

ANEXA 1. Proiectul de Hotărâre de Guvern pentru aprobarea Strategiei Naționale pentru Dezvoltarea Pieței de Capital 2022 – 2026.

Nr. crt	Articol Proiect HG	Modificarea/completarea propusă de instituțiile de credit (rosu, bold)	Argumente pentru modificarea/completarea propusă de instituțiile de credit
	Obiectiv General I	<p>Propunere obiectiv nou:</p> <p>Obiectiv specific I.7: facilitarea derulării programelor de răscumpărare acțiuni de către emitenți + reducerea termenelor aferente anumitor evenimente corporative desfășurate de emitenți, inclusiv termenele aferente exercitării dreptului de preferință.</p>	
		<p>În particular:</p> <ul style="list-style-type: none"> - cu privire la majorarea de capital social perioada de acordare a dreptului de preferință pentru acționarii existenței să fie redusă pentru societăți listate de la 30 de zile cât este în prezent (art. 216(2)) la maxim 10 zile, și nu ar trebui să fie legată de publicarea în Monitorul Oficial. 	<p>În prezent, perioada de exercitare a dreptului de preferință în cadrul majorărilor de capital social este de 30 de zile și nu poate începe înainte de publicarea hotărârii în Monitorul Oficial Partea a IV a. Până la realizarea publicării în Monitorul Oficial pot trece câteva săptămâni și momentul publicării este greu predictibil. Perioada de timp necesară realizării publicării care se adaugă duratei de o lună de zile pentru exercitarea dreptului de preferință determină o durată extrem de mare pentru finalizarea operațiunilor de majorare de capital social. Mai mult decât atât formalitățile de publicitate prin inter-mediul Monitorului Oficial nu sunt</p>

			<p>formalități de publicitate utilizate de investitorii în acțiuni listate.</p> <p>Totodată, ar trebui să se permită finanțarea rapidă pe piața de capital prin aceasta metodă, ceea ce în piețe din afara se numește „quick to market” cash raising și se uzitează des. Acest aspect a fost foarte evident în contextul crizei financiare Covid, în care jucătorii de pe piața din Romania nu au putut să se finanțeze așa cum alții din Polonia, de exemplu, au putut. Concluzia este că România nu permite, spre deosebire de alte țări, astfel de majorări de capital rapide, în special din cauza necesității acordării dreptului de preferință pentru o perioadă atât de lungă.</p> <p>În plus, începerea perioadei de exercitare a dreptului de preferință să fie condiționată de publicarea hotărârii prin intermediul mecanismului oficial de stocare (obligație legală, mecanism oficial de stocare - ASF), iar nu în Monitorul Oficial al României Partea a Iva.</p>
		<p>- emisiunea de obligațiuni</p>	<p>a. clarificarea faptului ca normele privind adunarea obligatarilor (art. 171 și următoarele) sunt norme supletive (pot explica separat de ce dorim această modificare, dar pe scurt trebuie să se poată seta alte reguli prin contractul cu obligatarii, și de obicei așa se și face)</p> <p>b. referirea din art. 170 la „prospect” ar trebui amendată pentru a clarifica ca se aplica doar dacă</p>

