REGULAMENT Nr. 8/2022 din 19 aprilie 2022 privind operaţiunile de administrare a datoriei publice guvernamentale efectuate de către Ministerul Finanţelor pe piaţa titlurilor de stat administrată de Banca Naţională a României

EMITENT: BANCA NAŢIONALĂ A ROMÂNIEI

PUBLICAT ÎN: MONITORUL OFICIAL NR. 397 din 26 aprilie 2022

 Având în vedere prevederile art. 29 din Legea nr. 312/2004 privind Statutul Băncii Naţionale a României, prevederile art. 2 alin. (1) lit. a) şi b) şi alin. (2) şi ale cap. III din Regulamentul-cadru privind operaţiunile de piaţă cu titluri de stat pe piaţa internă, aprobat prin Ordinul ministrului finanţelor nr. 318/2022,

 în temeiul art. 48 din Legea nr. 312/2004 privind Statutul Băncii Naţionale a României,

 **Banca Naţională a României** emite următorul regulament:

 CAPITOLUL I

 **Dispoziţii generale**

 SECŢIUNEA 1

 **Domeniul de aplicare**

 ART. 1

 (1) Prezentul regulament stabileşte modul de organizare de către Banca Naţională a României (BNR), în calitate de agent pe contul statului şi de administrator de piaţă, a licitaţiilor şi a subscripţiilor publice aferente operaţiunilor de administrare a datoriei publice guvernamentale efectuate de către Ministerul Finanţelor (MF) pe piaţa internă a titlurilor de stat.

 (2) În sensul prezentului regulament, operaţiunile de administrare a datoriei publice guvernamentale pe piaţa titlurilor de stat administrată de BNR cuprind operaţiunile de plasare a titlurilor de stat emise de MF pe piaţa internă şi operaţiunile de administrare a pasivelor guvernamentale, care cuprind operaţiunile de răscumpărare anticipată a titlurilor de stat şi de preschimbare a titlurilor de stat.

 SECŢIUNEA a 2-a

 **Definiţii**

 ART. 2

 (1) În sensul prezentului regulament, termenii şi expresiile de mai jos au următoarele semnificaţii:

 1. titlurile de stat reprezintă instrumente financiare care atestă datoria publică, aşa cum sunt definite în Normele metodologice de aplicare a prevederilor Ordonanţei de urgenţă a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, aprobate prin Hotărârea Guvernului nr. 1.470/2007, cu modificările şi completările ulterioare;

 2. codul ISIN (International Securities Identification Number) reprezintă codul alfanumeric din 12 caractere, unde primele două caractere corespund codului ţării unde a fost alocat codul ISIN (RO pentru România), următoarele 9 caractere reprezintă codul de bază, iar ultimul caracter reprezintă cifra de control;

 3. operaţiunea de plasare a titlurilor de stat reprezintă emiterea de către MF a titlurilor de stat în formă dematerializată, în monedă naţională sau în valută, astfel cum este prevăzută la art. 2 alin. (1) lit. a) din Regulamentul-cadru privind operaţiunile de piaţă cu titluri de stat pe piaţa internă, aprobat prin Ordinul ministrului finanţelor nr. 318/2022 (denumit în continuare Regulamentul-cadru);

 4. operaţiunea de răscumpărare anticipată a titlurilor de stat reprezintă tranzacţia de răscumpărare de către MF, totală sau parţială, înainte de scadenţă, a unei serii de titluri de stat în lei aflate în circulaţie în perioada ultimului cupon, utilizând fie resursele financiare existente în disponibilităţile contului curent general al Trezoreriei Statului, fie sumele atrase în acest scop prin emisiuni de titluri de stat;

 5. operaţiunea de preschimbare a titlurilor de stat reprezintă tranzacţia de retragere de către MF, totală sau parţială, înainte de scadenţă (etapa de răscumpărare a operaţiunii), a unei/unor serii de titluri de stat în lei aflate în circulaţie în perioada ultimului cupon şi de înlocuire a acesteia/acestora cu titluri de stat provenind dintr-o emisiune nouă sau din redeschiderea uneia existente (etapa de emisiune a operaţiunii);

 6. titlul de stat nou-emis reprezintă un titlu de stat lansat pentru prima dată în circulaţie de către MF pe piaţa primară a titlurilor de stat;

 7. titlul de stat redeschis reprezintă un titlu de stat ce face obiectul operaţiunii de redeschidere, respectiv operaţiunea prin care MF decide atragerea de sume suplimentare de la investitori rezidenţi şi/sau nerezidenţi, prin intermediul unei emisiuni de titluri de stat cu dobândă aflate deja în portofoliul acestuia;

 8. participanţii la operaţiunile de plasare şi de răscumpărare anticipată sau preschimbare de titluri de stat sunt entităţile care au dobândit calitatea de dealer primar, în conformitate cu prevederile art. 17 alin. (1) din Regulamentul-cadru şi care îndeplinesc condiţiile de acces;

 9. oferta competitivă de participare la licitaţiile şi subscripţiile publice de titluri de stat - oferta prin care participantul indică, pe lângă valoarea pe care doreşte să o adjudece, şi preţul sau rata dobânzii/discontului, după caz;

 10. oferta necompetitivă de participare la licitaţiile şi subscripţiile publice de titluri de stat - oferta prin care participantul indică numai valoarea pe care doreşte să o adjudece;

 11. piaţa internă - piaţa titlurilor de stat din România;

 12. erori de formă - erori sau omisiuni din cadrul unui document a căror corectare/completare este susţinută în mod neechivoc de sensul şi de conţinutul altor informaţii existente iniţial în acelaşi document şi/sau în alte documente prezentate de participant sau a căror corectare/completare are rol de clarificare sau de confirmare, nefiind susceptibile de a produce un avantaj incorect în raport cu ceilalţi participanţi la licitaţie/subscripţie publică;

 13. sintagmele "volumul indicativ" de la pct. 4.1.a), b).1^3 subpct. 9 lit. c) şi "volumul indicativ pentru titlurile de stat ce vor fi preschimbate" de la pct. 4.1.a), b).1^3 subpct. 11 lit. c) din Normele metodologice de aplicare a prevederilor Ordonanţei de urgenţă a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, aprobate prin Hotărârea Guvernului nr. 1.470/2007, cu modificările şi completările ulterioare (denumite în continuare Normele metodologice din 2007), se referă la valoarea nominală a operaţiunilor de răscumpărare anticipată, respectiv de preschimbare, a titlurilor de stat;

 14. termenul-limită reprezintă termenul maxim specificat în anunţurile prealabile/prospectele de emisiune ale MF pentru începerea licitaţiei/subscripţiei publice;

 15. Sistemul SaFIR reprezintă Sistemul de depozitare şi decontare a instrumentelor financiare, operat de BNR;

 16. Sistemul ReGIS reprezintă Sistemul RTGS (sistem cu decontare pe bază brută în timp real) naţional pentru plăţi în lei, operat de BNR;

 17. Sistemul Target2-România ("Target2") reprezintă componenta naţională a sistemului transeuropean automat de transfer rapid cu decontare pe bază brută în timp real a plăţilor în euro, operată de BNR;

 18. Sistemul GSPM reprezintă Sistemul de transmitere electronică a ofertelor de participare la operaţiunile de plasare a titlurilor de stat şi de administrare a pasivelor guvernamentale şi a rezultatelor adjudecărilor licitaţiilor de titluri de stat, administrat de BNR;

 19. participant la Sistemul SaFIR, la Sistemul ReGIS, la Sistemul Target2 sau la Sistemul GSPM reprezintă entitatea care a încheiat un contract cu BNR pentru participarea la respectivul sistem;

 20. activităţile conexe operaţiunilor aferente pieţei primare a titlurilor de stat administrate de BNR şi operaţiunilor de administrare a pasivelor guvernamentale reprezintă activităţile efectuate de BNR care se desfăşoară în legătură cu operaţiunile aferente pieţei primare a titlurilor de stat administrate de BNR, precum şi cu licitaţiile de răscumpărare anticipată şi de preschimbare a titlurilor de stat şi sunt prevăzute în anexa la prezentul regulament;

 21. Comitetul de evaluare - organism interinstituţional cu rol în analiza activităţii entităţilor solicitante care şi-au exprimat interesul de a deveni dealeri primari, precum şi a activităţii dealerilor primari pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR, în acord cu prevederile art. 12 din Regulamentul-cadru;

 22. Comisia de licitaţie/subscripţie publică - comisie alcătuită din reprezentanţi desemnaţi din cadrul BNR şi MF, astfel: preşedinte şi secretar numiţi de BNR şi cel puţin 2 membri, dintre care unul este numit de MF.

 (2) În sensul prezentului regulament, termenii şi expresiile: valoarea nominală a titlului de stat, data scadenţei, preţul brut şi preţul net au înţelesul prevăzut în Normele metodologice din 2007.

 SECŢIUNEA a 3-a

 **Condiţii de acces**

 ART. 3

 (1) Condiţiile de acces la operaţiunile de administrare a datoriei publice guvernamentale pe piaţa administrată de BNR sunt următoarele:

 1. deţinerea calităţii de dealer primar şi dreptul de exercitare a acesteia, conform prevederilor Regulamentului-cadru;

 2. deţinerea autorizaţiei de funcţionare, în baza căreia să poată desfăşura următoarele activităţi:

 a) tranzacţionarea în nume şi cont propriu şi/sau în numele şi pe contul clienţilor cu titluri de valoare şi alte instrumente financiare transferabile, de natura titlurilor de stat;

 b) participarea la emisiunea de instrumente financiare transferabile, de natura titlurilor de stat, prin subscrierea şi plasamentul acestora ori prin plasament şi prestarea de servicii legate de astfel de emisiuni;

 c) custodie şi administrare de instrumente financiare, de natura titlurilor de stat;

 3. să fie participant la Sistemul SaFIR sau să aibă acces prin intermediul unui agent de operare/decontare, după caz;

 4. să fie participant la Sistemul ReGIS în cazul operaţiunilor de administrare a datoriei publice guvernamentale cu decontare în lei sau să aibă acces prin intermediul unui agent de operare/decontare, după caz, şi/sau să fie participant la Sistemul Target2 în cazul operaţiunilor de administrare a datoriei publice guvernamentale cu decontare în euro sau să aibă acces prin intermediul unui agent de operare/decontare, după caz;

 5. să fie participant la Sistemul GSPM;

 6. existenţa unei structuri organizatorice distincte, a unor spaţii specifice necesare derulării operaţiunilor cu titluri de stat, precum şi a dotărilor tehnice necesare pentru desfăşurarea de activităţi de tranzacţionare şi custodie;

 7. elaborarea de norme proprii care stabilesc procedurile de lucru aplicabile în relaţie cu clienţii, modalitatea de menţinere a evidenţei deţinerilor clienţilor, precum şi procedurile privind controlul intern al activităţii cu titluri de stat;

 8. să prezinte BNR - Direcţia operaţiuni de piaţă, lista specimenelor de semnături ale persoanelor desemnate să angajeze participantul în operaţiunile de administrare a datoriei publice guvernamentale.

 (2) Persoanele juridice, rezidente sau nerezidente, altele decât cele care au calitatea de dealer primar, precum şi persoanele fizice, rezidente şi nerezidente, pot să participe la operaţiunile de plasare şi de răscumpărare anticipată sau preschimbare de titluri de stat numai prin intermediul unui participant.

 (3) BNR poate solicita dealerilor primari prezentarea oricăror informaţii şi/sau documente suplimentare în vederea acordării accesului sau în legătură cu activitatea derulată pe piaţa titlurilor de stat administrată de BNR.

