

MODELUL de TRANZACTIONARE a TITLURILOR de STAT la B.V.B.

MODEL DE TRANZACTIONARE - TITLURI DE STAT LA B.V.B.

- TIPOLOGIE TITLURI DE STAT
- TABEL COMPARATIV TRANZACTIONARE
 - OBLIGATIUNI - TITLURI DE STAT CU DOBANDA
- TERMENI UTILIZATI
- TIPURI DE PARTICIPANTI
- PRINCIPII DE TRANZACTIONARE
- TRANZACTIONARE TITLURI DE STAT
 - CONTURI GLOBALE
 - TIPURI DE ORDINE DE BURSA UTILIZATE
 - PIETE UTILIZATE PENTRU TRANZACTIONAREA TITLURILOR DE STAT
- MARKET MAKERII PENTRU SERIILE DE TITLURI DE STAT
 - OPERATIUNI DE PIATA DESFASURATE DE CATRE MARKET MAKERI
- TRANZACTIONARE TITLURI DE STAT CU DOBANDA
 - CONVENTII
 - FORMULE DE CALCUL STANDARD
- PARAMETRII PIETE - TITLURI DE STAT

TIPOLOGIE TITLURI DE STAT

- CADRU LEGISLATIV MEF -

- **Titlu de stat** – instrument financiar care atesta datoria publica sub forma de bonuri, certificate de trezorerie, inclusiv certificate de trezorerie pentru populatie nerascumparate la scadenta si transformate in certificate de depozit sau alte instrumente financiare constituind imprumuturi ale statului in moneda nationala sau in valuta, pe termen scurt, mediu si lung.
- **Titluri de stat pe termen mediu si lung** – obligatiuni de stat cu o scadenta de peste 1 an si maxim 5 ani de la emisiune, respectiv de peste 5 ani de la emisiune, conform clauzelor imprumutului de stat.
- **Titlu de stat cu dobanda** – titlu de stat care are o valoare nominala la care se plateste o dobanda stabilita, la date specificate.
 - **cu dobanda fixa**
 - **de tip benchmark (referinta)** – **rata cuponului** este stabilita anterior lansarii acestora, mentionata in prospectul de emsiune;
 - **permit redeschideri** cu aceleasi caracteristici cu emisiunea initiala (ISIN, rata cuponului, data platii cuponului, data scadentei);
 - **data redeschiderii** este data la care se maresta valoarea nominala totala a seriei respective de titluri de stat;
 - **cuponul se plateste anual** – data cuponului fiind o data standard stabilita in prospectul de emisiune
 - **cu dobanda indexata cu indicele preturilor de consum**
- **Titlu de stat cu discount** - titlu de stat fara cupon de dobanda, care este vandut la o valoare mai mica decat valoarea sa nominala.

TABEL COMPARATIV – TRANZACTIONARE

OBLIGATIUNI - TITLURI DE STAT CU DOBANDA

Parametri/ Caracterisitici	OBLIGATIUNI	TITLURI DE STAT
Definire cupon/ terminologie (data de emisiune / data cupon, data de referinta, data scadentei)		- Terminologie similara Data de referinta = data inregistrarii curente
Perioade cupon	- Perioada cum-cupon; - Perioada ex-cupon	EXCLUSIV perioada cum-cupon (dobanda acumulata pozitiva)
Piete utilizate: - Piata principala - Piata deal	- Ordine - Deal-uri, cotatii informative	- Ordine, cotatii ferme - Deal-uri, cotatii informative
Tranzactionare titluri de stat cu dobanda		
- fixa si flotanta pre-determinata	pret net	pret net
- flotanta post-determinata	pret brut	pret brut
Conventii de calcul Formule de calcul	- dobanda acumulata pozitiva % - pret brut % - valoarea tranzactiei	- identice

