

EXPUNERE DE MOTIVE

Ordonanța de urgență privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare stabilește cadrul legal privind înființarea și funcționarea organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare, cu instituțiile și operațiunile specifice acestora, în vederea mobilizării economiilor bănești și orientării acestora către plasamente și investiții de portofoliu, pe principiul diversificării și administrării prudente a riscului, în condiții adecvate de protecție a investitorilor.

Având în vedere angajamentele asumate de România prin PNAR 2001 și la sesizarea Ministerului Integrării Europene privind depășirea termenelor stabilite (octombrie și respectiv decembrie 2001), la capitolul IV.3 "Libera circulație a serviciilor" și " Libera circulație a capitalurilor", este necesară adoptarea în regim de urgență a actelor normative corespunzătoare acestora, privind piața de capital. Menționăm că în cadrul negocierii privind capitolele IV.3 și IV.4 s-a obținut amânarea termenelor pentru martie 2002.

Promovarea în regim de urgență a ordonanței este impusă și de necesitatea asigurării stabilității sistemului financiar, a transparenței, a protecției investitorilor, de crearea cât mai rapid a unui cadru legal care să clarifice ambiguitățile și să elimine acele dispoziții ale normelor legale în vigoare care au făcut posibilă apariția fenomenelor CARITAS, F.M.O.A. – S.A.F.I., F.N.I., precum și de necesitatea recâștigării încrederii populației în piața fondurilor mutuale.

Pusă în evidență de evoluția piețelor de capital din România, necesitatea de a întări cadrul legal pentru acest sector, prin armonizarea cu directivele Uniunii Europene (UE) precum și cu obiectivele și principiile Organizației Internaționale a Comisiilor Valorilor Mobiliare (IOSCO) privind schemele colective de investiții, precum și cu practica unor țări UE cu experiență în materie a fost subliniată în mod constant în rapoartele anuale ale Comisiei Europene privind România.

Elaborat pe baza analizei acestui sector, raportul din anul 2000 al consultanților independenți angajați în cadrul programului de asistență tehnică al Băncii Mondiale pentru Comisia Națională a Valorilor Mobiliare (CNVM), a arătat dimensiunea fenomenelor specifice pieței de capital din România și a sugerat revizuirea legislației. Proiectul de asistență tehnică finanțat din resurse alocate de Guvernul României prin împrumutul Băncii Mondiale pentru Proiectul de Dezvoltare Instituțională a Sectorului Privat, urmărește să susțină CNVM în eforturile de a face față acestei provocări, identificată ca prioritate în Planul Național pentru Aderarea la UE. CNVM s-a angajat să coordoneze o nouă legislație în concordanță cu directivele UE, cu standardele internaționale și să ofere soluții la problemele ridicate de cadrul legal actual.

Comentariile și clarificările Consultantului Băncii Mondiale au privit în special aspectele legate de armonizarea cu reglementările europene, în special cu **Directiva 85/611/CEE**, cu modificările și completările ulterioare. Acesta a reiterat în Raportul său din iulie 2001 argumentele și observațiile din Raportul Băncii Mondiale din octombrie 2000, cu sublinierea următoarelor aspecte:

- personalitatea juridică a organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare;
- posibilitatea derogării de la normele de drept comun în materie fiscală în cazul organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare;
- criteriile de delimitare ale organismelor de plasament colectiv de tip închis de cele de tip deschis;
- statutul legal al depozitarilor;

- normele prudențiale impuse organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare.

Toate propunerile Consultantului au fost introduse în ordonanța de urgență, printre care se regăsesc următoarele: condițiile pentru calificarea ca organism de plasament colectiv în valori mobiliare cât și excepțiile, condițiile de înființare, obligațiile privind politica de investiții, reglementarea depozitarului și a societăților de administrare a investițiilor, structura contractuală de administrare a acestor organisme, obligațiile de raportare etc., (în special art.1.2, art.1.3, art.2, art. 5-10 și 17-25 ale Directivei 85/611/CEE).