 (4) În conformitate cu prevederile art. 11 din Regulamentul-cadru, în cazul în care un dealer primar nu mai îndeplineşte condiţiile de acces prevăzute la alin. (1) acesta nu va mai putea participa la operaţiunile de administrare a datoriei publice guvernamentale pe piaţa administrată de BNR, începând cu data comunicării de către BNR - Direcţia operaţiuni de piaţă a neîndeplinirii acestora, cu excepţia operaţiunilor de administrare a datoriei publice guvernamentale pe piaţa administrată de BNR în curs de derulare, care se vor finaliza conform prevederilor aplicabile din prezentul regulament.

 SECŢIUNEA a 4-a

 **Criterii specifice privind acordarea calităţii de dealer primar**

 ART. 4

 În vederea dobândirii calităţii de dealer primar, entităţile solicitante, denumite în continuare candidaţi, trebuie să îndeplinească următoarele criterii specifice:

 a) să se încadreze în una dintre categoriile de instituţii prevăzute la art. 18 din Regulamentul-cadru;

 b) să tranzacţioneze în nume propriu pe piaţa internă a titlurilor de stat o perioadă minimă de 6 luni calendaristice consecutive, perioadă supusă analizei, în care vor îndeplini cumulativ obligaţiile prevăzute la art. 5;

 c) ulterior perioadei prevăzute la lit. b) să transmită la BNR - Direcţia operaţiuni de piaţă, care îndeplineşte rolul de secretariat al Comitetului de evaluare, o cerere însoţită de documentaţia din care să rezulte îndeplinirea condiţiilor de acces prevăzute la art. 3 alin. (1) pct. 2, 3, 4, 5, 6, 7 şi 8.

 ART. 5

 (1) Raportat la perioada supusă analizei, un candidat trebuie să îndeplinească cumulativ următoarele condiţii obligatorii:

 a) să adjudece, în nume propriu, pe piaţa primară, prin intermediul unui dealer primar deja existent, un volum de titluri de stat exprimat ca valoare ponderată de minimum 2% din totalul valorii ponderate adjudecate de către MF, aferente emisiunilor de titluri de stat denominate în monedă naţională şi/sau în monedă străină din perioada supusă analizei, inclusiv rezultatele participării la operaţiunile de preschimbare a titlurilor de stat din perspectiva emiterii de titluri noi/redeschise denominate în monedă naţională pe piaţa internă din perioada analizată, acestea din urmă fiind ajustate cu un coeficient de ponderare de 1,5, suplimentar celor menţionate la art. 47 alin. (1);

 b) valoarea de decontare ponderată a tranzacţiilor de vânzare şi cumpărare cu titluri de stat emise pe piaţa locală, derulate în nume propriu pe piaţa secundară, să reprezinte minimum 3% din totalul ponderat al tranzacţiilor cu titluri de stat derulate pe piaţa secundară a titlurilor de stat în perioada supusă analizei.

 (2) În scopul efectuării calculelor pentru obţinerea valorilor ponderate prezentate la alin. (1), coeficienţii de ponderare, precum şi cursul de schimb folosit în cazul emisiunilor de titluri de stat denominate în monedă străină se stabilesc potrivit prevederilor art. 47.

 ART. 6

 (1) În conformitate cu prevederile art. 13 alin. (1) lit. a) din Regulamentul-cadru, calitatea de dealer primar se acordă de către MF în baza analizării documentaţiei depuse de către candidat şi a îndeplinirii criteriilor specifice prevăzute la art. 4.

 (2) Analiza cererii depuse de către candidat va fi comunicată MF de către Comitetul de evaluare în maximum 25 de zile calendaristice de la data depunerii acesteia şi a documentaţiei necesare. Decizia privind aprobarea cererii se notifică solicitantului de către MF în termen de 15 zile calendaristice de la primirea analizei.

 (3) Exercitarea calităţii de dealer primar se va realiza începând cu prima zi lucrătoare a lunii calendaristice ulterioare datei primirii notificării ce conţine decizia MF privind aprobarea cererii şi acordarea calităţii de dealer primar.

 (4) Calitatea de dealer primar se exercită în condiţiile prevăzute în secţiunea a 3-a a prezentului capitol.

 (5) Comitetul de evaluare analizează cererile privind acordarea calităţii de dealer primar cu consultarea autorităţii de supraveghere competente din ţară şi/sau străinătate, după caz.

 (6) Lista dealerilor primari se publică şi se menţine actualizată de MF şi BNR în paginile de internet proprii.

 SECŢIUNEA a 5-a

 **Organizarea şi desfăşurarea licitaţiilor şi subscripţiilor publice**

 ART. 7

 (1) În conformitate cu prevederile art. 14 alin. (2) din Regulamentul-cadru, operaţiunile de plasare pe piaţa primară administrată de BNR a titlurilor de stat emise de MF pe piaţa internă în formă dematerializată, în monedă naţională şi/sau în monedă străină, se realizează prin licitaţie, subscripţie publică, precum şi prin orice altă metodă stabilită şi agreată de emitent împreună cu BNR.

 (2) În cazul operaţiunilor de plasare prin licitaţie pentru obligaţiunile de stat de tip benchmark, MF poate oferi suplimentar titluri de stat cu aceleaşi caracteristici, în prima zi lucrătoare care urmează licitaţiei de referinţă, prin organizarea unei sesiuni suplimentare de oferte necompetitive destinate exclusiv dealerilor primari, în condiţiile stabilite prin prezentul regulament.

 (3) În conformitate cu prevederile art. 24 alin. (1) din Regulamentul-cadru, operaţiunile de răscumpărare anticipată a titlurilor de stat şi operaţiunile de preschimbare a titlurilor de stat, efectuate de către MF pe piaţa titlurilor de stat administrată de BNR, se realizează prin licitaţie organizată de către BNR.

 ART. 8

 (1) Data şi locul desfăşurării licitaţiilor şi subscripţiilor publice, precum şi elementele de identificare şi caracteristicile titlurilor de stat ce fac obiectul operaţiunilor sunt stabilite de MF prin anunţuri prealabile/prospecte de emisiune şi sunt comunicate participanţilor de către BNR.

 (2) În funcţie de necesităţile de finanţare şi condiţiile de piaţă, MF poate opera modificări ale elementelor publicate în anunţurile prealabile/prospectele de emisiune. Modificările trebuie transmise către BNR până în ziua lucrătoare precedentă efectuării licitaţiei/subscripţiei publice.

 (3) MF stabileşte prin anunţuri prealabile/prospecte de emisiune:

 a) categoriile de investitori care pot depune oferte de participare necompetitive;

 b) limita maximă privind ponderea ofertelor de participare necompetitive în valoarea totală a emisiunii;

 c) limitele minime şi/sau maxime pentru valoarea unei oferte de participare necompetitive.

 ART. 9

 Organizarea licitaţiilor, inclusiv a sesiunilor suplimentare de oferte necompetitive, precum şi a subscripţiilor publice se realizează de către Comisia de licitaţie/subscripţie publică.

 ART. 10

 Preşedintele şi reprezentantul MF verifică modul de adjudecare, semnează procesul-verbal şi comunicatul oficial al licitaţiei/subscripţiei publice.

 ART. 11

 Secretarul Comisiei de licitaţie/subscripţie publică, împreună cu membrii acesteia, derulează toate operaţiunile specifice legate de deschiderea, desfăşurarea şi stabilirea rezultatului licitaţiei sau al subscripţiei publice, întocmeşte procesul-verbal şi comunicatul oficial. Procesul-verbal se semnează de toţi membrii Comisiei, iar comunicatul oficial se semnează de preşedintele Comisiei şi de reprezentantul MF, membru al Comisiei.

 ART. 12

 (1) Pentru participarea la licitaţii/subscripţii publice, dealerii primari prezintă oferte de participare în nume şi cont propriu şi/sau în numele şi în contul clienţilor lor în ziua desfăşurării licitaţiei/subscripţiei publice, până la termenul-limită specificat în prospectele sau anunţurile de lansare a operaţiunilor.

 (2) Ofertele de participare transmise nu pot fi retrase, acestea constituind angajamente ferme din partea participanţilor şi a clienţilor acestora.

 ART. 13

 (1) Comisia de licitaţie/subscripţie publică începe şedinţa de licitaţie/subscripţie publică la termenul-limită specificat în anunţurile prealabile/prospectele de emisiune ale operaţiunilor.

 (2) Ofertele de participare care nu îndeplinesc condiţiile stabilite prin prezentul regulament sunt respinse.

 (3) Preşedintele comisiei de licitaţie/subscripţie publică poate decide, de comun acord cu dealerul primar, rectificarea pe loc a erorilor de formă şi validarea ofertei. Acordul dealerului primar poate fi comunicat telefonic, cu condiţia confirmării, în scris, în cursul şedinţei de licitaţie/subscripţie publică.

 (4) În urma încheierii şedinţei, Comisia de licitaţie/subscripţie publică notifică dealerii primari care au prezentat oferte de participare la respectiva operaţiune cu privire la rezultatele înregistrate, astfel:

 a) dealerilor primari cărora li s-au adjudecat ofertele li se notifică titlurile de stat şi sumele adjudecate, defalcate în nume şi cont propriu, şi/sau în numele şi contul clienţilor;

 b) dealerilor primari cărora nu li s-au adjudecat ofertele li se notifică tranşele neadjudecate sau motivele de refuz ale ofertelor de către MF.

 CAPITOLUL II

 **Operaţiunea de plasare a titlurilor de stat**

 SECŢIUNEA 1

 **Licitaţia**

 ART. 14

 (1) Oferta de cumpărare prin licitaţie cuprinde obligatoriu următoarele elemente:

 a) elementele de identificare ale dealerului primar şi semnăturile autorizate;

 b) elementele de identificare ale emisiunii pentru care este prezentată oferta (data licitaţiei, data emisiunii, data scadenţei şi alte elemente caracteristice emisiunilor, conform anunţurilor prealabile/prospectelor de emisiune MF);

 c) valoarea totală a ofertei, precum şi defalcarea acesteia pe tranşe ale ratei dobânzii/ratei discontului/preţului licitat, după caz;

 d) defalcarea tranşelor licitate în sume solicitate pe cont propriu şi sume solicitate pe contul clienţilor, cu evidenţierea numărului contului/conturilor de evidenţă a titlurilor de stat, după caz.

 (2) Ofertele sunt transmise doar prin modalităţile considerate acceptabile de către administratorul de piaţă (sistem electronic, SWIFT etc.), procedura de transmitere aplicabilă fiind detaliată în reglementările specifice fiecărui sistem.

 ART. 15

 (1) Secretarul comisiei de licitaţie/subscripţie publică, împreună cu membrii acesteia, elaborează centralizatorul ofertelor de cumpărare şi, în baza grilei de cotare, verifică nivelul la care cererea cumulată crescător din punctul de vedere al ratei dobânzii/discontului sau cumulată descrescător din punctul de vedere al preţului satisface oferta anunţată de MF.

 (2) Totodată, reprezentantul MF stabileşte valoarea emisiunii oferite care şi-a găsit contrapartida în cerere şi preţul sau rata dobânzii/discontului maxime, minime şi medii la care se adjudecă ofertele de cumpărare.

 (3) În situaţia în care întreaga emisiune a fost vândută, iar la nivelul marginal (nivelul preţului minim, respectiv al ratei dobânzii/discontului maxime acceptate) sunt mai multe oferte de cumpărare ce nu pot fi satisfăcute integral, iar MF nu majorează valoarea emisiunii până la concurenţa executării integrale a nivelului marginal, se aplică principiul proporţionalităţii, fiecare ofertă primind valoarea rezultată. Toate valorile sunt rotunjite până la cea mai apropiată valoare divizibilă cu valoarea nominală a unui titlu de stat.

 ART. 16

 (1) Determinarea preţului se va realiza prin metoda preţului multiplu sau metoda preţului uniform.

 (2) Metoda preţului multiplu presupune alocarea titlurilor de stat pentru ofertele adjudecate la preţul sau rata dobânzii/discontului oferit până la adjudecarea emisiunii. În baza ofertelor de cumpărare, adjudecate la preţuri sau rate ale dobânzii/discontului diferite, se calculează un preţ mediu sau o rată medie a dobânzii/discontului de adjudecare.