TABEL COMPARATIV - TRANZACTIONARE

OBLIGATIUNI - TITLURI DE STAT CU DOBANDA

Parametri/ Caracteristici	OBLIGATIUNI	TITLURI DE STAT
Participanti	- Participanti la piata	- Participanti la piata - Participanti la piata de titluri de stat (exclusiv)
Utilizare "Market Makeri"	- Nu	- Da (<i>model Erste</i>) - Market Makerii introduc cotationi ferme pentru seriile de titluri pentru care sunt inregistrati
Tipuri de conturi utilizate	- conturi individuale	(<i>model Erste</i>) - conturi globale - cont propriu (House)

TERMENI UTILIZATI PENTRU TITLURI DE STAT

- CODUL B.V.B. -

- **Data de emisiune** - data de la care incepe sa se acumuleze dobanda corespunzatoare primului cupon pentru o obligatiune sau titlu de stat (data la care a fost emis titlul de stat).
- **Data cupon** - ziua calendaristica la care devine exigibila obligatia Emitentului de a efectua plata unui cupon si/sau a unei cote-parti din principal (sau valoare nominala, in cazul titlurilor de stat) catre proprietarii de obligatiuni sau catre proprietarii de titluri de stat, la data de referinta (corespunzatoare unei obligatiuni sau unui titlu de stat) stabilita pentru cuponul respectiv.
- **Data de referinta pentru titluri de stat (data inregistrarii curente)** - data care serveste la identificarea detinatorilor de titluri de stat care au dreptul de a primi la scadenta valoarea nominala, in cazul unui titlu de stat cu discount sau care au dreptul de a primi cuponul curent si/sau o cota-parte din valoarea nominala sau valoarea integrala sau ramasa a valorii nominale, in cazul unui titlu de stat cu dobanda, in conformitate cu prospectul de emisiune. Se stabilesc date de referinta pentru fiecare perioada cupon in parte.
- **Data scadentei (pentru titluri de stat)** - reprezinta data la care devine exigibila obligatia de plata a valorii nominale a unui titlu de stat cu discount sau reprezinta ultima data cupon a unui titlu de stat cu dobanda la care devine exigibila obligatia de plata a ultimului cupon si a valorii integrale sau ramase a valorii nominale.

TERMENI UTILIZATI PENTRU TITLURI DE STAT CU DOBANDA

- CODUL B.V.B. -

- **Cupon** - suma de bani corespunzatoare dobanzii calculate pentru perioada cupon a acestuia, datorata periodic de catre Emitent (Ministerul Economiei si Finantelor, in cazul titlurilor de stat) detinatorilor de obligatiuni sau titluri de stat si la plata careia acesta s-a angajat prin documentul sau prospectul de emisiune.
- **Cupon curent** - cupon a carui perioada cupon nu s-a incheiat la data decontarii tranzactiei si a carui obligatie de plata devine exigibila la cea mai apropiata data a cuponului stabilita in documentul sau prospectul de emisiune.
- **Cupon precedent** - cuponul cel mai recent platit, prin raportare la data decontarii tranzactiei.
- **Perioada cupon** - interval de timp exprimat in zile, cuprins intre data de emisiune si data primului cupon sau intervalul de timp cuprins intre data cuponului precedent si data cuponului curent.
- **Rata cupon** - rata anuala a dobanzii exprimata ca procent din valoarea curenta a principalului unei obligatiuni sau din valoarea nominala a unui titlu de stat cu dobanda. Este utilizata pentru determinarea valorii cuponului.
- **Tranzactie cum-cupon** - tranzactie a carei decontare are loc in perioada cum-cupon.

TIPURI DE PARTICIPANTI

- Tipurile de participanti care pot derula operatiuni cu titluri de stat sunt urmatoarele:
 - **Participantii la piata**, conform Codului B.V.B.
 - **Participantii la piata de titluri de stat a B.V.B.** - Participantii care doresc sa deruleze operatiuni bursiere numai pe piata de titluri de stat a B.V.B.
 - actioneaza numai prin intermediul agentilor de bursa pe piata de titluri de stat
- In vederea admitterii ca **Participant la piata de titluri de stat a B.V.B.**, un intermediar:
 - va respecta cerintele incluse in procedura de admitere ca Participant, prevazute in Codul B.V.B., conform categoriei respective de Participant, cu exceptia prevederilor referitoare la tarifele aplicate;
 - va plati tarifele aplicate pentru un Participant la piata de titluri de stat a B.V.B., prevazute in Lista tarifelor si comisioanelor practicate de B.V.B..

