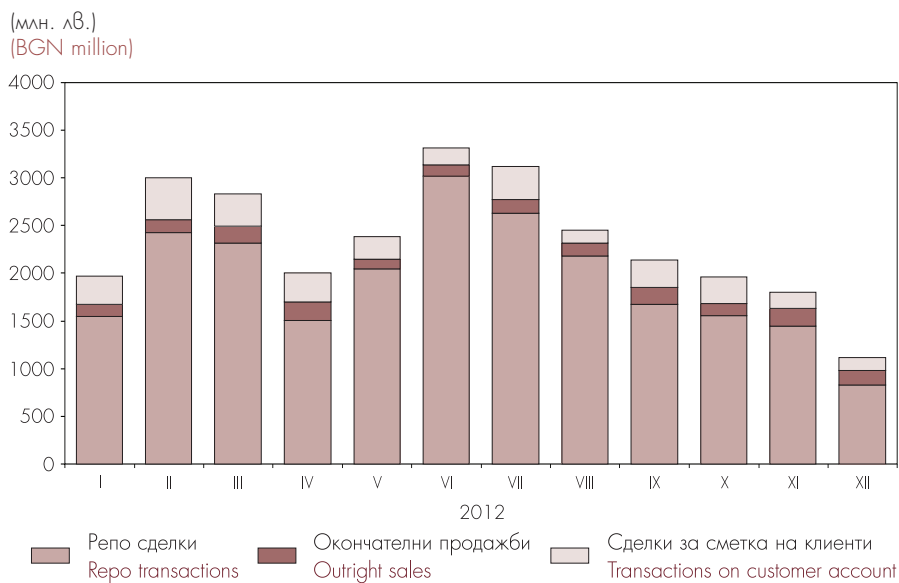
## Дългови източници за финансиране • Debt Financing Sources

периода август – декември се наблюдава тенденция към ежемесечно намаление на активността, респективно понижаване в обемите на сключваните сделки. През 2012 г. са търгувани ДЦК по цялата матурирета крива с подчертан превес на дългосрочните ДЦК. Това е и една от причините техните цени да варират в доста по-широк диапазон в сравнение със средносрочните дългови инструменти. Въпреки засиления инвеститорски интерес при първоначалното придобиване на ДЦК, деноминирани в евро и с плащане в евро, на вторичния пазар не се наблюдава оживена търговия с тях. Голяма част от пазарните участници закупуват този вид дългови инструменти с цел диверсифициране на портфейлите си предвид падежа в началото на 2013 г. на българските глобални еврооблигации, емитирани на външните пазари. Влияние върху посоката и настроенята на инвеститорите на местния пазар оказва и търговията с новоемитираните на външните пазари в средата на годината 5-годишни еврооблигации.

of activity, respectively of reduction of the volumes of concluded deals, was observed over the period August-December. Government securities along the whole range of the maturity curve were traded in 2012, with a marked prevalence of long-term GS. This was one of the reasons why their prices varied within a very broad range, compared to the prices of mid-term debt instruments. In spite of the investor interest shown at the initial offering of EUR-denominated GS, paid in EUR, they were not intensively traded at the secondary market. Many of the market participants bought this type of debt instruments with the aim of diversifying their portfolios, given the maturing in the beginning of 2013 of the Bulgarian global Eurobonds, issued on the external markets. The line of action and attitudes of investors on the domestic market were also influenced by the trading in the newly issued on the external market 5-year EUR-issue.

### ОБЕМ НА ВИДОВЕТЕ СДЕЛКИ С ТЪРГУЕМИ ДЦК

### VOLUME BY TYPES OF TRANSACTIONS IN TRADEABLE GOVERNMENT SECURITIES



#### Забележки:

- Обемът на репо сделките включва обратните репо сделки и тези, сключени през текущия ден.
- Сделките с ДЦК, деноминирани във валута, са в левова равностойност по определения от БНБ обменен курс на съответната валута в деня на сделката.

Източник: БНБ.

#### Notes:

- The volume of repo transactions includes reverse repo transactions and those executed during the same day.
- Transactions in GS denominated in foreign currency are given in BGN equivalent according to BNB exchange rate for the respective currency valid on the day of transaction.

Source: BNB.

През 2012 г., както и през предходната, са канцелирани ДЦК в размер на 898.2 хил. щ.д., емитирани по ЗУНК<sup>3</sup>, които са приети от МФ за погасяване на задълженията към държавата, възникнали по реда на същия закон.

В резултат на увеличението на ДЦК в обращение и вторичната търговия с тях се наблюдава значително нарастване на инвестициите в ДЦК от страна на банките, застрахователните дружества и пенсионните фондове. Същевременно експозициите в ДЦК на отделните категории инвеститори остават относително непроменени спрямо предходната година. В края на 2012 г. ДЦК в портфейлите на държателите се разпределят, както следва:

- при ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета, най-голям сегмент от пазара заемат банките

<sup>3</sup> Закон за уреждане на необслужваните кредити, договорени до 31 декември 1990 г.

Similar to 2011, the year saw the cancelling of GS in the amount of USD 898.2 thousand, issued pursuant to the Law on the Settlement of Non-performing Loans<sup>3</sup>, which were accepted by MF for redemption of liabilities to the state, arising under this law.

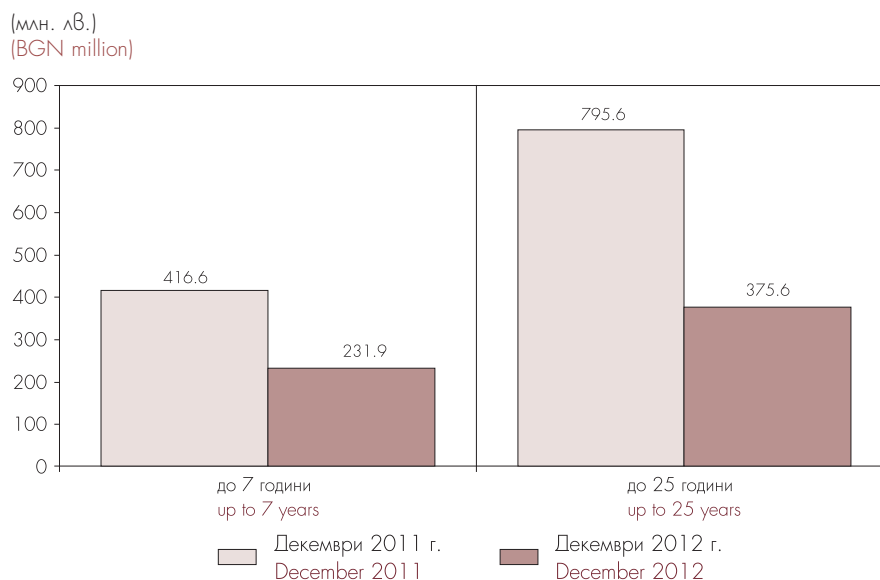
Thanks to the increase of GS in circulation and the secondary trading in them, the banks and insurance companies and pension funds increased significantly their GS portfolios. At the same time, the positions of GS held by the individual categories of investors remained relatively unchanged compared to the previous year. As at the end of 2012 the GS were distributed in the portfolios of holders as follows:

- Concerning GS issued for financing the budget – banks held the largest segment on the market (55.85%),

<sup>3</sup> Law on the Settlement of Non-performing Loans, contracted prior to 31 December 1990.