 (3) Metoda preţului uniform presupune alocarea titlurilor de stat pentru ofertele adjudecate la cel mai scăzut preţ sau rata dobânzii/discontului cea mai ridicată care a fost acceptat/acceptată pentru adjudecarea emisiunii.

 ART. 17

 Ofertele de cumpărare prin licitaţie pot fi oferte de cumpărare competitive (concurenţiale) şi oferte de cumpărare necompetitive (neconcurenţiale).

 ART. 18

 (1) Oferta de cumpărare competitivă este oferta prin care participantul indică, pe lângă valoarea pe care doreşte să o adjudece, şi preţul sau rata dobânzii/discontului.

 (2) Ofertele de cumpărare competitive trebuie să indice o valoare care să fie multiplu al valorii nominale a unui titlu de stat.

 (3) Dealerii primari, precum şi fiecare client al acestora pot participa cu câte o ofertă competitivă defalcată pe tranşe cu niveluri diferite ale ratei dobânzii/discontului/preţului. Numărul tranşelor poate fi limitat sau nelimitat, acest element fiind stabilit de MF prin prospectul de emisiune. Dealerii primari cumulează ofertele pe niveluri ale ratei dobânzii/discontului/preţului şi transmit la BNR - Direcţia operaţiuni de piaţă un singur formular de ofertă competitivă.

 ART. 19

 (1) Oferta de cumpărare necompetitivă este oferta prin care participantul indică numai valoarea pe care doreşte să o adjudece.

 (2) Ofertele de cumpărare necompetitive sunt executate cu prioritate, astfel:

 a) la preţul mediu ponderat sau la rata medie ponderată a dobânzii/discontului ofertelor de cumpărare competitive acceptate, pentru licitaţiile adjudecate pe baza metodei preţului multiplu;

 b) la preţul final sau la rata dobânzii/discontului finale, pentru licitaţiile adjudecate pe baza metodei preţului uniform.

 (3) În cazul în care ofertele necompetitive depăşesc valoarea maximă admisă din totalul emisiunii, alocarea va fi efectuată aplicându-se principiul proporţionalităţii.

 SECŢIUNEA a 2-a

 **Sesiunea suplimentară de oferte necompetitive**

 ART. 20

 (1) MF poate oferi suplimentar, numai pentru emisiuni de tip benchmark, în ziua lucrătoare imediat următoare derulării licitaţiei de referinţă, titluri de stat cu aceleaşi caracteristici, prin intermediul unei sesiuni suplimentare de oferte necompetitive, destinate exclusiv dealerilor primari, prin aplicarea mecanismului de alocare descris la art. 21.

 (2) Sesiunile suplimentare de oferte necompetitive, inclusiv cantitatea oferită spre cumpărare, vor fi anunţate de către MF prin anunţurile prealabile/prospectele de emisiune.

 (3) Ofertele de cumpărare sunt plasate de către dealerii primari exclusiv în nume şi în cont propriu şi vor fi de tip necompetitiv, iar preţul de subscriere este reprezentat de preţul mediu de adjudecare stabilit în cadrul licitaţiei de referinţă.

 ART. 21

 (1) Toţi dealerii primari care au participat la licitaţia de referinţă, indiferent dacă au adjudecat sau nu titluri de stat şi intenţionează să subscrie titluri de stat, transmit oferta de cumpărare la sesiunea suplimentară de oferte necompetitive, conform prevederilor art. 23, indicând volumul maxim de titluri de stat pe care doresc să îl subscrie, volum ce nu poate depăşi valoarea totală anunţată de MF pentru respectiva sesiune suplimentară de oferte necompetitive.

 (2) Adjudecarea titlurilor de stat oferite la sesiunea suplimentară de oferte necompetitive se va efectua după următorul algoritm, calculele fiind efectuate prin rotunjire la un titlu de stat, dacă este cazul:

 a) prima etapă este adresată exclusiv dealerilor primari situaţi pe primele 5 poziţii ale clasamentului rezultat în urma evaluării performanţei activităţii, stabilit conform prevederilor art. 49 alin. (2), şi care au adjudecat titluri de stat în nume şi în cont propriu în valoare de minimum 2% din valoarea anunţată a licitaţiei de referinţă, alocarea realizându-se prin aplicarea procentului aferent poziţiei deţinute în clasament asupra valorii titlurilor de stat anunţate la respectiva sesiune suplimentară de oferte necompetitive, în limita ofertelor de cumpărare transmise de cei 5 dealeri primari, astfel:

 \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

| Poziţie | Procent din |

| deţinută în | valoarea |

| clasament | titlurilor de |

| | stat oferite |

| | de MF |

| | (%) |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|

| 1 | 35 |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|

| 2 | 25 |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|

| 3 | 18 |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|

| 4 | 12 |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|

| 5 | 10 |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|

 b) după parcurgerea primei etape descrise la lit. a), volumul de titluri de stat rămas nealocat se va redistribui în a doua etapă tuturor dealerilor primari care au adjudecat titluri de stat în nume şi în cont propriu în valoare de minimum 2% din valoarea anunţată a licitaţiei de referinţă, indiferent de poziţia lor în clasament. Redistribuirea volumului de titluri de stat rămas nealocat se va efectua proporţional cu suma adjudecată la licitaţia de referinţă şi în limita cererii individuale;

 c) dacă după efectuarea procedurii de redistribuire descrise la lit. b) mai rămân titluri de stat nealocate, acestea se vor redistribui dealerilor primari specificaţi la lit. b), în limita cererilor individuale, redistribuirea efectuându-se în această etapă proporţional cu cererea nesatisfăcută a respectivilor dealeri primari;

 d) în cazul în care şi după efectuarea procedurii de redistribuire descrise la lit. c) mai rămân titluri de stat nealocate, acestea vor fi redistribuite în ultima etapă dealerilor primari care au adjudecat titluri de stat în nume şi în cont propriu în valoare de mai puţin de 2% din valoarea anunţată a licitaţiei de referinţă, precum şi celor care nu au adjudecat deloc titluri de stat la licitaţia de referinţă, care şi-au manifestat intenţia de a subscrie la sesiunea suplimentară prin transmiterea unei oferte de cumpărare, titlurile de stat fiind redistribuite acestora în mod egal şi în limita cererii individuale.

 (3) Pentru dealerii primari prevăzuţi la art. 46 alin. (3) adjudecarea titlurilor de stat se efectuează conform prevederilor alin. (2) lit. b), c) şi d), fără a participa la alocarea titlurilor de la etapa prevăzută la alin. (2) lit. a).

 (4) Valoarea de decontare aferentă titlurilor de stat adjudecate la sesiunea suplimentară de oferte necompetitive se determină după cum urmează:

 Vd = N \* (Pm + Da),

 unde:

 Vd = valoarea de decontare aferentă sesiunii suplimentare;

 N = numărul de titluri de stat adjudecate;

 Pm = preţul mediu de adjudecare la licitaţia de referinţă;

 Da = dobânda acumulată per titlu, conform prospectului de emisiune.

 ART. 22

 Dealerii primari transmit ofertele de cumpărare necompetitive în ziua desfăşurării sesiunii suplimentare de oferte necompetitive, până la termenul-limită specificat în anunţurile prealabile/prospectele de emisiune.

 ART. 23

 (1) Oferta de cumpărare necompetitivă cuprinde obligatoriu următoarele elemente:

 a) emisiunea pentru care este prezentată oferta;

 b) data transmiterii ofertei;

 c) data sesiunii suplimentare de oferte necompetitive;

 d) valoarea totală a ofertei, care nu poate depăşi valoarea anunţată de emitent pentru sesiunea suplimentară respectivă şi preţul mediu rezultat la licitaţia de referinţă pentru seria respectivă;

 e) elementele de identificare ale dealerului primar şi semnăturile autorizate;

 f) numărul contului de evidenţă a titlurilor de stat.

 (2) Ofertele pot fi transmise doar prin modalităţile considerate acceptabile de către administratorul de piaţă (sistem electronic, SWIFT etc.), procedura de transmitere aferentă acestor sesiuni fiind detaliată în reglementări specifice.

 ART. 24

 Ofertele de cumpărare necompetitive transmise nu pot fi retrase, acestea constituind angajamente ferme ale dealerilor primari.

 ART. 25

 (1) Sesiunea suplimentară de oferte necompetitive începe la termenul-limită specificat în anunţurile prealabile/prospectele de emisiune.

 (2) Ofertele de cumpărare care nu îndeplinesc condiţiile stabilite prin prezentul regulament sunt respinse.

 (3) Preşedintele comisiei de licitaţie poate decide, de comun acord cu dealerul primar, rectificarea pe loc a erorilor de formă şi validarea ofertei. Acordul dealerului primar poate fi comunicat telefonic, cu condiţia confirmării în scris în cursul sesiunii suplimentare de oferte necompetitive.

 ART. 26

 (1) Secretarul comisiei, împreună cu membrii comisiei, elaborează centralizatorul ofertelor de cumpărare.

 (2) Volumul adjudecat în cadrul sesiunii suplimentare de oferte necompetitive este reprezentat de valoarea anunţată de MF care şi-a găsit contrapartida în ofertele dealerilor primari transmise la sesiunea respectivă.

 SECŢIUNEA a 3-a

 **Subscripţia publică**

 ART. 27

 Dealerii primari trebuie să transmită oferte de cumpărare în contul lor şi în cel al clienţilor lor până la termenul-limită al ultimei zile din perioada de desfăşurare a subscripţiei publice specificate în anunţurile prealabile/prospectele de emisiune.

 ART. 28

 (1) Oferta de cumpărare prin subscripţie publică cuprinde obligatoriu următoarele elemente:

 a) emisiunea pentru care este prezentată oferta;

 b) data transmiterii ofertei;

 c) valoarea totală subscrisă;

 d) defalcarea sumei totale subscrise în suma solicitată în cont propriu şi suma solicitată în contul clienţilor;

 e) elemente de identificare ale dealerului primar şi semnăturile autorizate;

 f) numărul contului de evidenţă al titlurilor de stat.

 (2) Ofertele sunt transmise doar prin modalităţile considerate acceptabile de către administratorul de piaţă (sistem electronic, SWIFT etc.), procedura de transmitere urmând a fi prezentată în reglementările specifice fiecărui sistem.

 ART. 29

 Ofertele de cumpărare trebuie să indice o valoare care să fie multiplu al valorii nominale a unui titlu de stat.

 ART. 30

 (1) Secretarul comisiei, împreună cu membrii comisiei, elaborează centralizatorul ofertelor de cumpărare.

 (2) Volumul adjudecat în cadrul subscripţiei publice este reprezentat de valoarea anunţată de MF care şi-a găsit contrapartida în ofertele transmise la sesiunea respectivă.

 (3) În situaţia în care ofertele transmise depăşesc valoarea anunţată, acestea vor fi acceptate proporţional sau, cu acordul MF, emisiunea poate fi majorată.

 CAPITOLUL III

 **Operaţiunile de administrare a pasivelor guvernamentale**

 SECŢIUNEA 1

 **Operaţiunile de răscumpărare anticipată a titlurilor de stat**

 ART. 31

 (1) Oferta de participare la licitaţia de răscumpărare anticipată cuprinde obligatoriu următoarele elemente:

 a) elementele de identificare ale participantului şi semnăturile autorizate;

 b) elementele de identificare ale operaţiunii de răscumpărare anticipată şi elementele de identificare ale fiecărei serii de titluri de stat pentru care este prezentată oferta de participare (data licitaţiei, data decontării, cod ISIN, data scadenţei titlurilor de stat, rata cuponului etc.);

 c) valoarea totală a ofertei de participare, precum şi defalcarea acesteia pe tranşe ale preţului licitat, în funcţie de tipul ofertelor acceptate de către MF, în conformitate cu pct. 4.1.a), b).1^3 şi subpct. 9 lit. h) din Normele metodologice din 2007;

 d) defalcarea tranşelor licitate în sume solicitate pe cont propriu şi sume solicitate pe contul clienţilor, cu evidenţierea numărului contului/conturilor de evidenţă al/ale titlurilor de stat.