PRINCIPII DE TRANZACTIONARE TITLURI DE STAT

■ TITLURILE DE STAT TRANZACTIONATE LA B.V.B.

- ❑ considerate drept **instrumente financiare pentru care se aplica mecanismul neconditionat de prevalidare**, pentru care Depozitarul Central nu este desemnat depozitar al emitentului.
- ❑ vor fi tranzactionate exclusiv pe baza **conturilor globale**.

■ CONTURI UTILIZATE PENTRU TRANZACTIONARE TITLURILOR DE STAT

- ❑ **CONT GLOBAL** - cont de instrumente financiare deschis de un Participant / agent custode, in care sunt inregistrate instrumentele financiare aflate in proprietatea clientilor al caror mandatar este Participantul / agentul custode respectiv.
- ❑ **CONT PROPRIU PARTICIPANT** sau **HOUSE** - cont de instrumente financiare deschis in nume propriu de un Participant.

TRANZACTIONARE TITLURI DE STAT

- CONTURI GLOBALE -

- un Participant va deschide **un singur cont global**, care va avea **tipul de cont Client**;
- ordinele sunt afisate si executate, in **ordinea prioritatii de executie**, in functie de urmatoarele criterii:
 - ❑ **pret ordin**;
 - ❑ **tip de cont**, in ordine descrescatoare a prioritatii, in cadrul aceluiasi nivel de pret:
 - cont Client, cont propriu (House)
 - ❑ **timpul introducerii ordinului in sistem sau timpul corespunzator ultimei modificari care determina schimbarea prioritatii**, in cadrul aceluiasi nivel de pret si tip de cont, conform principiului precedentei (FIFO: primul venit-primul servit).
- sunt permise tranzactii efectuate de un Participant in care un cont global figureaza atat la cumparare cat si la vanzare.
- un Participant / agent custode este obligat sa respecte **regulile de prioritate** descrise in Codul B.V.B, scop in care se va asigura ca dispune de un sistem de back-office adecvat.

TRANZACTIONARE TITLURI DE STAT

- TIPURI DE ORDINE DE BURSA -

- **Ordin de bursa** - instructiunea care exprima oferta ferma de cumparare sau de vanzare a unor instrumente financiare. Termenul se utilizeaza generic pentru a face referire la ordine, cotationi informative, cotationi ferme sau dealuri.
- **Cotatie ferma de cumparare-vanzare sau cotatie ferma** - ansamblul format din oferta ferma de vanzare si oferta ferma de cumparare introduse pentru o serie de titluri de stat in piata principala, de catre un Market Maker al Pietei Reglementate la vedere, inregistrat pentru seria respectiva.
- **Cotatie informativa** - intentia, nu si obligatia, de a cumpara sau a vinde un numar de instrumente financiare la un anumit pret.
- **Deal** - oferta ferma de cumparare sau de vanzare a unui anumit numar de instrumente financiare, care este transmisa direct de catre un agent de bursa, denumit **initiator**, catre un alt agent de bursa, denumit **contraparte**. Identitatea celor doua parti nu este publica pentru ceilalti Participanti.

TRANZACTIONARE TITLURI DE STAT

- PIETE UTILIZATE -

- **PIATA PRINCIPALA** - un segment al pietei secundare bursiere a titlurilor de stat de tip “order driven”, care functioneaza pe principiul executarii automate de:
 - **cotatii ferme**, prin oferte ferme de cumparare si de vanzare, de catre **Market Makerii inregistrati pentru seria respectiva de titluri de stat**, pe contul “House”;
 - **ordine** introduse de catre Market Makeri inregistrati pentru seria respectiva de titluri de stat si de catre ceilalti Participanti care nu sunt inregistrati ca Market Makeri pentru seria de titluri de stat respectiva.

Piata principala determina pretul de referinta al seriei de titluri de stat.