## СТРУКТУРА НА СДЕЛКИТЕ НА МЕЖДУБАНКОВИЯ ПАЗАР ПО СРОЧНОСТ НА ДЦК

## STRUCTURE OF TRANSACTIONS ON INTER-BANK MARKET BY TERM OF GOVERNMENT SECURITIES



- Забележки:
1. Сделките с ДЦК, деноминирани във валута, са в левова равностойност по определения от БНБ обменен курс на съответната валута в деня на сделката.
  2. Обемът на репо сделките не включва обратните репо сделки.

Източник: БНБ.

- Notes:
1. Transactions in GS denominated in foreign currency are given in BGN equivalent according to BNB exchange rate of the respective currency, quoted on the day of transaction.
  2. The volume of repo transactions do not include reverse repo transactions.

Source: BNB.

## Дългови източници за финансиране • Debt Financing Sources

(55.85%), следвани от застрахователните дружества и пенсионните фондове (27.25%), местните небанкови финансови институции, фирми и граждани (15.72%) и чуждестранните инвеститори (1.18%);

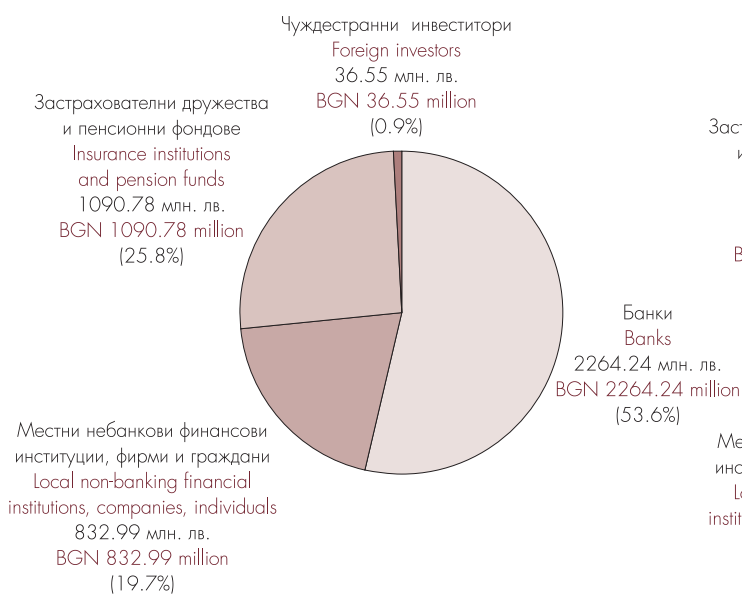
- при ДЦК, емитирани за структурната реформа, с най-голям дял отново са банките (46.16%), следвани от местните небанкови финансови институции, фирми и граждани (39.74%), застрахователните дружества и пенсионните фондове (12.09%) и чуждестранните инвеститори (0.01%).

followed by insurance companies and pension funds (27.25%), local non-banking financial institutions, companies and individuals (15.72%) and foreign investors (1.18%);

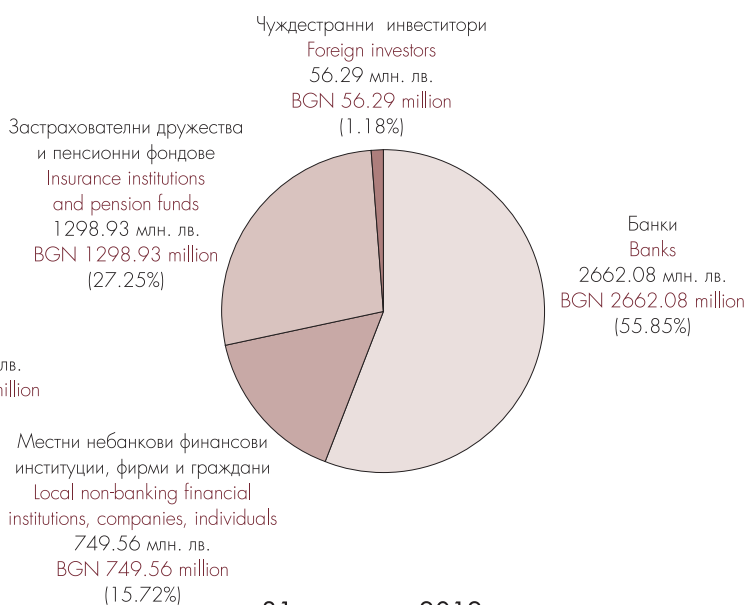
- Concerning GS issued for the structural reform – banks again held the biggest share (46.16%), followed by local non-banking financial institutions, companies and individuals (39.74%), insurance companies and pension funds (12.09%) and foreign investors (0.01%).

### ДЪРЖАТЕЛИ НА ДЦК, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТА

### HOLDERS OF GOVERNMENT SECURITIES ISSUED TO FINANCING THE BUDGET



31 декември 2011 г.  
31 December 2011



31 декември 2012 г.  
31 December 2012

Забележки:

1. Включени са блокираните от держателите ДЦК.
2. Левовата равностойност на ДЦК, деноминирани във валута, е изчислена по определения от БНБ обменен курс на съответната валута, валиден за 31 декември на съответната година.
3. По данни на БНБ и участниците в ЕСРОТ на ДЦК.

Източник: БНБ.

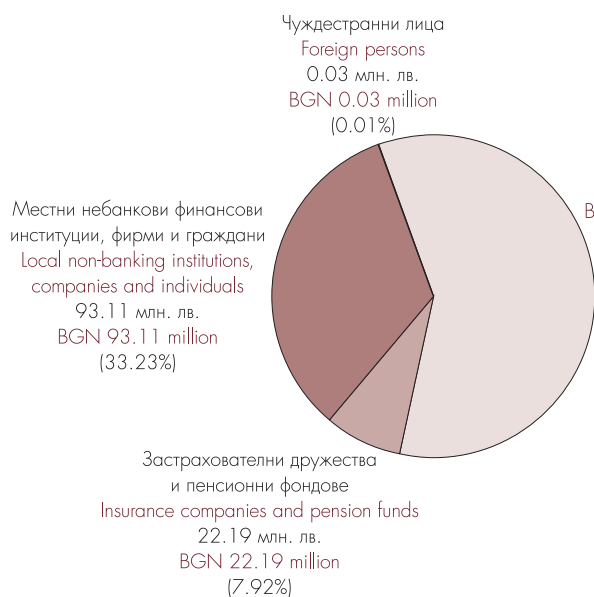
Notes:

1. Holders of frozen GS are included.
2. The BGN equivalent of GS denominated in foreign currency is calculated on the basis of BNB exchange rate valid as of 31 December of the corresponding year.
3. According to BNB data and the participants in ESROT.