 (2) Ofertele sunt transmise doar prin modalităţile considerate acceptabile de către administratorul de piaţă (sistem electronic, SWIFT etc.), procedura de transmitere aplicabilă fiind detaliată în reglementările specifice fiecărui sistem.

 ART. 32

 (1) În funcţie de tipul ofertelor acceptate de către MF la licitaţia pentru operaţiunile de răscumpărare anticipată a titlurilor de stat, participanţii transmit ofertă de participare la licitaţie, competitivă sau necompetitivă;

 (2) Participanţii specifică în ofertele competitive, transmise în nume şi cont propriu şi/sau în numele şi în contul clienţilor lor, preţul net, exprimat procentual cu patru zecimale, la care sunt dispuşi să vândă MF titlurile de stat cuprinse în ofertă, iar în ofertele necompetitive transmise în numele şi contul categoriilor de clienţi acceptate de MF se specifică numai valoarea nominală a titlurilor de stat.

 (3) În cazul formularului de ofertă competitivă de participare la licitaţia de răscumpărare anticipată, participanţii, precum şi fiecare client al acestora pot participa cu câte o ofertă competitivă defalcată pe tranşe cu niveluri diferite ale preţului net. Numărul tranşelor poate fi limitat sau nelimitat, acest element fiind stabilit de MF prin anunţuri prealabile sau prospecte de emisiune. Participanţii cumulează aceste oferte (pe niveluri ale preţului net) şi transmit la BNR - Direcţia operaţiuni de piaţă un singur formular de ofertă competitivă.

 ART. 33

 (1) Determinarea preţului de adjudecare se realizează prin metoda preţului multiplu, metodă specificată în anunţurile prealabile/prospectele de emisiune ale MF şi care presupune răscumpărarea titlurilor de stat pentru ofertele adjudecate la preţul/preţurile specificat/e de fiecare ofertă câştigătoare. În baza ofertelor adjudecate la preţuri diferite se calculează un preţ mediu de adjudecare, ponderat cu volumul titlurilor de stat acceptate de către MF.

 (2) Ofertele necompetitive de participare la licitaţia pentru operaţiunile de răscumpărare anticipată sunt executate cu prioritate, la preţul mediu ponderat al ofertelor competitive acceptate. În cazul în care ofertele necompetitive depăşesc valoarea maximă admisă anunţată prin anunţurile prealabile/prospectele de emisiune ale MF, alocarea se va efectua prin aplicarea principiului proporţionalităţii, valorile fiind rotunjite până la cea mai apropiată valoare divizibilă cu valoarea nominală a unui titlu de stat.

 ART. 34

 (1) Secretarul Comisiei de licitaţie, împreună cu membrii comisiei, elaborează centralizatorul ofertelor de participare la licitaţie şi, în baza preţurilor ofertate, elaborează centralizatorul rezultatelor licitaţiei cu evidenţierea nivelului la care oferta cumulată crescător din punct de vedere al preţului net satisface valoarea acceptată de către MF.

 (2) Reprezentantul MF stabileşte volumul seriilor de titluri de stat adjudecate la licitaţie corespunzător ofertelor de titluri de stat transmise, precum şi preţul maxim, minim şi mediu aferent.

 (3) În situaţia în care întreaga valoare anunţată în anunţurile prealabile/prospectele de emisiune ale MF a fost adjudecată în cadrul operaţiunilor de răscumpărare anticipată şi la nivelul marginal (nivelul preţului maxim acceptat) sunt înregistrate mai multe oferte ce nu pot fi satisfăcute integral, iar MF nu majorează valoarea acceptată până la concurenţa executării integrale a nivelului marginal, se aplică principiul proporţionalităţii, fiecare ofertă primind valoarea rezultată. Valorile sunt rotunjite până la cea mai apropiată valoare divizibilă cu valoarea nominală a unui titlu de stat răscumpărat anticipat.

 SECŢIUNEA a 2-a

 **Operaţiunile de preschimbare a titlurilor de stat**

 ART. 35

 (1) Oferta de participare la licitaţia de preschimbare cuprinde obligatoriu următoarele elemente:

 a) elementele de identificare ale participantului şi semnăturile autorizate;

 b) elementele de identificare ale operaţiunii de preschimbare şi elementele de identificare ale fiecărei serii de titluri de stat (data licitaţiei, data decontării, cod ISIN, data scadenţei titlurilor de stat, rata cuponului etc.), atât pentru titlurile nou-emise/redeschise, cât şi pentru titlurile supuse preschimbării, în conformitate cu pct. 4.1.a), b).1^3 subpct. 11 lit. d) din Normele metodologice din 2007;

 c) valoarea totală a ofertei de participare, precum şi defalcarea acesteia pe tranşe ale preţului licitat, în funcţie de tipul ofertelor acceptate de către MF, în conformitate cu pct. 4.1.a), b).1^3 subpct. 11 lit. g) din Normele metodologice din 2007;

 d) defalcarea tranşelor licitate în sume solicitate pe cont propriu şi sume solicitate pe contul clienţilor, cu evidenţierea numărului contului/conturilor de evidenţă al/ale titlurilor de stat.

 (2) Ofertele sunt transmise doar prin modalităţile considerate acceptabile de către administratorul de piaţă (sistem electronic, SWIFT etc.), procedura de transmitere aplicabilă fiind detaliată în reglementările specifice fiecărui sistem.

 ART. 36

 (1) Participanţii transmit oferte de participare la licitaţie în funcţie de tipul ofertelor acceptate de către MF la licitaţia pentru operaţiunile de preschimbare a titlurilor de stat, competitive sau necompetitive.

 (2) În ofertele competitive de preschimbare transmise în nume şi cont propriu şi/sau în numele şi contul clienţilor, participanţii specifică pentru etapa de răscumpărare a operaţiunii numărul titlurilor de stat oferite spre preschimbare şi valorile aferente preţului specificat la pct. 4.1.a), b).1^3 subpct. 11 lit. h) din Normele metodologice din 2007, defalcate în funcţie de seriile de titluri de stat care fac obiectul preschimbării, iar pentru etapa de emisiune a operaţiunii de preschimbare specifică numărul titlurilor de stat, tranşele de preţ net, exprimat procentual cu patru zecimale, precum şi valorile aferente la care sunt dispuşi să cumpere de la MF titlurile de stat nou-emise/redeschise.

 (3) În cazul formularului de ofertă competitivă de participare la licitaţia de preschimbare, participanţii, precum şi fiecare client al acestora au dreptul să participe cu câte o ofertă competitivă defalcată pe tranşe cu niveluri diferite ale preţului net al titlurilor de stat nou-emise/redeschise. Numărul tranşelor poate fi limitat sau nelimitat, acest element fiind stabilit de MF prin prospecte sau anunţuri prealabile. Participanţii cumulează aceste oferte (pe niveluri ale preţului net) şi transmit la BNR - Direcţia operaţiuni de piaţă un singur formular de ofertă competitivă.

 ART. 37

 Costul brut total aferent titlurilor nou-emise/redeschise solicitate de către fiecare participant sau client al acestuia la licitaţia de preschimbare trebuie să fie mai mare sau egal cu costul brut total al titlurilor de stat oferite spre preschimbare de respectivul participant sau client, diferenţa în lei urmând a fi plătită către MF la data decontării operaţiunii. Diferenţa în lei dintre costul brut total al titlurilor nou-emise/redeschise solicitate şi costul brut total al titlurilor oferite spre preschimbare nu trebuie să depăşească costul brut individual al unui titlu de stat nou-emis/redeschis, calculat la preţul cel mai mare specificat în oferta respectivului participant sau client.

 ART. 38

 (1) Determinarea preţului de adjudecare se realizează prin metoda preţului multiplu, metodă specificată în anunţurile prealabile/prospectele de emisiune ale MF şi care presupune alocarea titlurilor de stat nou-emise/redeschise pentru ofertele adjudecate la preţul/preţurile specificat/e de fiecare ofertă câştigătoare. În baza ofertelor de preschimbare adjudecate la preţuri diferite se calculează un preţ mediu de adjudecare, ponderat cu volumul acceptat al titlurilor de stat nou-emise/redeschise.

 (2) Ofertele necompetitive de participare la licitaţia de preschimbare sunt executate cu prioritate, alocarea de titluri nou-emise/redeschise fiind efectuată la preţul mediu ponderat al ofertelor competitive pentru titlurile nou-emise/redeschise, rezultat în procesul licitaţiei respective. În cazul în care ofertele necompetitive depăşesc valoarea maximă admisă anunţată prin anunţurile prealabile/prospectele de emisiune ale MF, acceptarea acestora este efectuată prin aplicarea principiului proporţionalităţii, valorile fiind rotunjite până la cea mai apropiată valoare divizibilă cu valoarea nominală a unui titlu de stat.

 ART. 39

 (1) Secretarul Comisiei de licitaţie, împreună cu membrii comisiei, elaborează centralizatorul ofertelor de participare la licitaţia de preschimbare de titluri de stat şi în baza preţurilor ofertate elaborează centralizatorul rezultatelor licitaţiei cu evidenţierea nivelului la care oferta cumulată descrescător din punctul de vedere al preţului net oferit pentru titlurile nou-emise/redeschise satisface valoarea acceptată de MF la licitaţia de preschimbare a titlurilor de stat.

 (2) Reprezentantul MF stabileşte volumul seriilor de titluri de stat nou-emise/redeschise şi volumul titlurilor de stat supuse răscumpărării, adjudecate la licitaţie, corespunzător ofertelor de titluri de stat transmise, precum şi preţul maxim, minim şi mediu aferent.

 (3) În situaţia în care întreaga valoare anunţată în anunţurile prealabile/prospectele de emisiune ale MF a fost adjudecată/preschimbată şi la nivelul marginal (nivelul ultimului preţ acceptat de MF) sunt mai multe oferte de preschimbare ce nu pot fi satisfăcute integral, iar MF nu majorează valoarea până la concurenţa executării integrale a nivelului marginal, se aplică principiul proporţionalităţii, fiecare ofertă primind valoarea rezultată. Valorile sunt rotunjite până la cea mai apropiată valoare divizibilă cu valoarea nominală a unui titlu de stat nou-emis/redeschis.

 CAPITOLUL IV

 **Decontarea operaţiunilor cu titluri de stat pe piaţa internă**

 ART. 40

 Rezultatele operaţiunilor de plasare, de răscumpărare anticipată şi de preschimbare a titlurilor de stat, efectuate de MF pe piaţa titlurilor de stat administrată de BNR, vor fi evidenţiate la nivelul BNR în scopul înregistrării şi decontării acestora.

 ART. 41

 Decontarea operaţiunilor cu titluri de stat pe piaţa internă, precum şi plata obligaţiilor financiare aferente ale emitentului se efectuează în conformitate cu regulile Sistemului SaFIR, ale Sistemului ReGIS, ale Sistemului Target2, precum şi cu celelalte reglementări în domeniu ale BNR.

 ART. 42

 (1) În situaţia nedecontării sumelor aferente rezultatelor operaţiunilor de plasare, la data de emisiune specificată în documentele de lansare a respectivei emisiuni, se va aplica o dobândă penalizatoare participantului cu cont de decontare în Sistemul ReGIS sau în Sistemul Target2, pentru fiecare zi de întârziere, sumele astfel calculate fiind încasate de către MF. Dobânda penalizatoare se aplică şi în cazul instrumentelor denominate în altă monedă decât moneda naţională pentru participanţii din respectivele sisteme de decontare.