În elaborarea ordonanței de urgență privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare s-a ținut cont de directivele și recomandările Consiliului Europei după cum urmează:

- principalul act comunitar avut în vedere la redactarea proiectului este **Directiva 85/611/EEC**, cu modificările și completările ulterioare, ce conține prevederi referitoare la organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (*UCITS*), condițiile de calificare, de înființare și de funcționare a acestora, depozitarul și societatea de administrare:

- **Calificarea drept UCITS** - au fost preluate din directivă cele două condiții, și anume: (i) obiectul unic de activitate îl constituie investiția de portofoliu în valori mobiliare, pe principiul diversificării riscului și (ii) titlurile de participare sunt răscumpărabile oricând, la cererea investitorilor;

Directiva 85/611/CEE	OUG privind organismele de plasament în valori mobiliare
Art. 1.2	Art. 26

- **Tipuri de UCITS** - a fost preluată dualitatea prevăzută de directivă, posibilitatea înființării pe bază de contract civil – fonduri deschise de investiții, sau prin înmatriculare comercială - societăți de investiții;

Directiva 85/611/CEE	OUG privind organismele de plasament în valori mobiliare
Art. 1.3	Art. 27

- **Societăți de investiții** – societăți comerciale pe acțiuni cu capital variabil (SICAV) al căror obiect de activitate îl constituie plasamentele și investițiile de portofoliu a fondurilor obținute prin emiterea către public a propriilor acțiuni;

Directiva 85/611/CEE	OUG privind organismele de plasament în valori mobiliare
Art. 1.3	Art. 54 alin. 2

- **Organisme exceptate** - sunt exceptate fondurile de tip închis, fondurile cu plasamente în alte active decât valorile mobiliare și cele care nu emit/vând titluri pe teritoriul României;

Directiva 85/611/CEE	OUG privind organismele de plasament în valori mobiliare
Art. 1.2; 1.4; 2.1	Art. 31; 59

- **Autorizarea UCITS-urilor** - au fost preluate condițiile de autorizare ale organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare, inclusiv cele referitoare la buna reputație a persoanelor cu funcții de conducere din cadrul societăților de administrare a investițiilor și a depozitarilor și cele privitoare la persoane implicate sau afiliate;

Directiva 85/611/CEE	OUG privind organismele de plasament în valori mobiliare
Art. 4; 5	Art. 3 - 15

- **Obligațiile depozitarilor** – au fost transpuse ordonanța de urgență considerentele de protecție a investitorilor, prevederile directivei referitoare la desfășurarea activităților de vânzare/răscumpărare a titlurilor, de calculare a valorii titlurilor de participare, cât și alte prevederi referitoare la obligații ale depozitarului;

Directiva 85/611/CEE	OUG privind organismele de plasament în valori mobiliare
Art. 7-11	Art. 16 - 25

- **Societățile de administrare** - ordonanța de urgență prevede o mai mare răspundere a societăților de administrare a investițiilor în activitatea organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare;

Directiva 85/611/CEE	OUG privind organismele de plasament în valori mobiliare
Art. 4.2; 4.3; 5.6;10;11;	Art. 54 -61

- **Politica de Investiții** - toate limitările și exceptările, precum și atribuțiile autorității competente (CNVM) referitoare la obiectul investițiilor ce pot fi efectuate de UCITS și prevăzute în directivă au fost preluate în ordonanță;

Directiva 85/611/CEE	OUG privind organismele de plasament în valori mobiliare
Art. 19 -25	Art. 62 -69

- **Societatea de investiții**- în noua reglementare propusă, are un capital supus în permanență unei variații ce ține de o emisiune și de o răscumpărare continuă de acțiuni. Societatea de investiții are obligația de a-și lista acțiunile pe o piață reglementată.

Actul normativ a avut în vedere și reglementările similare din țări membre ale UE (e.g. Italia, Franța, Portugalia) cu experiență în ceea ce privește organismele de plasament colectiv în valori mobiliare. Astfel, inspirarea din alte legislații europene are avantajul de a garanta preluarea în sistemul de drept românesc a acelor instituții a căror viabilitate a fost experimentată în aceste țări și, în același timp, preluarea reglementărilor Uniunii Europene

incluse de aceste țări în legile referitoare la piețele de capital (în majoritate modificate în cursul anului 2000).

În textul ordonanței de urgență s-au introdus și prevederi care să asigure implementarea principiilor IOSCO privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (în special principiile 17-20).

În consecință, ordonanța are ca obiect reglementarea organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare, respectiv fondurile deschise de investiții și societățile de investiții, organismele de plasament colectiv de tip deschis și care investesc în valori mobiliare conform, reglementărilor din **Directiva 85/611/CEE** și a altor acte normative comunitare aplicabile, prezentate în anexă.