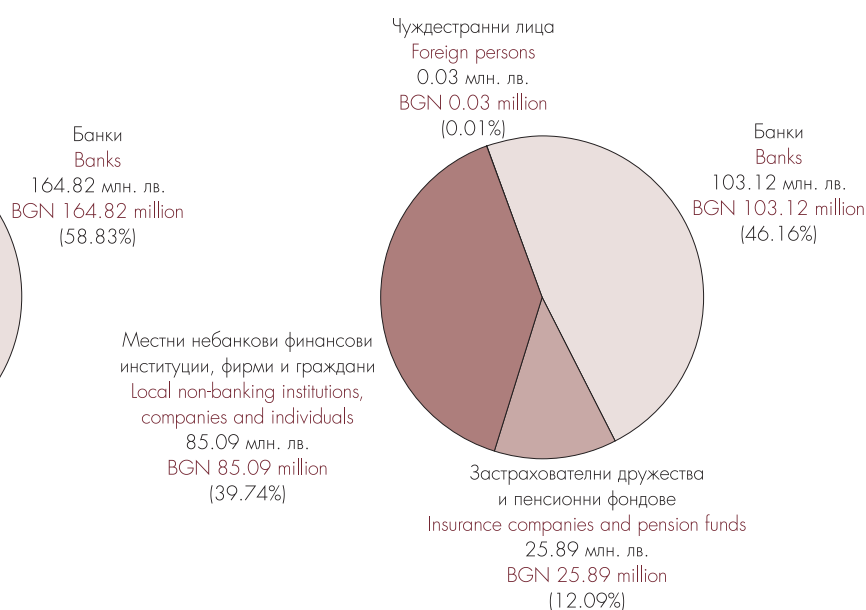
Source: BNB.

ДЪРЖАТЕЛИ НА ДЦК, ДЕНОМИНИРАНИ В  
ЧУЖДЕСТРАННА ВАЛУТА, ЕМИТИРАНИ  
ЗА СТРУКТУРНАТА РЕФОРМА

HOLDERS OF GOVERNMENT SECURITIES DENOMINATED  
IN FOREIGN CURRENCY, ISSUED FOR FINANCING  
THE STRUCTURAL REFORM



31 декември 2011 г.  
31 December 2011



31 декември 2012 г.  
31 December 2012

Забележки:

1. Включени са блокираните от държателите ДЦК.
2. Левовата равностойност е изчислена по определения от БНБ обменен курс, валиден за 31 декември на съответната година.
3. По данни на БНБ и на участниците в ЕСРОТ.

Източник: БНБ.

Notes:

1. Holders of frozen GS are included.
2. The BGN equivalent of GS denominated in foreign currency is calculated on the basis of BNB exchange rate valid as of 31 December of the corresponding year.
3. According to BNB and participants in ESROT data.

Source: BNB.

### ИНВЕСТИЦИИ НА НЕБАНКОВИ ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ, ФИРМИ И ГРАЖДАНИ В ДЦК

### INVESTMENT BY NON-BANKING FINANCIAL INSTITUTIONS, COMPANIES AND INDIVIDUALS IN GS



Забележка: Левовата равностойност на ДЦК, деноминирани във валута, е изчислена по определения от БНБ обменен курс, валиден за последния ден на съответния период.

Източник: БНБ.

Note: The BGN equivalent of GS denominated in foreign currency is calculated on the BNB exchange rate, valid for the last day of the respective period.

Source: BNB.

### ФИНАНСИРАНЕ ОТ МЕЖДУНАРОДНИ ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ

Външното финансиране, предоставяно по линия на международни финансови институции (МФИ), през 2012 г. има допълващ характер и бе сведено до изпълнението на стартирани вече инвестиционни проекти и специфични програми за осъществяване на реформи и политики в ключови области на икономиката. Полученото през годината външно финансиране е в размер на 348.8 млн. лв., в т.ч. 97.8 млн. лв. усвоени средства по Кредитното споразумение за структурен програмен заем (съфинансиране по фондовете на ЕС за 2007–2013 г.) между Република България и Европейската инвестиционна банка (ЕИБ) и 251.0 млн. лв. по държавни инвестиционни заеми.

### FINANCING FROM INTERNATIONAL FINANCIAL INSTITUTIONS

External financing extended by international financial institutions in 2012 had a complementary nature and was targeted at investment projects and specific programmes whose implementation was already underway and which were aimed at accomplishing reforms and implementing policies in key areas of the economy. The external financing received during the year stood at BGN 348.8 million, of which BGN 97.8 million funds absorbed under the Loan Agreement on a structural programme loan (ensuring co-financing of EU funds 2007–2013) between Republic of Bulgaria and the European Investment Bank (EIB) and BGN 251.0 million absorbed under government investment loans.

По отношение на държавните инвестиционни заеми през 2012 г. най-голям дял заемат усвоените средства по четири заема от ЕИБ в размер на 169.2 млн. лв., следвани от средствата по четири заема от Международната банка за възстановяване и развитие (МБВР) в размер на 81.1 млн. лв. и от един заем от Японската банка за международно сътрудничество (ЯБМС) с усвоявания в размер на 0.7 млн. лв. (дължими такси ангажимент и лихви, които съгласно договорните условия са отчетени като усвояване).

Нетното външно финансиране за годината е положително и възлиза на 1915.2 млн. лв.

Concerning government investment loans in 2012, the funds absorbed under 4 loans from EIB had the biggest share with BGN 169.2 million, followed by IBRD in the amount of BGN 81.1 million under four loans, and one loan from Japan Bank for International Cooperation (JBIC) with absorbed BGN 0.7 million (these were commitment fees and interest due, which were reported as funds absorbed in compliance with the terms and conditions of the contract).

The net external financing for the year amounted to BGN 1,915.2 million.

### НОВО ВЪНШНО ФИНАНСИРАНЕ ПРЕЗ 2012 Г. NEW EXTERNAL FINANCING IN 2012

(млн. лв.)  
(BGN million)

Структура Structure	Получени кредити (траншове) Loans received (tranches)
<b>Външен държавен дълг</b> <b>External Government Debt</b>	<b>2191.6</b>
I. Облигации Bonds	1842.8
1. Еврооблигации, емитирани на МКП, с пакеж 2017 г. Eurobonds issued in ICM with maturity 2017	1842.8
II. Кредити Credit facilities	348.8
1. Европейски съюз/ЕИБ European Union/EIB	97.8
2. Държавни инвестиционни заеми Government Investment Loans	251.0
2.1 Световна банка World Bank	81.1
2.2 ЕИБ EIB	169.2
2.3 Други Other	0.7

Забележка: Левовата равностойност на полученото ново външно финансиране е изчислена по централния курс на БНБ на съответните чуждестранни валути към българския лев, валиден до 16 часа в деня на извършване на съответното плащане.

