

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 Finanelor (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, pagina Trezorerie si [Datorie publica/Emisiuni Titluri de stat/Prospecte de emisiune a titlurilor de stat](#)). 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.

Categorii 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 incadrarii 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 își rezervă dreptul ca suma imprumutată aferentă unei serii de titluri de stat **să fie majorată, micșorată sau anulată**, in funcție de necesitățile de finanțare și/sau de nivelul randamentului (ratei dobânzii) pe care emitentul îl acceptă în raport cu condițiile oferite de piață.

5.3 În urma adjudecării licitației, **rezultatele se publică** pe website www.mfinante.ro, pagina /Datorie publică/Emisiuni Titluri de stat/Rezultate licitații titluri de stat.

6. Piața Secundară

Piața secundară reprezintă un sistem multilateral care facilitează întâlnirea (tranzacționarea), în mod nediscriminatoriu, a cererii și ofertei vânzătorilor și cumpărătorilor de titluri de stat. Tranzacțiile se pot realiza prin intermediul:

- Pieței secundare administrate de Banca Națională a României, pe care se pot tranzacționa titluri de stat pe termen scurt, mediu și lung utilizând serviciile intermediarilor autorizați: dealerii primari, instituții de credit, societăți de servicii de investiții financiare, care pot tranzacționa exclusiv în nume și cont propriu, dar care au obligația să afișeze cotații de preț ferme și/sau informative la ghișeele de lucru pentru clienții acestora interesați de tranzacționarea titlurilor de stat.

GHIDUL INVESTITORULUI IN TITLURI DE STAT

- Pieței secundare administrate de Bursa de Valori, pe care se pot tranzacționa titluri de stat pe termen mediu și lung, utilizând serviciile intermediarilor autorizați (a se vedea website www.bvb.ro, secțiunea “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 Tirioc Bank

8. Regimul fiscal

Persoane fizice - Veniturile din dobânzile aferente deținerii titlurilor de stat până la scadență de către persoanele fizice, nu sunt supuse impozitării, potrivit prevederilor Legii nr.571/2003 privind Codul fiscal. Veniturile obținute din tranzacționarea titlurilor de stat (câștigul de capital) se impozitează.

Persoane juridice - Veniturile generate de achiziționarea/deținerea/tranzacționarea titlurilor de stat (dobânzi și câștiguri de capital) de către persoanele juridice, sunt supuse impozitului pe venit, potrivit prevederilor Legii nr.571/2003 privind Codul fiscal.

9. Cadrul juridic care reglementează piața primară și secundară a titlurilor de stat:

- Ordinul Ministrului Finantelor Publice nr.2509/2008 pentru aprobarea Regulamentului privind operațiunile cu titluri de stat emise în formă dematerializată;
- Regulamentul Băncii Naționale a României nr.11/2005 privind piața primară a titlurilor de stat administrată de Banca Națională a României;
- Regulamentul Bancii Naționale a României nr.12/2005 privind piața secundară a titlurilor de stat administrată de Banca Națională a României;
- Ordinul Ministrului Finantelor Publice nr.2231/2008 privind titlurile de stat ce urmează a fi tranzacționate și pe piața reglementată administrată de S.C. Bursa de Valori S.A.
- Ordin nr.2461/2007 privind aprobarea caracteristicilor titlurilor de stat și 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 până la sfârșitul anului 2008

Certificate de trezorerie cu discount - licitațiile se organizează în a *doua* și a *patra* săptămână din luna, având ca dată de licitație ziua de miercuri și data de decontare ziua de vineri.

Obligațiuni de stat cu dobânda, de tip benchmark - licitațiile se organizează în *prima* și a *treia* săptămână a lunii, având ca dată de licitație ziua de joi și 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 (OBLIGAȚIUNI) pe termen mediu și 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
500	12-11-2008	14-11-2008	500	06-11-2008	10-11-2008
500	26-11-2008	28-11-2008	500	20-11-2008	24-11-2008
500	10-12-2008	12-12-2008	500	04-12-2008	08-12-2008
500	24-12-2008	26-12-2008	500	18-12-2008	22-12-2008

Sumele de mai sus, reprezintă valori indicative, urmând ca prin prospectul de emisiune lunar, care se publică la începutul fiecărei luni, să fie anunțat volumul efectiv al acestora, precum și alte elemente specifice emisiunilor anunțate.