Principiile generale care au stat la baza elaborării ordonanței au fost următoarele:

- (i) necesitatea delimitării și completării regimului juridic al CNVM ca instituție administrativă autonomă de reglementare și supraveghere a piețelor de capital și burselor de mărfuri și de precizare a atribuțiilor CNVM în scopul eficientizării rolului său, inclusiv în ceea ce privește înființarea organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare;
- (ii) întărirea capacității CNVM de supraveghere în aplicarea legii;
- (iii) asigurarea reducerii riscului de sistem și protejarea mai bună a investitorilor în special prin normele prudențiale și prin obligațiile privind informarea continuă și transparența actului de administrare ;
- (iv) evitarea pe viitor a apariției "fenomenelor" de tip piramidal și rcăștigarea încrederii populației în aceste forme de investire;
- (v) asigurarea unei lichidități și atractivități mai mari a piețelor reglementate;
- (vi) reformarea legislației prin prisma experiențelor datorate evoluției pieței de capital românești în ultimii 7 ani;
- (vii) armonizarea cadrului legislativ cu standardele internaționale și normele Uniunii Europene;
- (viii) armonizarea internă a cadrului legislativ propus.

În scopul redactării ordonanței au fost consultați și reprezentanți ai instituțiilor pieței de capital (ai Uniunii Naționale a Organismelor de Plasament Colectiv – UNOPC -, ai depozitarilor și ai Societăților de Investiții Financiare - SIF) care au făcut observații și comentarii asupra acestuia. Au fost reținute acele reformulări care aduc claritate textului și care nu contravin spiritului reglementărilor europene.

Noile dispoziții au ca scop o mai bună protejare a investitorilor și crearea unui cadru de desfășurare a activităților organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare care să fie flexibil și, în același timp, ușor de supravegheat prin indicarea cu exactitate a atribuțiilor CNVM și stabilirea unui set de norme prudențiale articulat și care ține cont de necesitatea de armonizare a legislației românești cu cea europeană.

Unul dintre principiile avute în vedere la elaborarea ordonanței de urgență a fost și cel privitor la înăsprirea sancțiunilor pentru desfășurarea fără autorizație a activităților specifice funcționării organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare și pentru încălcarea termenilor autorizației acordate de CNVM, în conformitate cu directiva europeană.

Inspirarea din normele europene are, pe lângă o latură de integrare a cărei urmărire a fost consecvent realizată, și obiectivul de a transpune în sistemul de drept românesc acele instituții a căror viabilitate a fost experimentată în țări cu tradiție în domeniul organismelor de plasament colectiv.

Întrucât aceste organisme fac apel la resursele financiare ale unor mase largi de investitori, în special la micile economii ale acestora, situație în care autoritățile statului român își propun - și este de datoria lor - să se implice, ordonanța pune la dispoziția CNVM instrumentele care îi sunt necesare pentru a-și îndeplini atribuțiile într-un mod cât mai eficient.

Ordonanța Guvernului nr.24/1993 privind reglementarea constituirii și funcționării fondurilor deschise de investiții și a societăților de investiții ca instituții de intermediere financiară, aprobată prin Legea nr.83/ 1994, este o reglementare adoptată la începutul pieței de capital din România, chiar înaintea Legii nr. 52/1994 privind valorile mobiliare și bursele de valori. Din această cauză, neclaritățile și incoerențele din textul ei au fost inerente. Ordonanța prezintă diferențe semnificative față de prevederile acesteia și își propune o abordare armonizată cu normele europene și cu practica internațională în materie.

În consecință, ordonanța pune un deosebit accent pe **normele prudențiale** impuse administratorilor organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare, pe **transparența** în activitatea lor prin stabilirea de **obligații stricte de informare și raportare, sporirea obligațiilor și răspunderilor depozitarului și pe conturarea cu claritate a atribuțiilor CNVM**. Se acordă, astfel, CNVM posibilitatea de a monitoriza cât mai eficient atât activitatea desfășurată în administrarea organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare prin respectarea normelor prudențiale, cât și structura managementului și a acționariatului societăților de administrare a investițiilor. Normele prudențiale propuse sunt inspirate din aceeași **Directivă UE 85/611/EEC** și cuprind acele reguli, limitări și interdicții în legătură cu activitatea organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare care urmăresc punerea în practică a principiului care generează prezentul proiect: realizarea investițiilor și plasamentelor de portofoliu în condiții de minimizare a riscului și o mai bună supraveghere a acestora de către CNVM.