Източник: МД.

Note: The BGN equivalent of new external financing is calculated according to BNB central exchange rate valid till 4 p.m. on the day of execution of the respective payment.

Source: MF.

ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ

GOVERNMENT GUARANTEED DEBT



## Обзор на държавния дълг • 2012 • Government Debt Review

Към края на 2012 г. държавногарантираният дълг възлиза на 1 009.3 млн. лв., в т.ч. 985.9 млн. лв. външен и 23.4 млн. лв. вътрешен държавногарантиран дълг. В номинално изражение той бележи намаление със 187.9 млн. лв. спрямо нивото от края на предходната година, което се дължи както на извършените през разглеждания период погашения (122.2 млн. лв.), така и на отчетената валутнокурсова разлика към края на годината.

Съотношението „държавногарантиран дълг/БВП“ е 1.3%, което е с 0.3 п.п. по-малко в сравнение с нивото на този показател в края на 2011 г.

As at the end of 2012 the government guaranteed debt was in the amount of BGN 1,009.3 million, of which BGN 985.9 million external and BGN 23.4 million domestic government guaranteed debt. In nominal terms the debt marked a decrease by BGN 187.9 million compared to its level of the end of the previous year, which was due both to redemption payments executed during the period under review (BGN 122.2 million), and to the foreign currency exchange rate difference reported at the year-end.

### ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ GOVERNMENT GUARANTEED DEBT

(млн. лв.)  
(BGN million)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Държавногарантиран дълг</b> <b>Government guaranteed debt</b>	<b>1 069.8</b>	<b>1 240.6</b>	<b>1 197.2</b>	<b>1 246.1</b>	<b>1 197.2</b>	<b>1 009.3</b>
I. Вътрешен държавногарантиран дълг <i>Domestic government guaranteed debt</i>	-	-	-	2.8	11.8	23.4
1. Гаранции по Закона за студентско кредитиране <i>Guarantees under Student Loan Act</i>	-	-	-	2.8	11.8	23.4
II. Външен държавногарантиран дълг <i>External government guaranteed debt</i>	1 069.8	1 240.6	1 197.2	1 243.3	1 185.3	985.9
1. Световна банка <i>World Bank</i>	161.0	145.4	119.2	101.7	87.0	70.1
2. ЕИБ <i>EIB</i>	11.6	9.5	7.4	5.7	4.5	3.7
3. ЕБВР <i>EBRD</i>	82.9	81.0	62.6	46.5	36.8	27.0
4. Други <i>Others</i>	814.3	1 004.7	1 008.0	1 089.4	1 057.0	885.1
<b>Държавногарантиран дълг/БВП (%)</b> <b>Government guaranteed debt/GDP (%)</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.3</b>

Забележки:

1. Размерът на дълга е по номинал.
2. Преизчислението на дълга в левове е по централния курс на БНБ за съответните валути към края на периода.

Източник: МФ.

Notes:

1. The amount of debt is the nominal value.
2. The recalculation of debt in BGN according to the central exchange rate of BNB for the respective currencies as at the end of the period.

Source: MF.

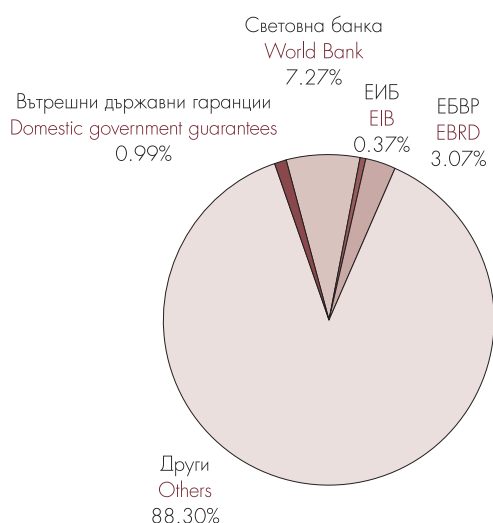
В структурата на държавногарантирания дълг по кредитори най-голям относителен дял заема групата „други“ (международни финансови институции, в т.ч. ЕВРОАТОМ, Банката за развитие към Съвета на Европа, ЯБМС и др.), следвана от Световната банка и ЕБВР. Групата „други“ намалява своя дял от 88.3% до 87.7%. Намаление на относителния дял отчита и държавногарантираният дълг към Светов-

The government guaranteed debt/GDP ratio was 1.3%, which was 0.3 p.p. down from the level of this indicator at the end of 2011.

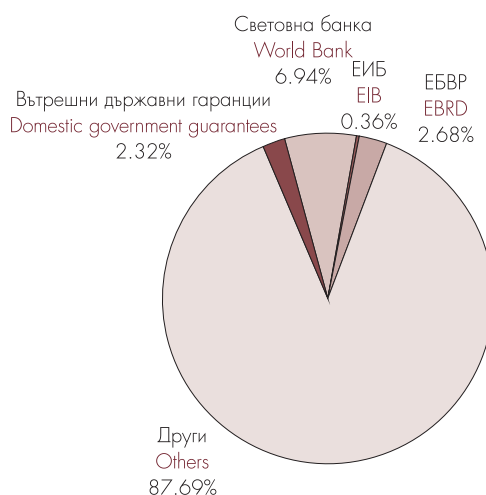
In the structure of government guaranteed debt by creditors the largest relative share was held by the group "Others" (international financial institutions, including EUROATOM, CEB, JBIC, etc.), followed by the World

## СТРУКТУРА НА ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАНИЯ ДЪЛГ ПО КРЕДИТОРИ

## GOVERNMENT GUARANTEED DEBT BY CREDITORS



2011



2012

Източник: МФ.

Source: MF.

ната банка, ЕБВР и ЕИБ, достигайки съответно до 6.9%, 2.7% и 0.4%. Делът на вътрешните държавни гаранции е увеличен до 2.3% от целия държавногарантиран дълг и включва гаранциите, издадени на основание на Закона за кредитиране на студенти и докторанти<sup>1</sup>, респективно по Програмата за студентско кредитиране<sup>2</sup>, стартирала успешно през 2010 г.

В структурата на държавногарантирания дълг по отрасли най-голям относителен дял имат заемите за сектор „енергетика“ – 67.5%, следвани от тези за отрасъл „транспорт“ – 22.9%, и „други“ – 9.6%.

<sup>1</sup> Обн., ДВ, бр. 69 от 5.08.2008 г., изм., бр. 12 от 13.02.2009 г., в сила от 1.01.2010 г., изм., бр. 32 от 28.04.2009 г., бр. 74 от 15.09.2009 г., в сила от 15.09.2009 г., изм. и доп., бр. 99 от 15.12.2009 г., в сила от 1.01.2010 г.

