

GHIDUL INVESTITORULUI IN TITLURI DE STAT

1. Cumpararea titlurilor de stat de pe piata primara presupune parcurgerea următoarelor etape:

- Contactarea unui dealer primar (pct. 7)
- Deschiderea unui cont curent la o instituție de credit
- Deschiderea unui cont de titluri la dealerul primar
- Completarea ofertei de cumparare a titlurilor de stat care poate fi competitiva sau necompetitiva (pct. 5.1)
- Depunerea in contul curent a sumei reprezentând valoarea totala a titlurilor cuprinse in oferta de cumpărare. In cazul cumpărării de titluri de stat de tip benchmark (serii de titluri de stat pe termen mediu si lung emise anterior și care sunt redeschise ulterior de emitent), luând in considerare faptul că la scadență investitorul va incasa dobânda (cuponul) calculata pe toata perioada de cupon (1 an), acesta trebuie sa asigure in contul curent, pe lângă suma de participare la licitație, și valoarea dobânzii acumulate (precizată in prospectul de emisiune) pentru intervalul cuprins intre data anterioară plății cuponului și data emisiunii/redeschiderii curente.
- Desfașurarea licitației de titluri de stat la data anunțată prin prospectul de emisiune (pct 5.2)
- Publicarea rezultatelor licitației (pct 5.3)
- Confirmarea de catre dealer a acceptării/respingerii ofertei
- Decontarea de către instituția de credit a eventualelor diferențe de sume, in cazul in care oferta este parțial acceptata

2. Cumpararea/vanzarea titlurilor de stat de pe piata secundara.

- Contactarea unui intermediar autorizat pe piața secundară (pct. 6)
- Solicitarea unei cotații de preț pentru cumpărarea/vanzarea de titluri de stat
- Negocierea prețului și incheierea tranzacției
- Decontarea sumelor aferente tranzacției conform principiului “livrare – titluri de stat contra plată”

3. Definitii

Titlurile de stat sunt emise de Ministerul Economiei si Finanțelor (emitent) în baza Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, aprobată prin Legea nr. 109/2008, conform unui calendar anual estimat, anunțat în luna decembrie a fiecărui an pentru anul urmator. Calendarul este detaliat prin **anunturi trimestriale și prospecte de emisiune lunare** (document aprobat prin ordin al ministrului economiei si finantelor, publicat in Monitorul Oficial si website www.mfinante.ro/Trezorerie si [Datorie publica/Emisiuni Titluri de stat/Prospecte de emisiune a titlurilor de stat](http://www.mfinante.ro/DatoriePublica/EmisiuniTitluriDeStat/ProspecteDeEmisiuneATitlurilorDeStat)). Prospectul de emisiune cuprinde urmatoarele elemente: denumirea si seria titlurilor de stat care urmeaza a fi emise, data emisiunii (data decontarii), valoarea totala a emisiunii, valoarea nominala individuala, metoda de stabilire a pretului emisiunii, caracteristicile ofertelor de cumparare (competitive, necompetitive), rata dobanzii.

Titlu de stat - instrument financiar care atestă datoria publică, sub formă de bonuri, certificate de trezorerie, obligatiuni sau alte instrumente financiare constituind împrumuturi ale statului în monedă națională ori în valută, pe termen scurt, mediu și lung. Acestea sunt emise in prezent în formă dematerializată (dreptul de proprietate se evidentiaza intr-un cont de titluri deschis in evidentele intermediarului autorizat) si se identifica printr-un cod unic (codul ISIN – International Securities Identification Number).

GHIDUL INVESTITORULUI IN TITLURI DE STAT

Valoarea nominala individuală a unui titlu de stat – 10 000 RON.

Categoriile titluri de stat:

- *titlu de stat pe termen scurt* - certificate de trezorerie cu discount, cu scadență de până la 1 an (6 luni, 1 an). Certificatele de trezorerie cu discount sunt titluri de stat fără cupon de dobândă, care se cumpără de investitor la o valoare (preț) mai mică decât valoarea nominală, urmând ca la scadență să încaseze valoarea nominala.
- *titlu de stat pe termen mediu sau lung, de tip benchmark (de referinta)* - obligațiuni de stat cu o scadență de peste 1 an (3, 5 si 10 ani), vandute la valoarea nominala, cu discount sau primă și pentru care emitentul plătește anual dobândă (cupon), conform condițiilor din prospectul de emisiune. In cazul obligatiunilor de stat de tip benchmark, valoarea nominala a seriei de titluri emise si aflate in circulație poate fi majorată ulterior de catre emitent prin redeschideri ulterioare, in condițiile menținerii caracteristicilor inițiale ale emisiunii (rata dobânzii, data plății dobânzii și data scadenței).