- **PIATA DEAL** – un segment al pietei secundare bursiere a titlurilor de stat (piata auxiliara a pietei principale) care functioneaza pe principiul negocierii directe intre 2 Participanti.
 - procesul de negociere directa poate fi initiat pe baza cotationilor informative introduse in registrul **cotationilor informative** sau oferite prin **facilitatea de mesagerie a sistemului B.V.B.**

MARKET MAKERII

INREGISTRATI PENTRU SERIILE DE TITLURI DE STAT

- Prevederile aplicabile **MARKET MAKER-ILOR PIETEI REGLEMENTATE LA VEDERE** se vor aplica si pentru **MARKET MAKERII inregistrati pentru SERIILE DE TITLURI DE STAT**
 - ❑ cu exceptiile referitoare la termenele prevazute pentru renuntarea/ reinregistrarea Participantilor care sunt Market Makeri pe piata reglementata la vedere.
- **CALITATEA DE MARKET MAKER** => mentinerea pe durata sedintei de tranzactionare a lichiditatii Pietei Reglementate la vedere prin:
 - ❑ **furnizarea de oferte ferme de cumparare si de vanzare prin introducerea de ordine de bursa limita de cumparare si de vanzare in nume propriu;**
 - ❑ incheierea de tranzactii pe baza acestora.
- Consiliul Bursei stabilește parametrii specifici si cerinte suplimentare cu privire la operatiunile de piata desfasurate de catre Participantii care detin calitatea de Market Makeri pe Piata Reglementata la vedere, **pentru fiecare instrument financiar in parte.**

OPERATIUNI DE PIATA

- MARKET MAKERII PENTRU SERIILE DE TITLURI DE STAT -

- **PARAMETRII SPECIFICI** cu privire la **MARKET MAKERI** sunt stabiliti de Consiliul Bursei, si anume:
 - **volum minim** corespunzator ofertei ferme de cumparare si de vanzare;
 - **spread maxim** dintre preturile de cumparare si de vanzare afisate de Market Maker;
 - **perioada minima pentru mentinerea in piata a ofertei de cumparare si de vanzare** in decursul unei sedinte de tranzactionare sau anumite perioade de timp;
 - **perioada de timp maxima pana la reactualizarea ofertei ferme** de cumparare si de vanzare;
 - **perioada de timp minima pentru care un Market Maker trebuie sa detina aceasta calitate;**
 - **numarul maxim de sedinte de tranzactionare in decursul unei luni calendaristice** in care un Market Maker poate sa nu afiseze oferte ferme de cumparare si de vanzare.
- **O COTATIE FERMA** = oferta ferma de cumparare si de vanzare introduse pentru o serie de titluri de stat in piata principala
 - **daca exista cel putin un ordin de cumparare si cel putin un ordin de vanzare introduse de un Market Maker, pe contul "House"**, care respecta toate cerintele stabilite de catre Consiliul Bursei pentru seria de titluri de stat;
 - cerintele sunt notificate public si sunt aplicabile tuturor Market Makerilor inregistrati pentru seria de titluri de stat respectiva;
 - **este introdusa prin utilizarea ordinelor limita de cumparare si vanzare si a altor tipuri de ordine de bursa disponibile in Piata Reglementata la vedere;**

OPERATIUNI DE PIATA

- MARKET MAKERII PENTRU SERIILE DE TITLURI DE STAT -

- Un Market Maker pe o anumita serie de titluri de stat poate desfasura operatiuni pe piata principala si pe piata deal.
- In exercitarea obligatiilor ce decurg din calitatea de Market Maker pentru o anumita serie de titluri de stat, un Participant introduce cotationi ferme in piata principala, in nume si pe cont propriu ("House").
- Un Market Maker pentru o anumita serie de titluri de stat poate efectua in nume propriu, pe contul propriu ("House") sau pe contul global, urmatoarele operatiuni pentru seria respectiva de titluri de stat:
 - in **piata principala** - introducerea de ordine si incheierea de tranzactii;
 - in **piata deal** - afisarea sau oferirea de cotationi informative, negocierea si incheierea de tranzactii prin transmiterea si confirmarea de deal-uri.