<sup>2</sup> Програмата се урежда чрез правната рамка на Закона за кредитиране на студенти и докторанти, имащ за цел създаването на условия за подобряване качеството на обучение и облекчаване на достъпа до висше образование в България. Основната цел на програмата е създаването на условия за свободно развитие на висшето образование, както и условия за достъп до висше образование чрез споделяне на финансовите отговорности между потребителите и държавата съгласно Закона за висшето образование.

Bank and EBRD. The share of the group “Others” fell from 88.3% to 87.7%. A drop in the government guaranteed debt to World Bank, EBRD and EIB was recorded, respectively down to 6.9%, 2.7% and 0.4%. The share of domestic government guarantees rose to 2.3% of the total government guaranteed debt and it included guarantees issued on the grounds of the Student Loans Act<sup>1</sup>, under the Programme for Provision of Loans to Students<sup>2</sup>, which started successfully in 2010.

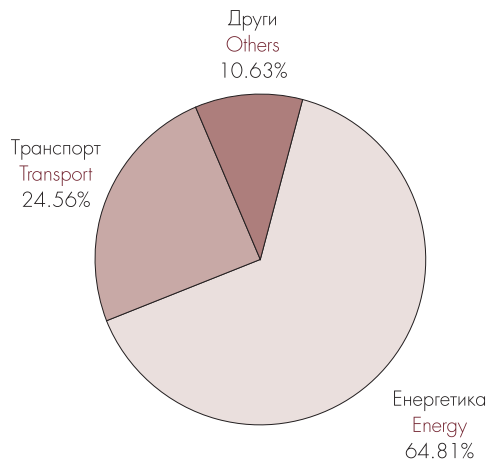
Within the structure of government guaranteed debt by sectors the biggest share belonged to the energy sector – 67.5%, followed by transport – 22.9%, and others – 9.6%.

<sup>1</sup> Promulgated in SG, No 69 of 5.08.2008, amend. No 12 of 13.02.2009 in force from 1.01.2010, amend. No 32 of 28.04.2009, No 74 of 15.09.2009, in force from 15.09.2009, amend. and suppl. No 99 of 15.12.2009, in force from 1.01.2010.

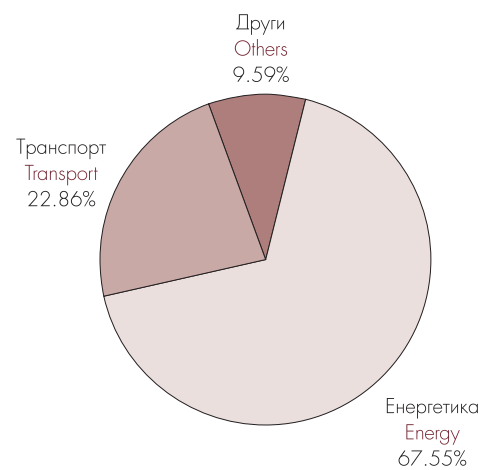
<sup>2</sup> The Programme was developed within the legal framework of the Student Loans Act, the aim of which was to create conditions for improvement of the quality of higher education and to facilitate the access to it in Bulgaria. It foresees the development of higher education and conditions for access to higher education by sharing the financial responsibilities among the government and the recipients in compliance with the Higher Education Act.

СТРУКТУРА НА ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАНИЯ ДЪЛГ  
ПО ОТРАСЛИ

GOVERNMENT GUARANTEED DEBT  
BY SECTORS



2011

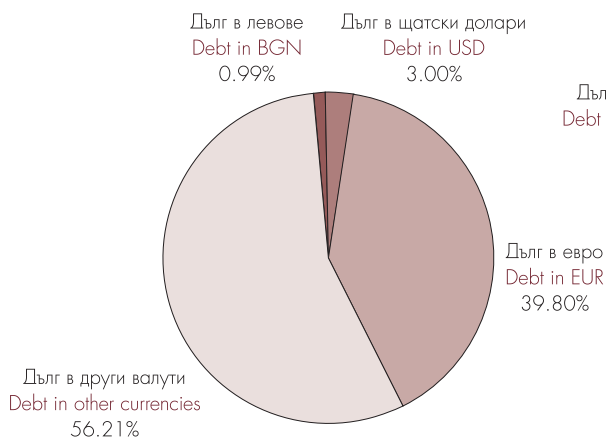


2012

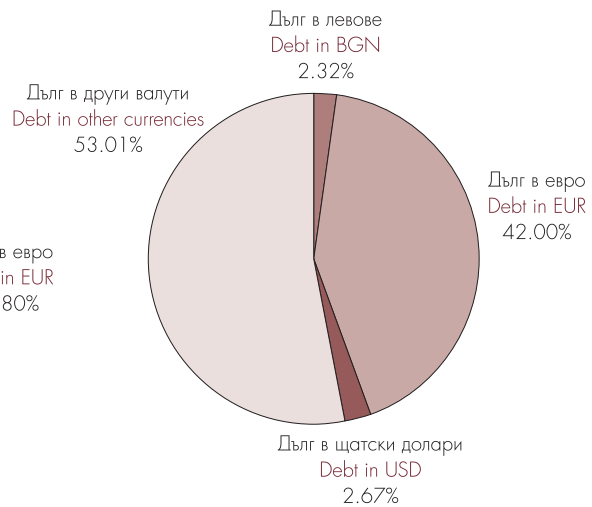
Източник: МФ. Source: MF.

ВАЛУТНА СТРУКТУРА НА ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАНИЯ ДЪЛГ

CURRENCY STRUCTURE OF GOVERNMENT GUARANTEED DEBT



2011



2012

Източник: МФ. Source: MF.

## Държавногарантиран дълг • Government Guaranteed Debt

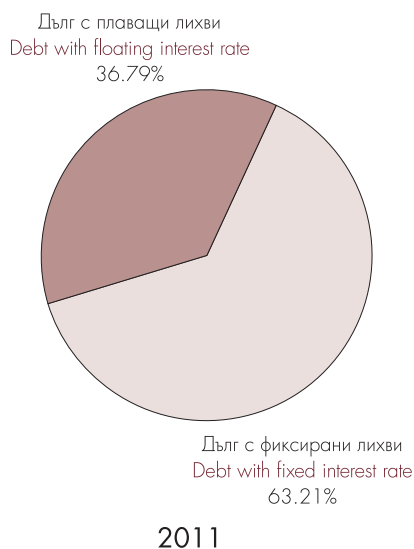
Във валутната структура на държавногарантирания дълг преобладаваща част продължават да заемат задълженията в друга валута (японски йени) – 53%, като отбелязват спад с 3 пр.п. спрямо края на предходната година. Делът на задълженията в евро и левове се увеличава съответно с 2.2 пр.п. и 1.3 пр.п., докато този в щатски долари намалява незначително с 0.3 пр.п. спрямо края на 2011 г.