4. Investitori

Investitorii, persoane fizice si juridice, rezidente sau nerezidente, au posibilitatea cumpararii si tranzactionarii de titluri de stat prin intermediul pietei primare si secundare.

5. Piata primara

Piata primara este in prezent administrata de catre Banca Nationala a Romaniei, ca agent desemnat al statului.

Ofertele de cumparare pe piața primară a titlurilor de stat se depun numai prin intermediul unui dealer primar care participa la licitatiile de titluri de stat, atat in nume propriu, cat si in numele clientilor acestuia. Dealerii primari trebuie să deschidă conturi de evidență a titlurilor de stat în registrele proprii pentru fiecare client în contul căruia acționează.

5.1. Ofertele de cumpărare prin licitație pot fi:

- **oferte de cumpărare competitive** (concurrentiale), prin care investitorul indică, pe lângă valoarea pe care dorește să o adjudece, și prețul maxim (exprimat ca rată minimă a dobânzii) pe care este dispus să îl plătească. In cadrul unei astfel de oferte investitorul liciteaza pretul dorit, in mod independent de dealerul primar prin care depune oferta.
- **oferte de cumpărare necompetitive** (neconcurrentiale), prin care investitorul indică numai valoarea pe care dorește să o adjudece; Emitentul stabileste prin prospectul de emisiune limita maxima privind ponderea ofertelor necompetitive in valoarea totala a emisiunii (10% in conditiile actuale). *La momentul adjudecarii emisiunii aceste oferte sunt incluse cu prioritate in volumul total al emisiunii, cu conditia incadrării volumului acestora in procentul maxim acceptat, conform prospectului de emisiune. Adjudecarea ofertelor se realizeaza la pretul mediu ponderat sau rata medie ponderata a dobanzii ofertelor competitive acceptate in licitatie.* În cazul în care ofertele necompetitive depășesc valoarea maximă admisă din total emisiune, alocarea va fi efectuată aplicându-se principiul proporționalității.

5.2 Metoda de adjudecare a pretului emisiunii - Metoda prețului multiplu care presupune alocarea titlurilor de stat pentru ofertele acceptate la prețul (pentru titluri de stat pe termen scurt) sau rata dobânzii (pentru titluri de stat pe termen mediu si lung), oferite de investitori, până la adjudecarea completa a emisiunii. În baza ofertelor de cumpărare acceptate la prețuri sau rate ale dobânzii diferite se calculează un preț sau o rată a dobânzii medii de adjudecare.

GHIDUL INVESTITORULUI IN TITLURI DE STAT

Formule de calcul standard:

a) titluri de stat pe termen scurt, cu discount

$$P = 1 - \frac{(d \times r)}{360} \quad Y = r / P,$$

în care:

P = prețul titlului cu discount (exprimat cu 4 zecimale);

d = număr de zile până la scadență;

r = rata discountului (exprimată cu două zecimale);

Y = randamentul (rata dobânzii) exprimat cu două zecimale;

b) titluri de stat pe termen mediu si lung, cu dobanda (cupon fix)

$$D = VN \times d \times \frac{z}{365 \text{ (sau 366 pentru an bisect)}}$$

unde:

D = dobânda de plata (cuponul);

VN = valoarea nominală totală;

d = rata dobânzii (cuponului);

z = numărul de zile pentru care se calculează dobânda (din perioada de cupon);

și

$D = VN \times r / \text{frecvența anuală a cuponului},$

unde:

D = dobânda (cupon);

VN = valoarea nominală;

r = rata cuponului;

frecvența anuală a cuponului = 1, pentru plata anuală;
2, pentru plata semianuală;
4, pentru plata trimestrială.

Ministerul Economiei si Finantelor isi rezerva dreptul ca suma imprumutata aferenta unei serii de titluri de stat **sa fie majorata, micșorata sau anulata**, in functie de necesitatile de finanțare si/sau de nivelul randamentului (ratei dobânzii) pe care emitentul il accepta in raport cu conditiile oferite de piata.

5.3 In urma adjudecarii licitatiei, **rezultatele se publica** pe website [www.mfinante.ro/Datorie publica/Emisiuni Titluri de stat/Rezultate licitatii titluri de stat](http://www.mfinante.ro/Datorie_publica/Emisiuni_Titluri_de_stat/Rezultate_licitatii_titluri_de_stat).