			<p>un prospect este necesar conform dispozițiilor privind prospectul din legislația specială</p> <p>c. 170(2) – obligația de vărsare nu ar trebui să se aplice când obligațiunile sunt emise cu discount.</p>
	<p>Obiectiv General V</p>	<p>Propunere obiective noi</p> <p>Obiectiv specific V.4: Flexibilizarea limitelor de investiții aplicabile fondurilor de pensii pentru investirea în Fonduri de Investiții, Fonduri de Investire Alternativă, precum și pentru permiterea operațiunilor de împrumut de valori mobiliare.</p> <p>Obiectiv specific V.5: Creșterea deductibilității fiscale la pilonul 3 de pensii</p> <p>Obiectiv specific V.6: Modificarea legislației specifice pentru implementarea unui sistem funcțional de Conturi Globale în industria de fonduri de investiții</p> <p>Obiectiv specific V.7: Reducerea costurilor la investițiile din străinătate prin acordarea rezidenței fiscale Fondurilor de Pensii și Fondurilor de Investiții</p>	<p>Obiectiv specific V.4: Flexibilizarea limitelor de investiții ar permite fondurilor de pensii să acceseze o paleta mai largă și diversificată de investiții, similar cu fonduri de pensii din alte țări europene, ceea ce ar crea valoare pe termen lung pentru contribuitori și sistem</p> <p>Obiectiv V.5: Nivelul actual al deductibilității este o limitare pentru salariații cu salarii medii și peste medii. O eventuală creștere a acestui nivel ar putea stimula economisirea și investirea prin pilonul 3 de pensii</p> <p>Obiectiv V.6: Legislația curentă nu permite implementarea unui sistem funcțional de distribuție prin conturi globale de către administratorii locali de investiții. Acest lucru limitează concurența, duce la un sistem de distribuție închis (fiecare instituție bancară vinde doar fonduri locale din același grup), dublează costurile cu KYC și AML. Pe de altă parte administratorii străini pot distribui prin conturi globale și astfel este o concurență neloială.</p> <p>Obiectiv V.7: Imposibilitatea obținerii certificatului de rezidență fiscală de către fondurile de investiții și de pensii face ca acestea să plătească impozite semnificativ mai mari pentru plățile cu reținere la sursă (dividende) și astfel mărește costurile suportate de către contribuitori</p>

§	Obiectiv General VI	<p>Propunere obiective noi:</p> <p>Obiectiv specific VI.4: Flexibilizarea legislației pentru emiterea de obligațiuni prin eliminarea cerinței de a organiza AGA; Introducerea posibilității emiterii claselor de acțiuni.</p> <p>Obiectiv specific VI.5: Stimularea cererii interne pentru obligațiuni corporative listate pe piața reglementată prin eliminarea condiției impuse fondurilor de pensii prin Norma nr. 11/2011 a ASF privind investirea și evaluarea activelor fondurilor de pensii private, cu privire la ratingul minim „investment grade” pentru obligațiunile în care pot să investească fondurile de pensii</p>	<p>Obiectiv specific VI.4: Aceste modificări ar oferi posibilitatea unei flexibilități mai mari pentru emitenți în obținerea de finanțare prin piața de capital</p> <p>Obiectiv specific VI.5: Aceste modificări ar oferi posibilitatea emitentilor sa isi finanateze planurile de crestere prin intermediul pietei de capital, fondurile de pensii fiind investitori pe termen lung. In timp ce investitia fondurilor de pensii in actiuni listate nu este conditionata de un rating investment grade al emitentului actiunilor, conditionarea investitei in obligatiuni la existenta unui rating investment grade limiteaza atat posibilitatea fondurilor de pensii de a finanta economia locala, cat si indreptarea acestor investitori catre piata internationala de obligatiuni, numarul emitentilor locali ce pot obtine rating investment grade fiind foarte limitat (de regulat companii startegice, cu actionar majoritar Statul roman).</p>
		<p>Obiectiv specific VI.6: Posibilitatea fondurilor de pensii de a tranzacționa pe piața secundară titluri de si obligatiuni corporative in contrapartida cu banca depozitar, si posibilitatea de a utiliza serviciile de intermediere pe pietele reglementate de capital (brokeraj) oferite de banca depozitar.</p>	<p>In piețele din regiune, care au implementate sisteme de pensii private, nu exista aceste restricții. Imposibilitatea fondurilor de pensii de a efectua tranzacții pe piața OTC cu titluri de stat având ca și contraparte Băncile Depozitar restrânge accesul acestora la oferte competitive si afectează obligația MiFID de „best execution” pentru fondurile administrate</p>