OPERATIUNI DE PIATA – TITLURI DE STAT

REGISTRUL DE COTATII FERME SI ORDINE CORESPUNZATOR UNEI SERII DE TITLURI DE STAT DIN PIATA PRINCIPALA include:

- ❑ **cotatiile ferme - ofertele ferme de cumparare si de vanzare** introduse si administrate de catre Participantii in vederea indeplinirii obligatiilor asumate in calitate de Market Makeri;
- ❑ **ordinele** introduse pe contul “**House**” de catre Participantii care detin calitatea de Market Makeri, dar care nu se incadreaza in cerintele stabilite cu privire la ofertele ferme de cumparare si vanzare;
- ❑ **ordinele** introduse pe conturile clientilor proprii de catre Participantii care detin calitatea de Market Makeri;
- ❑ **ordinele** introduse de catre ceilalti Participanti care nu detin calitatea de Market Maker.

INCHEIEREA DE TRANZACTII = > prin executarea automata a cotatiilor ferme si a ordinelor, conform principiilor de executie a ordinelor de bursa aplicabile pietei respective.

MARKET MAKERII PENTRU O SERIE DE TITLURI DE STAT POT INCHEIA TRANZACTII pe instrumentul respectiv in nume propriu:

- ❑ pe contul House;
- ❑ pe contul clientilor.

TERMENI UTILIZATI PENTRU TITLURI DE STAT CU DOBANDA

- CODUL B.V.B. -

- **Pret net** - al unei obligatiuni sau al unui titlu de stat cu dobanda, emis cu scadenta mai mare sau egala cu 365 de zile, reprezinta pretul care nu include dobanda acumulata, mentionat intr-o cotation ferma sau informativa, deal sau ordin introdus in sistemul B.V.B.
- **Dobanda acumulata** - cota-parte din valoarea cuponului curent corespunzatoare zilelor scurse din perioada cuponului curent, incepand cu data de emisiune sau data cuponului precedent, inclusiv, pana la data decontarii tranzactiei, exclusiv.
 - **Dobanda acumulata pozitiva** - dobanda acumulata corespunzatoare numarului de zile care s-au scurs de la data emisiunii, in cazul perioadei primului cupon, sau data cuponului precedent, inclusiv, pana la data de decontare a tranzactiei, exclusiv.
- **Pret brut** - al unei obligatiuni sau al unui titlu de stat cu dobanda, emis cu scadenta mai mare sau egala cu 365 de zile, reprezinta pretul care include dobanda acumulata, mentionat intr-o cotation ferma sau informativa, deal sau ordin introdus in sistemul B.V.B.
- **Pret net, Dobanda acumulata, Pret brut** - exprimat ca procent din valoarea principalului unei obligatiuni sau din valoarea nominala a unui titlu de stat.

TRANZACTIONARE TITLURI DE STAT CU DOBANDA

- CONVENTII UTILIZATE -

- **TITLURILE DE STAT CU DOBANDA FIXA si cu DOBANDA FLOTANTA PRE-DETERMINATA CU SCADENTA $\geq$ 365 ZILE** se tranzactioneaza pe **pretul net** introdus in sistem de catre agentul de bursa.
 - ❑ sistemul calculeaza automat dobanda acumulata, pretul brut si valoarea tranzactiei.
 - ❑ in functie de prospectul de emisiune si/sau de regimul fiscal al veniturilor din dobanzi, B.V.B. poate stabili ca titlurile de stat sa se tranzactioneze pe pret brut.

- **TITLURILE DE STAT CU DOBANDA FLOTANTA POST-DETERMINATA** se tranzactioneaza pe **pretul brut** determinat si introdus in sistem de catre agentul de bursa.
 - ❑ sistemul calculeaza automat valoarea tranzactiei.