6. Piata Secundara

Piata secundara reprezinta un sistem multilateral care facilitează întâlnirea (tranzactionarea), în mod nediscriminatoriu, a cererii și ofertei vânzătorilor și cumpărătorilor de titluri de stat. Tranzactiile se pot realiza prin intermediul:

- Pieteii secundare administrate de Banca Nationala a Romaniei, pe care se pot tranzactiona titluri de stat pe termen scurt, mediu si lung utilizand serviciile intermediarilor autorizati: dealerii primari, instituti de credit, societati de servicii de investitii financiare, care pot tranzactiona exclusiv in nume si cont propriu, dar care au obligatia sa afiseze cotationi de pret ferme si/sau informative la ghiseele de lucru pentru clientii acestora interesati de tranzactionarea titlurilor de stat.

GHIDUL INVESTITORULUI IN TITLURI DE STAT

- Pieței secundare administrate de Bursa de Valori, pe care se pot tranzactiona titluri de stat pe termen mediu si lung, utilizand serviciile intermediarilor autorizati (a se vedea website www.bvb.ro, sectiunea “Intermediari”)

7. Dealeri primari

1. ABN AMRO BANK ROMANIA S.A. (Royal Bank of Scotland)
2. Alpha Bank Romania
3. BRD – Groupe Societe Generale
4. Banca Comerciala Romana
5. Banca Transilvania
6. Bancpost
7. CEC Bank S.A.
8. Citibank Romania
9. ING BANK N.V. AMSTERDAM - Sucursala Bucuresti
10. MKB RomExTerra Bank
11. Raiffeisen Bank S.A.
12. Unicredit Tiriac Bank

8. Regimul fiscal

Persoane fizice - Veniturile din dobanzile aferente detinerii titlurilor de stat pana la scadenta de catre persoanele fizice, nu sunt supuse impozitarii, potrivit prevederilor Legii nr.571/2003 privind Codul fiscal. Veniturile obtinute din tranzactionarea titlurilor de stat (castigul de capital) se impoziteaza

Persoane juridice - Veniturile generate de achizitionarea/detinerea/tranzactionarea titlurilor de stat (dobanzi si câștiguri de capital) de catre persoanele juridice, sunt supuse impozitului pe venit, potrivit prevederilor Legii nr.571/2003 privind Codul fiscal.

9. Cadrul juridic care reglementeaza piata primara si secundara a titlurilor de stat:

- Ordinul Ministrului Finantelor Publice nr.2509/2008 pentru aprobarea Regulamentului privind operatiunile cu titluri de stat emise in forma dematerializata;
- Regulamentul Bancii Nationale a Romaniei nr.11/2005 privind piata primara a titlurilor de stat administrata de Banca Nationala a Romaniei;
- Regulamentul Bancii Nationale a Romaniei nr.12/2005 privind piata secundara a titlurilor de stat administrata de Banca Nationala a Romaniei;
- Ordinul Ministrului Finantelor Publice nr.2231/2008 privind titlurile de stat ce urmeaza a fi tranzactionate si pe piata reglementata administrata de S.C. Bursa de Valori S.A.
- Ordin nr.2461/2007 privind aprobarea caracteristicilor titlurilor de stat si procedurilor privind contractarea datoriei publice guvernamentale prin emiterea de titluri de stat de tip benchmark (Anexa nr.3)

10. Calendarul de emisiuni titluri de stat pana la sfarsitul anului 2008

Certificate de trezorerie cu discount - licitatiile se organizeaza in a doua si a patra saptamana din luna, avand ca data de licitatie ziua de miercuri si data de decontare ziua de vineri.

Obligatiuni de stat cu dobanda, de tip benchmark - licitatiile se organizeaza in prima si a treia saptamana a lunii, avand ca data de licitatie ziua de joi si data de decontare ziua de luni.

GHIDUL INVESTITORULUI IN TITLURI DE STAT

| Titluri de stat (certIFICATE TREZORERIE) pe termen scurt ≤ 1 an | | | Titluri de stat (obligatiuni) pe termen mediu si lung ≥ 1 an de tip benchmark | | |
|--|-----------------|-----------------------------|--|-----------------|-----------------------------|
| Valoare indicativă (mil. RON) | Data licitației | Data emisiunii (decontării) | Valoare indicativă (mil. RON) | Data licitației | Data emisiunii (decontării) |
| 1.000 | 22-10-2008 | 24-10-2008 | 500 | 16-10-2008 | 20-10-2008 |
| 800 | 12-11-2008 | 14-11-2008 | 500 | 06-11-2008 | 10-11-2008 |
| 800 | 26-11-2008 | 28-11-2008 | 500 | 20-11-2008 | 24-11-2008 |
| 800 | 10-12-2008 | 12-12-2008 | 500 | 04-12-2008 | 08-12-2008 |
| - | - | - | 500 | 18-12-2008 | 22-12-2008 |