В лихвената структура на държавногарантирания дълг през отчетния период превес отбелязва дългът с фиксиран лихвен процент, чийто дял към края на 2012 г. е 60.3%. В резултат на извършените плащания той бележи намаление с 3 пр.п. спрямо предходната година.

In the foreign currency structure of government guaranteed debt the predominant position was still occupied by debt in other currency (Japanese yen) – 53%, which had marked a fall of 3 p.p. compared to the end of the previous year. The share of debt in EUR and BGN increased by respectively 2.2 p.p. and 1.3 p.p., and of the debt in USD decreased insignificantly by 0.3 p.p. compared to the end of 2011.

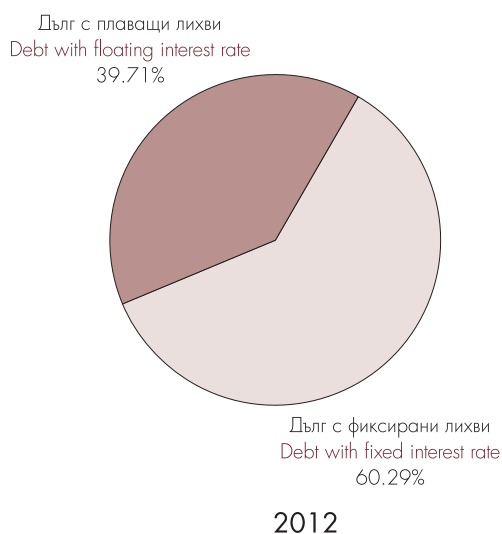
In the interest rate structure of government guaranteed debt with definite prevalence was the fixed interest rate debt, the share of which was 60.3% at the end of 2012. As a result of executed payments the latter marked a decline by 3 p.p. compared to the previous year.

### ЛИХВЕНА СТРУКТУРА НА ДЪРЖАВНОГАРАНТИРНИЯ ДЪЛГ



Източник: МФ.

### INTEREST RATE STRUCTURE OF GOVERNMENT GUARANTEED DEBT



Source: MF.

Новото финансиране по държавногарантирания дълг от началото на годината е 13.1 млн. лв., а извършените през този период плащания по дълга са в размер на 148.7 млн. лв., като 122.2 млн. лв. са погашения по главници и 26.5 млн. лв. по лихви. През разглеждания период няма издадени нови държавни гаранции по външни кредитни споразумения.

The new financing under government guaranteed debt came to BGN 13.1 million since the beginning of the year, and the payments executed in this period amounted to BGN 148.7 million, of which BGN 122.2 million for repayment of principal and BGN 26.5 million of interest. No new government guarantees were issued under external loan agreements during the period under review.

## НОВО ФИНАНСИРАНЕ И ИЗВЪРШЕНИ ПЛАЩАНИЯ ПО ДЪРЖАВНОГАРАНТИНИЯ ДЪЛГ КЪМ КРАЯ НА 2012 Г.

## NEW FINANCING AND PAYMENTS MADE ON GOVERNMENT GUARANTEED DEBT AS OF THE END OF 2012

(млн. лв.)  
(BGN million)

Структура Structure	Получени кредити (траншовете) Received loans (tranches)	Извършени плащания, в т.ч. Payments made, incl.	
		погашения (главница) redemption (principal)	лихви interest
<b>I. Вътрешен държавногарантиран дълг</b> Domestic government guaranteed debt	12.2	0.6	-
1. Гаранции о Закона за студентско кредитиране Guarantees under Student Loan Act	12.2	0.6	-
<b>II. Външен държавногарантиран дълг</b> External government guaranteed debt	0.9	121.6	26.5
1. Световна банка World Bank	-	10.8	1.0
2. ЕИБ EIB	0.9	1.6	0.0
3. ЕБРР EBRD	-	9.7	0.9
4. Други Others	-	99.4	24.6
<b>Държавногарантиран дълг</b> Government guaranteed debt	13.1	122.2	26.5

Забележка: Левовата равностойност на полученото ново външно финансиране и на извършените плащания е изчислена по централния курс на БНБ на съответните чуждестранни валути към българския лев, валиден до 16 часа в деня на извършване на съответното плащане.

Note: BGN equivalent of received new external financing and of incurred payments calculated according to BNB central exchange rate for the respective currencies to BGN, valid till 4 p.m. on the day of payment.

Източник: МФ.

Source: MF.

През 2012 г. частично беше активирана издадената държавна гаранция по кредитното споразумение между „БДЖ“ ЕАД и МБВР. Със средства от резерва за покриване на риска от активиране на държавни гаранции, предвидени в централния бюджет, беше погасена частта от дължимото плащане в общ размер на 7.6 млн. лв.

От стартирането на Програмата за студентско кредитиране по Закона за кредитиране на студенти и докторанти до момента са активирани държавни гаранции на обща стойност 33.1 хил. лв.

Останалите държавногарантирани заеми са обслужвани през годината в съответствие с договорените срокове и погасителни схеми.

A government guarantee under the loan agreement between BDZ EAD and IBRD was partially called in 2012. Money from the reserve fund for covering the risk of government guarantees being called, which had been planned in the central budget, was used to pay the portion of the total amount due of BGN 7.6 million.

The amount of government guarantees called since the start of the Programme for Provision of Loans to Students under the Student Loans Act was in the amount of BGN 33.1 thousand.

The remaining government guaranteed loans were serviced in the course of the year in compliance with their repayment schedules and terms.

АКТУАЛНИ ПРОМЕНИ В НОРМАТИВНАТА УРЕДБА  
ЗА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ

CURRENT CHANGES IN THE LEGAL FRAMEWORK  
FOR GOVERNMENT DEBT

### Изменение и допълнение на Закона за държавния дълг в изпълнение на изискванията на Регламент № 236/2012 относно късите продажби и някои аспекти на суаповете за кредитно неизпълнение

Регламентът за късите продажби – Регламент (ЕС) № 236/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 14 март 2012 година относно късите продажби и някои аспекти на суаповете за кредитно неизпълнение, в сила от 1.11.2012 г. – създава обща регулаторна рамка за изискванията и правомощията по отношение на късите продажби и суаповете за кредитно неизпълнение и гарантира по-тясна координация и съгласуваност между държавите-членки с цел да бъдат хармонизирани правилата за този тип сделки с финансови инструменти и предотвратяване създаването на пречки пред правилното функциониране на вътрешния пазар.

По-конкретно, по отношение на държавните ценни книжа разпоредбите на Регламента налагат задължения за физическите и юридическите лица, без значение къде са установени (в т.ч. установени в държави – членки на ЕС, или в трети държави), да уведомяват за значителни нетни къси позиции в държавни дългови инструменти, както и относно непокрити позиции по суапове за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти, като оповестяването на тези позиции става по начин, еднакъв за всички държави – членки на ЕС. Уведомяването за нетните къси позиции в държавни дългови инструменти или в случаите, определени в Регламента, при които се позволява сключването на непокрити позиции по саупи за кредитно неизпълнение, се дължи от лицата, когато посочените позиции надхвърлят или паднат под праговете, определени от Европейския орган за ценни книжа и пазари.