			<p>in realizarea tranzactiilor si astfel obligatia de a actiona in cel mai bun interes al investitorilor;</p> <p>Tranzactionarea titlurilor de stat in contrapartida cu Banca Depozitar nu genereaza o expunere de credit asupra acesteia din partea fondului de pensii, intrucat decontarea se face prin intermediul SAFIR sau al altor depozitari respectand principiul „delivery versus payment”;</p> <p>Restrictia aplicabila fondurilor de pensii de a utiliza serviciile de intermediere pe pietele bursiere a intermediarilor autorizati care indeplinesc si rolul de Banca Depozitar restrange accesul acestora la servicii competitive, impactand atat obligatia fondurilor de pensii de a respecta cerinta MiFID de „best execution”, cat si, in final, actionarea in cel mai bun interes al investitorilor.</p>
		<p>Obiectiv specific VI.7: Posibilitatea fondurilor de pensii de a achizitiona fonduri de investitii administrate de o companie din același grup cu banca depozitar</p>	<p>Restrictia aplicabila fondurilor de pensii de a achizitiona fonduri de investitii administrate de o companie din același grup cu Banca Depozitar restrange accesul acestora la produse competitive, impactand atat obligatia fondurilor de pensii de a respecta cerinta MiFID de „best execution”, cat si, in final, actionarea in cel mai bun interes al investitorilor.</p> <p>Adițional:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. În conformitate cu prevederile legislației primare și ale Normei A.S.F. nr.11/2011 privind investirea și evaluarea activelor fondurilor de pensii private, cu

			<p>completările ulterioare, fondurile de pensii private pot investi in titluri de participare emise de organisme de plasament colectiv în valori mobiliare care respectă prevederile Directivei Europene 2009/65/CE;</p> <p>2. Interdicțiile referitoare la depozitar sunt cele menționate la art.22, alin.(3) și alin.(4), conform modificării aduse de Norma A.S.F. nr.19/2012 pentru modificarea și completarea Normei nr.11/2011 privind investirea și evaluarea activelor fondurilor de pensii private¹ și vizează strict calitatea de contraparte în tranzacții a depozitarului.</p> <p>3. Operațiunile de subscriere, respectiv răscumpărare de titluri de participare nu sunt asimilabile unor tranzacții pentru care grupul din care face parte depozitarul este contraparte.</p> <p>4. Subscrierea și răscumpărarea de titluri de participare sunt efectuate conform principiului prețului necunoscut pentru toți investitorii, în baza unor cereri</p>
--	--	--	--

¹ **Art.22 din Norma nr.19/2012:**

(3) Administratorul nu poate investi activele fondului de pensii pe care îl administrează în instrumente financiare pentru care depozitarul, societatea-mamă a depozitarului, grupul din care depozitarul face parte sau orice altă persoană afiliată sau aflată în mod direct sau indirect în poziție de control față de depozitar este contrapartea tranzacției respective, cu excepția:

a) cazurilor în care acest lucru nu este cunoscut la momentul încheierii tranzacției;

b) schimburilor valutare și a depozitelor la bănci autorizate să funcționeze pe teritoriul României, Uniunii Europene sau al Spațiului Economic European

(4) Administratorul nu poate transmite ordine de tranzacționare în numele fondului de pensii private pe care îl administrează entităților prevăzute la alin. (3), cu excepția ofertelor publice de vânzare sau cumpărare, inclusiv a tranzacțiilor pe piața primară a titlurilor de stat.



American Chamber of Commerce in Romania
Member of the AmCham Network
Union International Center, 4th Floor
11 Ion Câmpineanu St., Bucharest 1 – Romania
Phone: +40 21 315 8694, +40 312 262 426
Fax: +40 21 312 48 51
E-mail: amcham@amcham.ro

			de subscriere, respectiv răscumpărare, și nu a unor ordine de tranzacționare.
		Obiectiv specific VI.8 armonizarea cadrului legislativ aplicabil societăților cu legislația aplicabilă pieței de capital, precum și legislația europeană (e.g. Regulamentul UE nr. 1129/2017 privind prospectul)	