 (2) Nivelul dobânzii penalizatoare, exprimat procentual, este stabilit pornind de la caracteristicile instrumentului şi metoda de plasare a emisiunii şi reprezintă nivelul ratei dobânzii de adjudecare/subscriere aferente fiecărei tranşe adjudecate, la care se adaugă 50 de puncte de bază; nivelul astfel rezultat se aplică la sumele nedecontate specificate la alineatul precedent.

 ART. 43

 În situaţia nefurnizării titlurilor de stat adjudecate la licitaţia aferentă operaţiunii de răscumpărare anticipată până la data decontării specificată în anunţurile prealabile/prospectele de emisiune ale MF, se aplică o dobândă penalizatoare participantului cu cont de decontare în Sistemul ReGIS sau în Sistemul Target2, pentru fiecare zi de întârziere, calculată prin aplicarea nivelului ratei randamentului de adjudecare aferente fiecărei tranşe adjudecate şi nedecontate, la care se adaugă 50 de puncte de bază la costul brut aferent fiecărei tranşe adjudecate şi nedecontate, sumele astfel calculate fiind încasate de către MF.

 ART. 44

 (1) În situaţia nefurnizării titlurilor de stat adjudecate la licitaţia aferentă operaţiunii de preschimbare sau a nedecontării diferenţei de plată, stabilite potrivit art. 37 teza a doua, până la data decontării specificate în anunţurile prealabile/prospectele de emisiune ale MF, se aplică o dobândă penalizatoare participantului cu cont de decontare în Sistemul ReGIS sau în Sistemul Target2, pentru fiecare zi de întârziere, calculată după cum urmează:

 a) în situaţia nefurnizării titlurilor de stat se aplică nivelul ratei randamentului aferent preţului net fix, exprimat cu 4 zecimale, care va sta la baza răscumpărării titlurilor supuse preschimbării, specificat la pct. 4.1.a), b).1^3 subpct. 11 lit. h) din Normele metodologice din 2007, la care se adaugă 50 de puncte de bază, la costul brut aferent titlurilor de stat supuse răscumpărării, care au fost acceptate de către MF şi nedecontate;

 b) în situaţia nedecontării diferenţei de plată stabilite potrivit art. 37 teza a doua se va aplica nivelul ratei randamentului mediu de adjudecare aferent etapei de emisiune a licitaţiei de preschimbare la care se adaugă 50 de puncte de bază, la diferenţa de plată precizată.

 (2) Sumele calculate conform alin. (1) vor fi încasate de către MF.

 ART. 45

 (1) Sumele finale, determinate potrivit prevederilor art. 42 - 44, sunt calculate şi comunicate zilnic de către BNR - Direcţia operaţiuni de piaţă atât participantului cu cont de decontare în Sistemul ReGIS, cât şi sistemelor de decontare (Sistemul SaFIR, Sistemul ReGIS, Sistemul Target2 etc.).

 (2) Sumele încasate în lei se vor vira în contul curent general al Trezoreriei Statului, deschis în ReGIS; sumele încasate în valută se vor vira în contul de valută corespunzător, deschis de MF la BNR.

 CAPITOLUL V

 **Monitorizarea şi evaluarea activităţii dealerilor primari**

 SECŢIUNEA 1

 **Perioada de monitorizare şi de evaluare, coeficienţii de ponderare**

 ART. 46

 (1) Perioada de monitorizare şi de evaluare a activităţii dealerilor primari avută în vedere în aplicarea prevederilor art. 34 şi 35 din Regulamentul-cadru este reprezentată de ultimele 12 luni calendaristice, precedente lunii în care se efectuează calculele ce stau la baza monitorizării şi evaluării.

 (2) Pentru dealerii primari care la momentul monitorizării nu au o perioadă de 12 luni calendaristice vechime, perioada de monitorizare este reprezentată de perioada formată din luni calendaristice scurse de la data exercitării calităţii de dealer primar precedente lunii efectuării monitorizării.

 (3) Pentru dealerii primari care la momentul evaluării nu au o perioadă de 12 luni calendaristice vechime, perioada de evaluare este reprezentată de perioada formată din luni calendaristice scurse de la data exercitării calităţii de dealer primar, precedente lunii efectuării evaluării. Punctajul total obţinut de respectivul dealer primar nu este luat în considerare la stabilirea clasamentului prevăzut la art. 49 alin. (2).

 ART. 47

 (1) Coeficienţii de ponderare se stabilesc după cum urmează:

 \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

| Maturitate | 0 - 1 | > 1 - 3 | > 3 - 5 | > 5 - 7 | > 7 - 10 | > 10 |

| (ani) | | | | | | |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_|

| Coeficient | 1 | 3 | 5 | 7 | 9 | 11 |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_|

 (2) Maturitatea titlurilor de stat se ia în calcul astfel:

 a) pentru operaţiunile de plasare aferente pieţei primare a titlurilor de stat şi pentru etapa de emisiune a operaţiunilor de preschimbare a titlurilor de stat, maturitatea aferentă titlurilor de stat nou-emise/redeschise o reprezintă maturitatea reziduală a respectivei serii de titluri de stat;

 b) pentru operaţiunile aferente pieţei secundare, inclusiv operaţiunile de răscumpărare anticipată a titlurilor de stat, se ia în calcul maturitatea reziduală a seriei de titluri de stat.

 (3) BNR poate opera modificări asupra coeficienţilor de ponderare în funcţie de evoluţia condiţiilor de piaţă sau pe măsura introducerii unor noi categorii de instrumente de finanţare, aceste modificări urmând a fi făcute publice prin circulară a BNR.

 (4) Modificările coeficienţilor de ponderare vor fi anunţate cu cel puţin 6 luni înainte de implementarea acestora.

 (5) Pentru emisiunile denominate în monedă străină, calculele se vor efectua la cursul de schimb al monedei naţionale contra monedei în care este denominată emisiunea de titluri de stat, curs de schimb publicat de BNR în ziua lucrătoare precedentă datei decontării emisiunii respective, în cazul emisiunilor pe piaţa primară, sau datei decontării tranzacţiei, în cazul operaţiunilor pe piaţa secundară.

 SECŢIUNEA a 2-a

 **Metodologiile de calcul aferente monitorizării activităţii dealerilor primari în scopul menţinerii calităţii de dealer primar**

 ART. 48

 (1) În vederea efectuării calculelor necesare verificării îndeplinirii obligaţiilor prevăzute la art. 31 din Regulamentul-cadru, se utilizează următoarele metodologii de calcul:

 a) Pentru verificarea îndeplinirii obligaţiei menţionate la art. 31 lit. a) din Regulamentul-cadru, pentru fiecare dealer primar se determină valoarea raportului VADP/TVAMF, unde:

 VADP - valoarea adjudecată în nume propriu şi/sau în numele clienţilor de către dealerul primar, aferentă emisiunilor de titluri de stat, denominate în moneda naţională şi/sau în valută, plasate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR;

 TVAMF - totalul valorii adjudecate de MF, aferentă emisiunilor de titluri de stat, denominate în moneda naţională şi/sau în valută, plasate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR.

 a1) Pentru a calcula VADP se adună următoarele elemente:

 (i) suma valorilor adjudecate în nume propriu şi/sau în numele clienţilor de către dealerul primar în cadrul operaţiunilor de plasare de titluri de stat, denominate în moneda naţională şi/sau în valută, emise de MF, organizate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR,

 şi

 (ii) suma valorilor adjudecate în nume propriu şi/sau în numele clienţilor de către dealerul primar, în cadrul etapei de emisiune a operaţiunilor de preschimbare de titluri de stat, denominate în monedă naţională, organizate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR.

 a2) Pentru a calcula TVAMF se adună următoarele elemente:

 (i) suma valorilor adjudecate de MF în cadrul operaţiunilor de plasare de titluri de stat, denominate în moneda naţională şi/sau în valută, organizate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR,

 şi

 (ii) suma valorilor adjudecate de MF în cadrul etapei de emisiune a operaţiunilor de preschimbare a titlurilor de stat, denominate în monedă naţională pe piaţa internă, organizate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR.

 a3) Pentru calculul valorilor menţionate la lit. a1) pct. (ii) şi lit. a2) pct. (ii) nu se vor lua în considerare rezultatele participării la etapa de răscumpărare a operaţiunilor de preschimbare a titlurilor de stat.

 b) Pentru verificarea îndeplinirii obligaţiei menţionate la art. 31 lit. b) din Regulamentul-cadru, pentru fiecare dealer primar se determină valoarea raportului VAPDP/TVAPMF, unde:

 VAPDP - valoarea adjudecată în nume propriu de către dealerul primar şi ponderată, aferentă emisiunilor de titluri de stat, denominate în moneda naţională şi/sau în valută, plasate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR;

 TVAPMF - totalul valorii adjudecate de MF şi ponderată, aferentă emisiunilor de titluri de stat, denominate în moneda naţională şi/sau în valută, plasate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR.

 b1) Pentru a calcula VAPDP se adună următoarele elemente:

 (i) suma valorilor adjudecate în nume propriu de către dealerul primar în cadrul operaţiunilor de plasare de titluri de stat şi ponderate, denominate în moneda naţională şi/sau în valută, emise de MF, organizate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR,

 şi

 (ii) suma valorilor adjudecate în nume propriu de către dealerul primar în cadrul etapei de emisiune a operaţiunilor de preschimbare de titluri de stat şi ponderate, denominate în monedă naţională, organizate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR.

 b2) Pentru a calcula valoarea specificată la lit. b1) pct. (i), se aplică coeficientul de ponderare prevăzut la art. 47 alin. (1) asupra valorii adjudecate de dealerul primar în cadrul respectivei operaţiuni de plasare, pentru fiecare operaţiune de plasare de titluri de stat, denominate în moneda naţională şi/sau în valută.

 b3) Pentru a calcula valoarea specificată la lit. b1) pct. (ii), se aplică coeficientul de ponderare prevăzut la art. 47 alin. (1) şi suplimentar un coeficient de ponderare de 1,5 asupra valorii adjudecate de dealerul primar în cadrul respectivei etape de emisiune a operaţiunii de preschimbare, pentru fiecare operaţiune de preschimbare de titluri de stat.

 b4) Pentru a calcula TVAPMF se adună următoarele elemente:

 (i) suma valorilor adjudecate de MF în cadrul operaţiunilor de plasare de titluri de stat şi ponderate, denominate în moneda naţională şi/sau în valută, organizate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR,

 şi

 (ii) suma valorilor adjudecate de MF în cadrul etapei de emisiune a operaţiunilor de preschimbare a titlurilor de stat şi ponderate, denominate în monedă naţională pe piaţa internă, organizate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR.

 b5) Pentru a calcula valoarea specificată la lit. b4) pct. (i) se aplică coeficientul de ponderare prevăzut la art. 47 alin. (1) asupra valorii adjudecate de MF în cadrul respectivei operaţiuni de plasare, pentru fiecare operaţiune de plasare de titluri de stat.

 b6) Pentru a calcula valoarea specificată la lit. b4) pct. (ii), se aplică coeficientul de ponderare prevăzut la art. 47 alin. (1) şi suplimentar un coeficient de ponderare de 1,5 asupra valorii adjudecate de către MF în cadrul etapei de emisiune a respectivei operaţiuni de preschimbare de titluri de stat, pentru fiecare operaţiune de preschimbare.

 b7) Pentru a calcula valorile menţionate la lit. b1) pct. (ii) şi lit. b4 pct. (ii) nu se iau în considerare rezultatele participării la etapa de răscumpărare a operaţiunilor de preschimbare a titlurilor de stat.

 c) Pentru verificarea îndeplinirii obligaţiei menţionate la art. 31 lit. c) din Regulamentul-cadru, pentru fiecare dealer primar se determină valoarea raportului VDPPS/TVDPPS, unde:

 VDPPS - valoarea de decontare ponderată a tranzacţiilor de vânzare şi de cumpărare cu titluri de stat emise pe piaţa internă în monedă naţională sau în valută, decontate prin sistemul SAFIR şi derulate de dealerul primar în nume propriu în perioada de monitorizare pe piaţa secundară a titlurilor de stat administrată de BNR. Exclusiv pentru scopul evaluării îndeplinirii obligaţiei prevăzute la art. 31 lit. c) din Regulamentul-cadru, în VDPPS se va include şi valoarea de decontare ponderată a tranzacţiilor, decontate prin sistemul SAFIR şi derulate de dealerul primar în nume propriu, în cadrul operaţiunilor de răscumpărare anticipată organizate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR;

 TVDPPS - totalul valorilor de decontare ponderate a tranzacţiilor de vânzare şi de cumpărare cu titluri de stat emise pe piaţa internă în monedă naţională sau în valută, decontate prin sistemul SAFIR şi derulate în perioada de monitorizare pe piaţa secundară a titlurilor de stat administrată de BNR. Exclusiv pentru scopul evaluării îndeplinirii obligaţiei prevăzute la art. 31 lit. c) din Regulamentul-cadru, în TVDPPS se va include şi valoarea de decontare ponderată a tranzacţiilor decontate prin sistemul SAFIR şi derulate în cadrul operaţiunilor de răscumpărare anticipată a titlurilor de stat organizate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR.

 c1) Pentru a calcula VDPPS se adună următoarele elemente:

 (i) suma valorilor de decontare ponderate a fiecărei tranzacţii de vânzare şi a fiecărei tranzacţii de cumpărare cu titluri de stat decontate prin sistemul SAFIR, emise pe piaţa internă în monedă naţională sau în valută, derulate de dealerul primar în nume propriu în perioada de monitorizare pe piaţa secundară a titlurilor de stat administrată de BNR,

 şi

 (ii) suma valorilor de decontare ponderate a tranzacţiilor decontate prin sistemul SAFIR şi derulate de dealerul primar în nume propriu, în cadrul operaţiunilor de răscumpărare anticipată a titlurilor de stat organizate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR.

 c2) Pentru a calcula valorile specificate la lit. c1) se aplică coeficientul de ponderare prevăzut la art. 47 alin. (1) asupra valorii de decontare aferentă fiecărei tranzacţii.

 c3) Pentru a calcula TVDPPS se adună următoarele elemente:

 (i) suma valorilor de decontare ponderate a tranzacţiilor de vânzare şi cumpărare cu titluri de stat emise pe piaţa internă în monedă naţională sau în valută, decontate prin sistemul SAFIR şi derulate în perioada de monitorizare pe piaţa secundară a titlurilor de stat administrată de BNR,

 şi

 (ii) suma valorilor de decontare ponderate a tranzacţiilor decontate prin sistemul SAFIR şi derulate în cadrul operaţiunilor de răscumpărare anticipată a titlurilor de stat organizate în perioada de monitorizare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR.

 c4) În cadrul valorilor de decontare ponderate menţionate la lit. c3) pct. (i), fiecare tranzacţie de vânzare şi de cumpărare se ia în calcul o singură dată.

 c5) Pentru a calcula valoarea specificată la lit. c3) pct. (i) şi (ii), se aplică coeficientul de ponderare prevăzut la art. 47 alin. (1) asupra valorii de decontare aferente fiecărei tranzacţii.

 d) Pentru verificarea îndeplinirii obligaţiei menţionate la art. 31 lit. d) din Regulamentul-cadru, punctajul aferent activităţii de formator de piaţă, rezultat în urma monitorizării efectuate de către MF, conform metodologiei de calcul prevăzute la art. 29 din Regulamentul-cadru, se comunică Comitetului de evaluare.

 (2) Rezultatul monitorizării efectuate conform alin. (1) este notificat fiecărui dealer primar lunar de către Comitetul de evaluare.

 SECŢIUNEA a 3-a

 **Criteriile de evaluare a performanţei activităţii dealerilor primari**

 SUBSECŢIUNEA 1

 **Stabilirea clasamentului**

 ART. 49

 (1) Evaluarea performanţei activităţii dealerilor primari de către Comitetul de evaluare are la bază următoarele criterii cantitative şi calitative:

 a) criterii cantitative aferente activităţii din piaţa primară - detaliate în subsecţiunea a 2-a - maximum 40 de puncte;

 b) criterii cantitative aferente activităţii din piaţa secundară - detaliate în subsecţiunea a 3-a - maximum 45 de puncte;

 c) criterii calitative, detaliate în subsecţiunea a 4-a - maximum 15 puncte.

 (2) Rezultatul final obţinut de fiecare dealer primar se determină prin însumarea punctajelor obţinute la fiecare dintre cele trei criterii prevăzute la alin. (1), iar clasamentul se stabileşte prin ierarhizare în ordine descrescătoare a punctajului total obţinut. Numărul maxim de puncte ce poate fi realizat de un dealer primar este 100.

 (3) Punctajul aferent activităţii de formator de piaţă, aşa cum acesta este stabilit de către MF potrivit cap. III secţiunea a 5-a din Regulamentul-cadru, referitor la evaluarea activităţii dealerilor primari, se comunică Comitetului de evaluare pentru efectuarea evaluării prevăzute la alin. (1).

 (4) Rezultatul evaluării se notifică fiecărui dealer primar lunar de către Comitetul de evaluare.

 (5) Clasamentul stabilit conform alin. (1) se publică pe paginile de internet ale BNR şi MF şi produce efecte începând cu prima zi lucrătoare a lunii următoare transmiterii notificării privind rezultatul evaluării specificat la alin. (4).

 SUBSECŢIUNEA a 2-a

 **Criterii cantitative aferente activităţii din piaţa primară**

 ART. 50

 (1) Activitatea pe piaţa primară se evaluează prin prisma indicatorilor menţionaţi la alin. (2) şi a punctajelor aferente, precum şi prin aplicarea metodologiilor de calcul aferente fiecărui indicator, descrise în prezenta subsecţiune, ce au la bază elemente cantitative.

 (2) Performanţa activităţii desfăşurate de dealerii primari pe piaţa primară se evaluează pe baza următorilor indicatori şi a punctajelor aferente:

 a) ponderea în valoarea totală adjudecată a titlurilor de stat emise pe termen mediu şi lung - 20 de puncte;

 b) ponderea în valoarea totală adjudecată a certificatelor de trezorerie cu discont - 10 puncte;

 c) rata de acceptare medie a ofertelor competitive - 5 puncte;

 d) ritmicitatea adjudecării într-un procent de minimum 2% pentru emisiunile de titluri de stat - 5 puncte.

 (3) Metodologia de calcul al indicatorului de la alin. (2) lit. a) şi a alocării punctajului aferent sunt descrise în cele ce urmează:

 1. Ponderea în valoarea totală adjudecată a titlurilor de stat emise pe termen mediu şi lung se calculează ca raport între valoarea ponderată a titlurilor de stat pe termen mediu şi lung adjudecate în nume propriu de dealerul primar şi totalul valorii ponderate adjudecate de către MF, aferentă emisiunilor de titluri de stat pe termen mediu şi lung, emise pe piaţa internă şi denominate în monedă naţională şi/sau străină.

 2. În scopul efectuării calculelor pentru obţinerea valorii ponderate a titlurilor de stat pe termen mediu şi lung adjudecate în nume propriu de dealerul primar se adună următoarele elemente cantitative:

 (i) suma valorilor ponderate a titlurilor de stat pe termen mediu şi lung adjudecate în nume propriu de către dealerul primar în cadrul operaţiunilor de plasare de titluri de stat (denominate în monedă naţională şi/sau străină), emise de MF, organizate în perioada de evaluare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR,

 şi

 (ii) suma valorilor ponderate a titlurilor de stat pe termen mediu şi lung adjudecate în nume propriu de către dealerul primar, în cadrul etapei de emisiune a operaţiunilor de preschimbare a titlurilor de stat, denominate în monedă naţională, organizate în perioada de evaluare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR. Pentru obţinerea acestei valori nu se iau în considerare rezultatele participării la etapa de răscumpărare a operaţiunilor de preschimbare a titlurilor de stat.

 2.1. Cu privire la pct. 2 subpct. (i), pentru a calcula valoarea ponderată a titlurilor de stat pe termen mediu şi lung adjudecate în nume propriu de către dealerul primar în cadrul fiecărei operaţiuni de plasare de titluri de stat, denominate în moneda naţională şi/sau în valută, se aplică coeficientul de ponderare prevăzut la art. 47 alin. (1) asupra valorii adjudecate de dealerul primar în nume propriu în cadrul fiecărei operaţiuni de plasare.

 2.2. Cu privire la pct. 2 subpct. (ii), pentru a calcula valoarea ponderată a titlurilor de stat pe termen mediu şi lung adjudecată în nume propriu de către dealerul primar în cadrul etapei de emisiune a fiecărei operaţiuni de preschimbare de titluri de stat, denominate în moneda naţională, se aplică coeficientul de ponderare prevăzut la art. 47 alin. (1) şi suplimentar un coeficient de ponderare de 1,5 asupra valorii adjudecate de dealerul primar în nume propriu în cadrul respectivei etape de emisiune a operaţiunii de preschimbare.

 3. În scopul efectuării calculelor pentru obţinerea totalului valorii ponderate adjudecate de către MF aferentă emisiunilor de titluri de stat pe termen mediu şi lung emise pe piaţa internă şi denominate în monedă naţională şi/sau străină se adună următoarele elemente cantitative:

 (i) suma valorilor ponderate a titlurilor de stat pe termen mediu şi lung adjudecate de către MF în cadrul operaţiunilor de plasare de titluri de stat, denominate în monedă naţională şi/sau străină, organizate în perioada de evaluare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR,

 şi

 (ii) suma valorilor ponderate a titlurilor de stat pe termen mediu şi lung adjudecate de către MF în cadrul etapei de emisiune a operaţiunilor de preschimbare a titlurilor de stat, denominate în monedă naţională, organizate în perioada de evaluare pe piaţa internă a titlurilor de stat administrată de BNR.

 3.1. Cu privire la pct. 3 subpct. (i), pentru a calcula valoarea ponderată a titlurilor de stat pe termen mediu şi lung adjudecată de către MF în cadrul fiecărei operaţiuni de plasare de titluri de stat se aplică coeficientul de ponderare prevăzut la art. 47 alin. (1) asupra valorii adjudecate de MF în cadrul fiecărei operaţiuni de plasare.

 3.2. Cu privire la pct. 3 subpct. (ii), pentru a calcula valoarea ponderată a titlurilor de stat pe termen mediu şi lung adjudecată de către MF în cadrul etapei de emisiune a fiecărei operaţiuni de preschimbare de titluri de stat se aplică coeficientul de ponderare prevăzut la art. 47 alin. (1) şi suplimentar un coeficient de ponderare de 1,5 asupra valorii adjudecate de MF în cadrul respectivei etape de emisiune a operaţiunii de preschimbare. Pentru obţinerea acestei valori nu se iau în considerare rezultatele participării la etapa de răscumpărare a operaţiunilor de preschimbare a titlurilor de stat.