Промените в Закона за държавния дълг (изм. и доп., ДВ, бр. 103 от 28.12.2012 г.) са извършени със ЗИД на Закона за публичното предлагане на ценни книжа и регламентират конкретните правомощия на министъра на финансите, свързани с осигуряване спазването на изискванията на Регламента, в качеството му на компетентен национален орган по отношение на късите продажби с държавни ценни книжа, както и по суаповете за кредитно неизпълнение върху държавни ценни книжа.

### Amending and supplementing the Government Debt Act in implementing the requirements of Regulation 236/2012 on short selling and certain aspects of credit default swaps

The Regulation on short selling (Regulation (EU) No 236/2012 on short selling and certain aspects of credit default swaps of the European Parliament and the Council of 14 March 2012, in force from 1.11.2012) provides for a common regulatory framework for the requirements and powers relating to short selling and credit default swaps and it ensures closer coordination and concordance between the Member States with the aim to harmonize the rules governing such transactions with financial instruments and to prevent the obstacles for the proper functioning of the internal market.

More specifically, concerning government securities the provisions of the Regulation oblige both natural and legal persons, irrespective of where they are established, (including persons established in EU member states or in third countries) to notify of significant net short positions in sovereign debt instruments, as well as of uncovered positions in sovereign credit default swaps, where the method of notification of such positions must be the same for all Member States. The notification of net short positions in government debt instruments or in the cases specified in the Regulation, in which it is allowed to have uncovered positions in credit default swaps, is due by the persons where such positions exceed or fall below the thresholds determined by the European Securities and Markets Authority.

The amendments to the Government Debt Act were made with the Law to amend and supplement the Law on Public offering of Securities (amend. and suppl. SG No 103 of 28.12.2012) and they regulate the specific powers of the Minister of Finance ensuring the observation of the requirements of the Regulation in his capacity of a competent national authority both with respect to short selling of government securities and of sovereign credit default swaps.



### Разработване и приемане на Закон за публичните финанси и въвеждане изискванията на Директива 2011/85/ЕС на Съвета от 8 ноември 2011 г. относно изискванията за бюджетните рамки на държавите-членки

С цел транспонирането на основните изисквания на Директива 2011/85/ЕС на Съвета от 8 ноември 2011 г. относно изискванията за бюджетните рамки на държавите-членки и за създаване на условия за изпълнението на относимите регламенти, приети в края на 2011 г., през 2012 г. беше разработен и внесен за одобрение от Народното събрание проект на Закон за публичните финанси. Законът е приет в началото на 2013 г. (обн., ДВ, бр. 15 от 15.02.2013 г.) и регламентира създаването на широкообхватна система за управление на публичните финанси и превръщането на средносрочната бюджетна рамка в реален инструмент за средносрочно прогнозиране и планиране чрез прилагане от органите на централната и местната власт на строги фискални правила, приложими за целия сектор „държавно управление“. Законът предвижда цялостни и надеждни практики за прогнозиране и наблюдение на подсекторите на сектор „държавно управление“, като обобщава национални фискални правила за салдото на сектор „държавно управление“, за бюджетното салдо по консолидираната фискална програма, изчислено на касова основа, за максималния размер на разходите по консолидираната фискална програма, за номиналния размер на консолидирания дълг на сектор „държавно управление“. Въведената дефиниция за консолидирания дълг на сектор „държавно управление“ е унифицирана с изискванията на Регламент (ЕО) № 479/2009 на Съвета от 25 май 2009 г. за прилагане на Протокола за процедурата при прекомерен дефицит, което налага сериозни промени по отношение дефиницията за държавния дълг, като значително разширява неговия обхват. Освен дълга, поет по реда на Закона за държавния дълг, в обхвата на дълга се включват и останалите форми на дълг, който се поема и изплаща от централния бюджет и от лицата, чиито бюджети са част от държавния бюджет, включително чрез сметките им за средствата от Европейския съюз. Законът регламентира и необходимостта от спазване на маастрихт-

### Development and enacting of a Law on Public Finance and transposing the Requirements of Council Directive 2011/85/EU of 8 November 2011 on Requirements for Budget Frameworks of the Member States

For the purpose of transposing the main requirements of Council Directive 2011/85/EU of 8 November 2011 on requirements for budgetary frameworks of the Member States and on creating conditions for implementation of the respective regulations adopted at the end of 2011, a draft Law on Public Finance was developed and submitted to the National Assembly in 2012. The Law was enacted in 2013 (prom., SG, No 15 of 15.02.2013). It regulates the development and putting in place of a broad system of public finance management, so that the mid-term budget framework may really turn into an instrument for mid-term forecasting and planning, by applying strict fiscal rules to be observed by the central and local governments and to be applicable to the entire General Government sector. The Law foresees the development of holistic and reliable practices of projecting and monitoring the sub-sectors of General Government sector, by summarizing the national fiscal rules for the balance of the General Government sector, for the budget balance of the consolidated fiscal programme, calculated on the cash-based principle, for the maximum limit of expenditure under the consolidated fiscal programme, for the nominal value of the consolidated debt of General Government sector. A new definition of the consolidated debt of General Government sector was introduced in harmony with the requirements of Council Regulation (EC) No 479/2009 of 25 May 2009 on the application of the Protocol on the excessive deficit procedure, which calls for serious changes in the definition of government debt, expanding significantly its scope. Besides the debt undertaken according to the Government Debt Act, the scope of government debt also includes the other forms of debt, undertaken and paid from the central budget and by the entities, whose budgets are part of the state budget, including through their accounts for funds received from EU. The Law also provides for the observation of the Maastricht criterion on the ratio consolidated debt of General Government sector/

ския критерий за съотношението на консолидирания дълг на сектор „държавно управление“ към БВП (кото към края на всяка година не може да надвишава 60%), като същевременно предвижда и конкретни мерки за ограничаване превишаването на този показател. Консервативният подход при определянето на размера на консолидирания дълг на сектор „държавно управление“ намира израз и при фиксиране на дългов праг от 40% от БВП, при изпълнението на който средносрочната бюджетна цел за структурен дефицит на сектор „държавно управление“ на годишна основа не следва да надвишава 0.5 на сто от БВП.

Законът влиза в сила през 2014 г. и заменя сега действащите закони за устройството на държавния бюджет и за общинските бюджети, като въвежда и съответни изменения в десетки други закони, в т.ч. и в Закона за държавния дълг.