TRANZACTIONARE TITLURI DE STAT CU DOBANDA

- CONVENTII UTILIZATE -

- In cazul **titlurilor de stat cu dobanda fixa**, conventia de calcul utilizata pentru determinarea dobanzii acumulate este **actual/actual**.
 - datele cupoanelor sunt date fixe din anul calendaristic, indiferent daca acestea sunt sau nu zile lucratoare.
 - numarul de zile acumulate utilizat in formula dobanzii acumulate se calculeaza incepand cu data emisiunii, in cazul primului cupon, sau cu data cuponului precedent, in cazul celorlalte cupoane, inclusiv, pana la data decontarii tranzactiei, exclusiv.
- In cazul **titlurilor de stat cu dobanda flotanta**, conventia de calcul utilizata pentru determinarea dobanzii acumulate este **actual/360**.
- in functie de prospectul de emisiune, B.V.B. poate utiliza o alta conventie cu privire la numarul de zile corespunzatoare anului calendaristic.

FORMULE DE CALCUL STANDARD

TITLURI DE STAT CU DOBANDA EMISE CU SCADENTA $\geq$ 365 ZILE

▪ Dobanda acumulata

$$\text{Dobanda_acumulata (\%)} = \text{Rata_cupon (\%)} \times \left[\frac{\text{Nr_zile_acumulate}}{\text{Nr_zile_an}} \right]$$

unde:

- Nr_zile_acumulate = numarul de zile incepand cu data emisiunii sau data cuponului precedent, inclusiv, pana la data decontarii tranzactiei, exclusiv;
- Nr_zile_an = numarul de zile din an este calculat in functie de conventia de calcul utilizata pentru determinarea dobanzii acumulate.

- ### ▪ Valoarea tranzactiei
- cu titluri de stat cu dobanda incheiate pe baza **pretului net** introdus in sistemul de tranzactionare, se determina astfel:

$$\text{Valoare_tranzactie (lei)} = \left[\frac{\text{Pret_net(\%)} + \text{Dobanda_acumulata(\%)}}{100} \right] \times \text{Valoare_nominala (lei)} \times \text{Nr_Titluri}$$

- ### ▪ Valoarea unei tranzactii
- cu titluri de stat cu dobanda incheiate pe baza **pretului brut** introdus in sistemul de tranzactionare, se determina astfel:

$$\text{Valoare_tranzactie (lei)} = \left[\frac{\text{Pret_brut(\%)}}{100} \right] \times \text{Valoare_nominala (lei)} \times \text{Nr_Titluri}$$

TRANZACTIONARE TITLURI DE STAT CU DOBANDA

- PARAMETRI PIETE -

- B.V.B. stabileste la nivelul **pietelor destinate tranzactionarii titlurilor de stat aplicarea unor parametri generali** cu privire la ordine, cotationi informative, cotationi ferme, deal-uri, tranzactii in vederea mentinerii unei piete ordonate si transparente, precum si a prevenirii eventualelor erori ale agentilor de bursa.
- Pentru fiecare **serie de titluri de stat**, B.V.B. stabileste si comunica Participantilor, fara a se limita la:
 - ❑ conventiile utilizate cu privire la tranzactionarea titlurilor de stat si la calculul dobanzii acumulate;
 - ❑ numarul de zecimale corespunzator randamentului, pretului, dobanzii acumulate si valorii tranzactiei.

TRANZACTIONARE TITLURI DE STAT CU DOBANDA

- PARAMETRI PIETE -

Parametri/Piata	PRINCIPALA	DEAL
Tranzactionare	Pret net/ brut	Pret net/ brut
Tranzactionare pe baza de pret net (optiune implicita)	Dobanda acumulata, pretul brut si valoarea sunt automat actualizate de sistem pentru ordinele/ cotationile ferme care au termenul de valabilitate Open sau GTD	Deal-urile care au termenul de valabilitate Open sau GTD
Tranzactionare pe baza de pret brut	Ordinele/cotationile ferme vor avea numai termenul de valabilitate Day	Deal-urile vor avea termenul de valabilitate Day
Bloc de tranzactionare	1	1
Tipuri de ordine, cotationi, deal-uri	Cotationi ferme Ordine	Deal-uri Cotationi informative
Participanti / tipuri de ordine, Cotationi ferme, cotationi informative, deal-uri	Market maker – Cotationi ferme Toti Participantii – Ordine	Toti Participantii – Cotationi informative, Deal-uri

B.V.B. poate decide extinderea listei parametrilor aplicabili titlurilor de stat si va notifica public Participantii la piata.