 4. În alocarea punctajului obţinut de fiecare dealer primar, aferent acestui indicator, se iau în considerare următoarele:

 (i) în cazul în care niciun dealer primar nu obţine un procentaj mai mare sau egal cu 10%, primul clasat primeşte 20 de puncte, iar toţi ceilalţi dealeri primesc între 0 şi 20 de puncte raportat la performanţa celui mai bine clasat dealer primar;

 (ii) în cazul în care unul sau mai mulţi dealeri primari obţin un procentaj mai mare sau egal cu 10%, toţi cei care depăşesc nivelul de 10% vor primi 20 de puncte; ceilalţi dealeri primari vor primi între 0 şi 20 de puncte raportat la valoarea ce corespunde cu 10% din totalul valorii ponderate adjudecate;

 (iii) dealerii primari care obţin un procentaj mai mic decât valoarea minimă impusă, potrivit art. 31 lit. b) din Regulamentul-cadru, nu vor primi niciun punct;

 (4) Metodologia de calcul a indicatorului de la alin. (2) lit. b) şi a alocării punctajului obţinut de fiecare dealer primar sunt descrise în cele ce urmează:

 1. Ponderea în valoarea totală adjudecată a certificatelor de trezorerie cu discont se calculează ca raport între valoarea ponderată cu coeficientul de ponderare prevăzut la art. 47 alin. (1) a certificatelor de trezorerie cu discont adjudecate în nume propriu de dealerul primar şi totalul valorii ponderate cu coeficientul de ponderare prevăzut la art. 47 alin. (1) adjudecate de MF, aferentă certificatelor de trezorerie cu discont emise pe piaţa internă şi denominate în monedă naţională şi/sau străină.

 2. În alocarea punctajului obţinut de fiecare dealer primar, aferent acestui indicator, se iau în considerare următoarele:

 (i) în cazul în care niciun dealer primar nu obţine un procentaj mai mare sau egal cu 10%, primul clasat primeşte 10 puncte, iar toţi ceilalţi dealeri primesc între 0 şi 10 puncte raportat la performanţa celui mai bine clasat dealer primar;

 (ii) în cazul în care unul sau mai mulţi dealeri primari obţin un procentaj mai mare sau egal cu 10%, toţi cei care depăşesc nivelul de 10% vor primi 10 puncte; ceilalţi dealeri primari vor primi între 0 şi 10 puncte raportat la valoarea ce corespunde cu 10% din totalul valorii adjudecate;

 (iii) dealerii primari care obţin un procentaj mai mic decât valoarea minimă impusă, prevăzută la art. 31 lit. b) din Regulamentul-cadru, nu vor primi niciun punct;

 (5) Metodologia de calcul al indicatorului de la alin. (2) lit. c) şi a alocării punctajului obţinut de fiecare dealer primar se realizează astfel:

 1. Rata de acceptare medie a ofertelor competitive se calculează ca medie aritmetică, la nivelul perioadei de evaluare, a ratelor de acceptare a ofertelor competitive înregistrate de dealerul primar în nume propriu la fiecare dintre licitaţiile de titluri de stat adjudecate de MF în perioada de evaluare organizate pentru:

 (i) operaţiunile de plasare a titlurilor de stat,

 şi

 (ii) operaţiunile de preschimbare a titlurilor de stat noi/redeschise denominate în monedă naţională pe piaţa internă, etapa de emisiune a operaţiunii de preschimbare de titluri de stat.

 2. Rata de acceptare a ofertelor competitive înregistrată de dealerul primar în nume propriu la fiecare dintre licitaţiile de titluri de stat organizate în perioada evaluată reprezintă raportul dintre valoarea adjudecată în nume propriu de dealerul primar la respectiva licitaţie aferentă ofertei de cumpărare competitive şi valoarea subscrisă în nume propriu de dealerul primar la respectiva licitaţie, aferentă ofertei de cumpărare competitive.

 3. În alocarea punctajului obţinut de fiecare dealer primar, aferent indicatorului rata de acceptare medie a ofertelor competitive, se iau în considerare următoarele:

 (i) neparticiparea unui dealer primar la oricare din emisiunile adjudecate de MF în perioada de evaluare va fi luată în calculul ratei de acceptare medie a ofertelor competitive cu valoarea zero;

 (ii) dealerul primar care înregistrează cea mai mare rată de acceptare a ofertelor competitive plasate va primi 5 puncte; ceilalţi dealeri primari vor primi între 0 şi 5 puncte raportat la performanţa celui mai bine clasat dealer primar;

 (6) Metodologia de calcul al indicatorului de la alin. (2) lit. d) şi a alocării punctajului obţinut de fiecare dealer primar se realizează astfel:

 1. În scopul efectuării calculelor sunt luate în considerare următoarele categorii de emisiuni de titluri de stat:

 (i) toate emisiunile de titluri de stat plasate de MF pe piaţa internă în perioada de evaluare în cadrul operaţiunilor de plasare a titlurilor de stat, denominate în monedă naţională şi/sau străină, în care dealerul primar a adjudecat în nume propriu minimum 2% din valoarea totală adjudecată de către MF aferentă respectivei emisiuni de titluri de stat,

 şi

 (ii) toate emisiunile de titluri de stat plasate de MF pe piaţa internă în perioada de evaluare în cadrul etapei de emisiune a operaţiunilor de preschimbare a titlurilor de stat noi/redeschise denominate în monedă naţională, în care dealerul primar a adjudecat în nume propriu minimum 2% din valoarea totală adjudecată de către MF aferentă respectivei etape de emisiune a operaţiunii de preschimbare.

 2. În alocarea punctajului obţinut de fiecare dealer primar, aferent acestui indicator, se iau în considerare următoarele:

 (i) punctajul maxim este obţinut de fiecare dealer primar care a adjudecat în nume propriu minimum 2% din valoarea totală adjudecată de către MF la toate licitaţiile/subscripţiile publice de titluri de stat adjudecate în perioada de evaluare;

 (ii) în cazul în care dealerul primar nu a adjudecat în nume propriu minimum 2% din valoarea totală adjudecată de către MF la toate licitaţiile/subscripţiile publice de titluri de stat adjudecate în perioada de evaluare, dealerul primar este evaluat în mod relativ, raportând numărul de licitaţii/subscripţiile publice în care a întrunit criteriul de mai sus la numărul total de emisiuni de titluri de stat adjudecate în perioada de evaluare.

 SUBSECŢIUNEA a 3-a

 **Criteriu cantitativ piaţa secundară**

 ART. 51

 (1) Evaluarea performanţei activităţii desfăşurate de dealerii primari pe piaţa secundară se realizează în funcţie de tranzacţiile cu titluri de stat derulate de aceştia, decontate prin Sistemul SaFIR, conform următorilor indicatori:

 a) ponderea totală a valorilor de decontare a tranzacţiilor cu titluri de stat derulate pe piaţa internă - 15 puncte:

 (i) se calculează ca raport între valoarea de decontare ponderată a tranzacţiilor de vânzare şi cumpărare cu titluri de stat emise pe piaţa internă, denominate în monedă naţională şi/sau străină, efectuate în nume propriu pe piaţa secundară a titlurilor de stat, şi totalul valorii de decontare ponderate a tranzacţiilor de vânzare şi cumpărare cu titluri de stat emise pe piaţa internă, denominate în monedă naţională şi/sau străină, derulate pe piaţa secundară în perioada de evaluare;

 (ii) coeficienţii de ponderare utilizaţi pentru calculul valorilor specificate la pct. (i) sunt cei prevăzuţi la art. 47 alin. (1);

 (iii) calculul se efectuează separat pentru fiecare categorie de titluri de stat, prin raportare la volumul total de tranzacţionare aferent categoriei respective, după cum urmează:

 \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

| Categorie | Punctaj |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_|

| Titluri emise pe termen lung (> 5 ani) | 9 |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_|

| Titluri emise pe termen mediu (1 - 5 ani) | 4 |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_|

| Certificate de trezorerie < 1 an | 2 |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_|

 (iv) la efectuarea calculelor, categoriile de titluri de stat se structurează şi se iau în considerare în funcţie de maturitatea rezultată efectiv din diferenţa între data scadenţei şi data emisiunii iniţiale a respectivelor titluri de stat care au făcut obiectul tranzacţiilor. Astfel, baza de date a tranzacţiilor cu titluri de stat derulate pe piaţa secundară, care sunt luate în considerare pentru acest indicator, se divide în cele 3 categorii specificate aferente maturităţii rezultate a titlurilor de stat, urmată de ponderarea cu coeficienţii specificaţi la art. 47 alin. (1) a valorii fiecărei tranzacţii din aceste categorii, după maturitatea reziduală a titlurilor de stat care au stat la baza efectuării tranzacţiilor. Dealerul primar care a efectuat tranzacţii cu valoarea ponderată cea mai mare în totalul uneia dintre cele 3 categorii va primi punctajul maxim aferent categoriei;

 (v) tranzacţiile de tip repo, reverse repo, sell/buy-back, respectiv buy/sell-back sunt excluse atât din calculul valorii de decontare ponderate a tranzacţiilor efectuate de dealerul primar în nume propriu pe piaţa secundară a titlurilor de stat, cât şi din calculul totalului valorii de decontare ponderate a tranzacţiilor de vânzare şi cumpărare cu titluri de stat emise pe piaţa internă, derulate pe piaţa secundară în perioada de evaluare;

 (vi) toate tranzacţiile de sens contrar derulate pe aceeaşi emisiune de titluri de stat şi cu acelaşi client, pentru care diferenţa de preţ brut este de maximum 10 puncte de bază, sunt excluse din calculul valorii de decontare ponderate a tranzacţiilor efectuate de dealerul primar în nume propriu pe piaţa secundară a titlurilor de stat, dar sunt incluse în calculul totalului valorii de decontare ponderate a tranzacţiilor de vânzare şi cumpărare cu titluri de stat emise pe piaţa internă, derulate pe piaţa secundară în perioada de evaluare;

 (vii) în scopul determinării indicatorului pentru o anumită perioadă, data de referinţă luată în calcul va fi cea a decontării tranzacţiei;

 (viii) tranzacţiile realizate cu contrapartide, altele decât dealerii primari, vor avea ataşat suplimentar un coeficient de multiplicare de două ori mai mare decât cel aferent tranzacţiilor derulate cu dealerii primari;

 (ix) dealerul primar cu cel mai mare procentaj în cadrul unei categorii de titluri de stat primeşte punctajul maxim aferent categoriei respective; toţi ceilalţi dealeri primari sunt punctaţi raportat la procentajul celui mai performant dealer, pentru fiecare categorie în parte;

 (x) dealerii primari care au un procentaj mai mic de 2% în cadrul unei categorii nu vor primi niciun punct la categoria respectivă;

 b) numărul mediu zilnic al seriilor de titluri de stat tranzacţionate - 5 puncte:

 (i) reprezintă numărul mediu zilnic, calculat ca medie aritmetică, al numărului de serii de titluri de stat emise pe termen mediu şi lung pe piaţa internă, denominate în monedă naţională şi/sau străină, tranzacţionat în nume propriu de dealerul primar;

 (ii) sunt luate în considerare doar acele serii de titluri a căror valoare tranzacţionată în nume propriu reprezintă minimum 2% din volumul total tranzacţionat pe seria respectivă în cadrul zilei;

 (iii) tranzacţiile de tip repo, reverse repo, sell/buy-back, respectiv buy/sell-back sunt excluse atât din calculul valorii de decontare a tranzacţiilor efectuate de dealerul primar în nume propriu pe piaţa secundară a titlurilor de stat, cât şi din calculul volumului total tranzacţionat pe seria respectivă în cadrul zilei, în perioada de evaluare;

 (iv) toate tranzacţiile de sens contrar derulate pe aceeaşi emisiune de titluri de stat şi cu acelaşi client, pentru care diferenţa de preţ brut este de maximum 10 puncte de bază, sunt excluse din calculul valorii de decontare a tranzacţiilor efectuate de dealerul primar în nume propriu pe piaţa secundară a titlurilor de stat, dar sunt incluse în calculul volumului total tranzacţionat pe seria respectivă în cadrul zilei, în perioada de evaluare;

 (v) dealerul primar cu cea mai bună performanţă primeşte 5 puncte; toţi ceilalţi dealeri primari primesc între 0 şi 5 puncte, raportat la performanţa celui mai bine clasat dealer primar;

 c) ponderea tranzacţiilor reversibile realizate - 5 puncte:

 (i) se calculează ca raport între valoarea tranzacţiilor de tip repo, reverse repo, sell/buy-back, buy/sell-back realizate de dealerul primar în nume propriu şi valoarea totală a tranzacţiilor de acest tip derulate în perioada de evaluare;

 (ii) sunt excluse din calcul tranzacţiile realizate în relaţia cu BNR, precum şi operaţiunile reversibile efectuate în cadrul aceleiaşi zile;

 (iii) în scopul determinării acestui indicator pentru o anumită perioadă, data de referinţă luată în calcul va fi cea a decontării primului pas al tranzacţiei;

 (iv) dealerul primar cu cea mai bună performanţă primeşte 5 puncte; toţi ceilalţi dealeri primari primesc între 0 şi 5 puncte, raportat la performanţa celui mai bine clasat dealer primar;

 d) angajamentele ca formator de piaţă (market maker) - 15 puncte:

 (i) MF evaluează performanţele dealerilor primari în ceea ce priveşte îndeplinirea obligaţiilor de a furniza cotaţii ferme pentru titlurile de stat pe platforma electronică de cotare şi tranzacţionare agreată de MF, în conformitate cu prevederile art. 27 din Regulamentul-cadru;

 (ii) punctajul astfel calculat va fi comunicat Comitetului de evaluare de către MF în vederea includerii acestuia în evaluarea activităţii desfăşurate de către dealerii primari pe piaţa secundară;

 e) adjudecarea în cadrul operaţiunilor de răscumpărare anticipată - 5 puncte:

 (i) dealerul primar cu cea mai mare valoare adjudecată în cadrul operaţiunilor de răscumpărare anticipată în cadrul perioadei de evaluare primeşte 5 puncte; toţi ceilalţi dealeri primari primesc între 0 şi 5 puncte, raportat la cea mai mare valoare adjudecată individuală;

 (ii) în cazul în care în perioada de evaluare MF nu organizează operaţiuni de răscumpărare anticipată, fiecărui dealer primar i se acordă punctajul maxim aferent acestui indicator (5 puncte).

 (2) Indicatorii prevăzuţi la alin. (1) lit. a) - c) nu includ rezultatele obţinute la operaţiunile de răscumpărare anticipată a titlurilor de stat şi nici cele adjudecate la etapa de răscumpărare a operaţiunii de preschimbare a titlurilor de stat.

 SUBSECŢIUNEA a 4-a

 **Criterii calitative**

 ART. 52

 (1) Evaluarea calitativă a activităţii derulate de dealerii primari se realizează individual pentru fiecare în parte şi are la bază următoarele criterii:

 a) integritatea şi derularea în siguranţă a activităţii pe piaţa primară şi secundară - 3 puncte:

 (i) pentru derularea în siguranţă a operaţiunilor pe piaţa primară şi secundară sunt luate în calcul numărul şi tipul incidentelor de decontare înregistrate pe piaţa titlurilor de stat (tranzacţiile eşuate), precum şi depăşirea orei-limită stabilite conform reglementărilor în vigoare pentru transmiterea ofertelor de participare la licitaţiile/subscripţiilor publice - 1 punct;

 (ii) conformarea cu standardele de integritate şi etică profesională promovate de Asociaţia "A.C.I. România - Asociaţia Pieţelor Financiare" prin Codul de conduită (ACI Model Code) - 1 punct;

 (iii) performanţa operaţională a activităţii desfăşurate la licitaţiile şi subscripţiile publice organizate de BNR - 1 punct;

 b) activitatea de marketing şi distribuţie a titlurilor de stat - 4 puncte:

 (i) emiterea de rapoarte de analiză şi cercetare pentru clienţi privind piaţa titlurilor de stat, finanţele publice şi situaţia macroeconomică - 2 puncte;

 (ii) eforturile depuse pentru lărgirea şi diversificarea bazei de clienţi ce investesc în titluri de stat româneşti prin participarea la acţiuni de promovare a titlurilor de stat împreună cu MF privind promovarea titlurilor de stat (seminare, conferinţe, roadshow-uri etc.) - 2 puncte;

 c) activitatea de custodie şi încurajare a participării clienţilor la operaţiunile de administrare a datoriei publice guvernamentale pe piaţa titlurilor de stat administrată de BNR - 8 puncte:

 (i) transmiterea de oferte competitive de participare în numele clienţilor la licitaţiile/subscripţiile publice de titluri de stat pe piaţa titlurilor de stat administrată de BNR. În funcţie de ponderea sumelor adjudecate pentru clienţi în totalul adjudecat de MF, aferent perioadei de analiză, primul dealer primar clasat primeşte punctajul maxim, iar ceilalţi dealeri primari primesc între 0 şi punctajul maxim, raportat la performanţa celui mai bine clasat dealer primar - 4 puncte;

 (ii) numărul de conturi pentru clienţi, nou-deschise şi utilizate în perioada evaluată. Dealerul primar cu cele mai multe conturi deschise şi utilizate în condiţiile menţionate primeşte punctajul maxim, iar ceilalţi dealeri primesc între 0 şi punctajul maxim, raportat la performanţa celui mai bine clasat dealer primar - 4 puncte.

 (2) Criteriile calitative prevăzute la alin. (1) se aplică inclusiv în vederea evaluării activităţii derulate de către dealerii primari în cadrul operaţiunilor de răscumpărare anticipată a titlurilor de stat şi a celor de preschimbare a titlurilor de stat.

 CAPITOLUL VI

 **Dispoziţii tranzitorii şi finale**

 ART. 53

 Suspendarea calităţii de dealer primar de către MF, conform prevederilor Regulamentului-cadru, conduce la suspendarea dreptului de a participa la operaţiunile de piaţă cu titluri de stat pe piaţa administrată de BNR.

 ART. 54

 BNR este exonerată de obligaţia de a verifica dacă ofertanţii la licitaţiile pentru operaţiunile de administrare a pasivelor guvernamentale sunt deţinătorii legali ai titlurilor de stat care fac obiectul operaţiunii de răscumpărare anticipată şi al etapei de răscumpărare anticipată a operaţiunii de preschimbare a titlurilor de stat.

 ART. 55

 BNR este exonerată de obligaţia de a verifica existenţa mandatului acordat de către clienţi dealerilor primari, în calitate de participanţi la operaţiunile de administrare a datoriei publice guvernamentale pe piaţa administrată de BNR, în ceea ce priveşte ofertele clienţilor transmise prin intermediul dealerilor primari la operaţiunile menţionate.

 ART. 56

 Comisioanele încasate de către BNR pentru activităţi conexe operaţiunilor de administrare a datoriei publice guvernamentale sunt prevăzute în anexa - Comisioanele încasate de Banca Naţională a României pentru activităţi conexe operaţiunilor aferente pieţei primare a titlurilor de stat şi operaţiunilor de administrare a pasivelor guvernamentale efectuate pe piaţa titlurilor de stat administrată de Banca Naţională a României, care face parte integrantă din prezentul regulament.

 ART. 57

 În calitate de administrator de piaţă mandatat de către MF, BNR încurajează înfiinţarea de asociaţii profesionale, în scopul ridicării standardelor profesionale, stabilirii şi impunerii unor reguli de conduită şi etică profesională în desfăşurarea operaţiunilor de administrare a datoriei publice guvernamentale pe piaţa administrată de BNR.

 ART. 58

 (1) Prezentul regulament se publică în Monitorul Oficial al României, Partea I, şi intră în vigoare la data de 1 mai 2022, dată de la care se abrogă Regulamentul Băncii Naţionale a României nr. 7/2016 privind piaţa primară a titlurilor de stat administrată de Banca Naţională a României, publicat în Monitorul Oficial al României, Partea I, nr. 797 din 10 octombrie 2016 ("Regulamentul BNR nr. 7/2016"), Normele Băncii Naţionale a României nr. 1/2016 pentru aplicarea Regulamentului Băncii Naţionale a României nr. 7/2016 privind piaţa primară a titlurilor de stat administrată de Banca Naţională a României, publicate în Monitorul Oficial al României, Partea I, nr. 1059 din 29 decembrie 2016, cu modificările ulterioare ("Normele BNR nr. 1/2016"), precum şi Norma Băncii Naţionale a României nr. 2/2010 privind transmiterea prin mijloace electronice a unor documente aferente licitaţiilor şi subscripţiilor de titluri de stat, publicată în Monitorul Oficial al României, Partea I, nr. 480 din 13 iulie 2010.

 (2) Prin excepţie de la prevederile alin. (1), următoarele prevederi referitoare la monitorizarea şi evaluarea dealerilor primari se abrogă ulterior împlinirii perioadei de 12 luni calendaristice consecutive de la data intrării în vigoare a prezentului regulament:

 a) art. 8 din Regulamentul BNR nr. 7/2016;

 b) capitolul IV "Monitorizarea activităţii dealerilor primari" din Regulamentul BNR nr. 7/2016;

 c) capitolul III "Monitorizarea şi evaluarea activităţii dealerilor primari" din Normele BNR nr. 1/2016;

 d) până la împlinirea termenului prevăzut în prezentul alineat, trimiterile din cadrul art. 5 la art. 47 referitoare la "coeficient de ponderare" şi "curs de schimb" se consideră trimiteri la art. 8 din Regulamentul BNR nr. 7/2016;

 e) până la împlinirea termenului prevăzut în prezentul alineat, trimiterea din cadrul art. 21 alin. (2) lit. a) referitoare la clasamentul stabilit conform prevederilor art. 49 alin. (2) se consideră trimitere la art. 40 alin. (1) lit. b) din Regulamentul BNR nr. 7/2016;

 f) până la împlinirea termenului prevăzut în prezentul alineat, dealerii primari cu o vechime mai mică de 12 luni calendaristice sunt monitorizaţi şi evaluaţi pentru perioada începând cu data exercitării calităţii de dealer primar precedente lunii efectuării monitorizării şi evaluării. Respectivul dealer primar nu este inclus în clasamentul stabilit conform prevederilor art. 40 alin. (1) lit. b) din Regulamentul BNR nr. 7/2016, dar acesta participă la adjudecarea titlurilor de stat la sesiunea suplimentară de oferte necompetitive după încheierea primei etape, conform prevederilor art. 21 alin. (2) lit. b), c) şi d).

 (3) Prin excepţie de la prevederile alin. (1), prevederile cap. V "Monitorizarea şi evaluarea activităţii dealerilor primari" se aplică ulterior perioadei de 12 luni calendaristice consecutive de la data intrării în vigoare a prezentului regulament.

 ART. 59

 Orice referire sau trimitere din actele normative în vigoare la Regulamentul Băncii Naţionale a României nr. 7/2016 privind piaţa primară a titlurilor de stat administrată de Banca Naţională a României se interpretează ca referire la acest regulament.

 ART. 60

 BNR va emite norme în aplicarea prezentului regulament, ce vor avea aceeaşi dată de intrare în vigoare cu prezentul regulament.

 p. Preşedintele Consiliului de administraţie al Băncii Naţionale a României,

 **Florin Georgescu**

 Bucureşti, 19 aprilie 2022.

 Nr. 8.

 ANEXĂ

 **COMISIOANELE**

**încasate de Banca Naţională a României pentru activităţile conexe operaţiunilor aferente pieţei primare a titlurilor de stat şi operaţiunilor de administrare a pasivelor guvernamentale efectuate pe piaţa titlurilor de stat administrată de Banca Naţională a României**

 \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

| Denumirea |Nivelul |

| |comisionului|

| | - lei - |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|

| Comision de analiză a documentaţiei depuse de | 100 |

| instituţiile solicitante în vederea obţinerii calităţii| |

| de dealer primar, inclusiv în cazul fuziunii sau | |

| divizării în care este implicat cel puţin un dealer | |

| primar | |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|

| Fişa specimenelor de semnături | 22 |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|

| Comision privind înregistrarea conturilor de evidenţă a| 10 |

| titlurilor de stat aferente clienţilor dealerilor | |

| primari | |

|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_|

 ---------------