### Проект на Наредба за изменение и допълнение на Наредба № 5 от 4.10.2007 г. за реда и условията за придобиване, регистриране, изплащане и търговия с държавни ценни книжа

С оглед засилване прозрачността при търговията с ДЦК и създаването на механизми за улесняване участието на чуждестранни инвеститори на българския пазар на държавни ценни книжа МФ предприе редица действия за насърчаване въвеждането в експлоатация на модернизирана технологична инфраструктура, осигуряваща паричен сетълмент по операциите с ДЦК, деноминирани в евро, в рамките на оперираната от Българската народна банка Електронна система за регистриране и обслужване на търговията с ДЦК (ESROT). Проектът има ключова роля за обезпечаването на паричния сетълмент по операциите с ДЦК, деноминирани в евро с плащане в евро, на принципа „доставка срещу плащане“ за операциите на първичния и вторичния пазар по сметките на банките в TARGET2-БНБ, който се превръща в задължително условие с оглед необходимостта от посрещане на повишените европейски изисквания за прозрачност при търговията с финансови инструменти.

GDP (which may not exceed 60% at the end of each year 60%), and it also provides for specific measures which limit the possibilities for exceeding this indicator. The conservative approach to defining the value of consolidated debt of General Government sector is also applied in setting a debt threshold of 40% of GDP, in the implementation of which the mid-term budget target for structural deficit of sector General Government on y-o-y basis should not exceed 0.5% of GDP.

The Law will enter into force in 2014 and will replace the existing laws on the structure of state budget and on municipal budgets, also introducing many changes in other laws, including the Government Debt Act.

### Draft of the Ordinance amending and supplementing Ordinance No 5 of 4.10.2007 on the Terms and Procedure for Acquisition, Registration, Redemption and Trade in Government Securities

With a view improving the transparency of trading in GS and putting in place mechanisms that will facilitate the participation of foreign investors on the Bulgarian market for GS, the Ministry of Finance undertook a series of actions to encourage the putting into operation of an upgraded technological infrastructure, ensuring the settlement of transactions in EUR-denominated GS, within the Electronic System for Registration and Servicing the Transactions in GS (ESROT), run by the Bulgarian National Bank. The project has a key role in ensuring the settlement of transactions in EUR-denominated GS with payment in EUR, on the principle delivery versus payment, for the operations on the primary and secondary markets, to the accounts of the banks, in TARGET 2-BNB, which is thus defined as a compulsory condition needed to satisfy the more stringent European requirements for transparency in the trading in financial instruments.

През 2012 г. стартира работата по техническата и функционалната модернизация на ЕСРОТ, поддържана от БНБ в качеството ѝ на агент по държавния дълг, с цел подготовка на участието на Депозитара на ДЦК в БНБ като спомагателна система в TARGET2-БНБ. Наред с обезпечаването на сетълмент в евро бяха предприети действия с оглед създаването на условия за включването на централен депозитар от държава-членка към българската депозитарна структура, обслужваща регистрацията и сетълмента на сделките с ДЦК.

Предвид факта, че реализацията на проекта TARGET2-БНБ изисква адаптиране на нормативната уредба за въвеждането му в експлоатация, МФ и БНБ започнаха процедура по изготвяне на изменения и допълнения по проект на Наредба за изменение и допълнение на Наредба № 5 на МФ и БНБ. Целта на проекта е регламентиране на технически операции, които ще се извършват по сметки на участниците с цел паричен сетълмент в резервни пари по сделки с ДЦК в двете платежни системи – РИНГС и TARGET2. Също така с цел постигане на по-голяма степен на хармонизация с европейското законодателство и практика в сферата на посттърговските услуги на ценни книжа с проекта се предвижда окончателните покупки-продажби и репо сделките с ДЦК между директните участници в ЕСРОТ да се извършват само с движение на средствата по парични сметки, независимо от валутната деноминация на емисиите – в левове или в евро. С оглед улесняване прякото участие на чуждестранен централен депозитар на ценни книжа в системата за регистриране и сетълмент на ДЦК в Българската народна банка, както и предвид въвеждането на възможност за прехвърляне на ДЦК, емитирани на вътрешния пазар, по сметки в централен депозитар от държава-членка, с Наредбата за изменение и допълнение на Наредба № 5 се поясняват някои аспекти на презграничния сетълмент, включително се регламентира възможността местен поддепозитар на ДЦК да осъществява дейност като технически оператор от името и за сметка на централен депозитар от държава-членка при реализирането на директното му участие в ЕСРОТ. Също така за обезпечаване на правната сигурност в трансграничен контекст са включени разпоредби, определящи еднозначно приложимото право за ДЦК, емитирани на вътрешния пазар, в случаите, при които ДЦК се прехвърлят по сметки, водени при съответния чуждестранен централен депозитар.

The work, which started in 2012 for the technical and functional upgrading of ESROT, operated by BNB in its capacity of agent for government debt, with the aim of preparing the participation of the Depository of GS at BNB as an auxiliary system of TARGET2-BNB. Besides ensuring EUR settlement, the undertaken actions also create conditions for the connection of a central depository of a member State to the Bulgarian depository structure, servicing the registration and settlement of transactions in GS.

Given the fact that the legal framework needs to be amended and adapted, in order to provide for the future operation of TARGET2-BNB, MF and BNB launched a procedure for drafting an Ordinance to amend and supplement (OAS) Ordinance No 5 of MF and BNB. The objective of this OAS is to regulate the technical operations to be performed on accounts of the participants for the purpose of cash settlement in centralbank money on transactions in GS in the two settlement systems – RINGS and TARGET2. Also, with a view to achieving better harmonization with the European law and practice in the area of post-trading servicing of GS, the project also foresees the outright sales and purchases and repo-deals in GS between direct participants in ESROT to be executed only through movement of funds on cash accounts, regardless of the currency denomination of the issues – BGN or EUR. For the purpose of facilitating the direct participation of a foreign central depository of securities in the system of registration and settlement of GS at BNB, and also in view of the need to create opportunities for the transfer of GS issued on the domestic market to accounts with a central depository of a Member State, OAS contains amendments to Ordinance No 5 which will clarify certain aspects of trans-border settlement, including by allowing a local sub-depository of GS to act as a technical operator on behalf of and at the expense of a central depository of a Member State in realizing its direct participation in ESROT. In order to ensure legal security in a trans-border context, the ordinance will include provisions that determine unequivocally the applicable law in cases where GS issued on the domestic market are transferred to accounts maintained at the respective foreign central depository.

Очаква се реализацията на проекта относно обезпечаването на сетълмент в евро и установяването на директна връзка с централен депозитар на държава-членка да бъде финализиран през 2013 г. и да допринесе за насърчване развитието на вътрешния пазар на държавни дългови инструменти, както и допълнително да усъвършенства платежната инфраструктура в страната, включително да създаде механизми за интегрирането на чуждестранни финансови институции и инвеститори в българската депозитарна система.

The project for ensuring EUR settlement and establishing direct connection with a central depository of a Member State, which will be finalized in 2013, is expected to promote the development of the domestic market of GS and to further improve the settlement infrastructure in the country and to create mechanisms for integration of foreign financial institutions and investors in the Bulgarian depository system.