Directiva 85/611/CEE	OUG privind organismele de plasament în valori mobiliare
Art.25.2	Art. 63 alin. 1(adaptat)
Art. 22.1	Art. 65 alin. 1
Art. 22.2	Art. 65 alin. 2
Art. 22.3	Art. 65 alin. 3
Art. 23.1	Art. 66
Art. 19 -25	Art. 62 -69

În actul normativ sunt acceptate în calitate de depozitari numai societățile bancare. Această opțiune este rezultatul prevederilor **art. 8.2 din Directiva 85/611/EEC** care statuează faptul că depozitari sunt societăți comerciale controlate de autoritățile publice. CNVM a ales societățile bancare ca unicele entități ce pot fi autorizate pentru a îndeplini funcția de depozitar din următoarele rațiuni:

- (i) acestea sunt societăți care se află și sub supravegherea unei alte autorități, respectiv Banca Națională a României, cu care CNVM are, de altfel, încheiat un protocol de colaborare în scopul supravegherii consolidate;
- (ii) prezintă garanții solide de profesionalism și bonitate necesare îndeplinirii funcției de depozitar al activelor organismelor în cauză.

De asemenea, au fost preluate toate limitările și exceptările, precum și atribuțiile autorității (CNVM) referitoare la obiectul investițiilor ce pot fi efectuate de organismele de plasament colectiv în valori mobiliare și condițiile de realizare a acestora. În plus, față de aceste excepții, și până la momentul realizării integrării României în UE, organismele de

plasament colectiv în valori mobiliare pot investi și în alte instrumente financiare cu anumite limitări și cu un control strict al acestora, având în vedere realitățile și specificitatea pieței românești aflată în plin proces de formare (art. 100 alin.2 din proiect).

Având în vedere prevederile imperative ale **Directivei 85/611/EEC**, natura specială a SIF-urilor (înființate în baza prevederilor legii 133/1996), cât și implicațiile cu importanță socială deosebită, s-a apreciat ca fiind necesară o reglementare specială pentru acestea, care să fie pregătită în termen de maximum 12 luni de la intrarea în vigoare a prezentului act normativ. Până la apariția acestui act normativ, SIF-urile vor funcționa pe baza aceluiași cadru legal ca și în prezent.

Capitolul referitor la societățile de investiții, atât în ceea ce privește înființarea lor, cât și în privința organizării și funcționării lor, a fost inspirat, pe lângă respectarea prevederilor Directivei 85/611/CEE, din prevederile legislațiilor italiană (Decret Lege nr. 58/1998), franceză (Legea nr. 88-1201/1988) și portugheză (Decret Lege nr. 473/1999) referitoare la societățile de investiții cu capital variabil.

În capitolele referitoare la fondurile deschise de investiții și la depozitari au fost preluate în special prevederi din legislația italiană (Decret Lege nr. 58/1998), cum ar fi cele referitoare la înființarea și organizarea fondurilor și cele referitoare la obligațiile depozitarului.

De asemenea, având în vedere necesitatea introducerii unor prevederi referitoare la situații deosebite în care s-ar putea afla un organism de plasament colectiv în valori mobiliare la un moment dat, cât și faptul că legislația italiană conține anumite prevederi aplicabile situațiilor de criză, această legislație a constituit o sursă de inspirație și pentru procedurile de urmat în situații de urgență privind fondurile deschise de investiții sau societățile de investiții.

Prin actul normativ privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare își încetează aplicabilitatea, sunt abrogate sau se face referire la o serie de acte normative dintre care cele mai importante sunt :

- (a) Legea nr. 52/1994 privind valorile mobiliare și bursele de valori, publicată în *Monitorul Oficial* nr.210 din 11 august 1994, așa cum a fost modificată de Ordonanța de urgență nr. 64/2000, publicată în *Monitorul Oficial* nr.243 din 1 iunie 2000;
- (b) Legea nr. 31/1990 privind societățile comerciale, republicată în *Monitorul Oficial* nr. 33 din 29 ianuarie 1998, așa cum a fost modificată de Legea nr. 99/1999, publicată în *Monitorul Oficial* nr. 236 din 27 mai 2000, de Legea nr.127/2000, publicată în *Monitorul Oficial* nr. 345 din 25 iulie 2000 și de Ordonanța de urgență nr. 76/2001, publicată în *Monitorul Oficial* nr. 283 din 31 mai 2001;
- (c) Legea nr. 64/1995 privind procedura reorganizării judiciare și a falimentului, republicată în *Monitorul Oficial* nr. 608 din 13 decembrie 1999;
- (d) Legea nr. 58/1998, legea bancară, publicată în *Monitorul Oficial* nr. 121 din 23 martie 2000, așa cum a fost modificată de Ordonanța de urgență nr. 24/1999, publicată în *Monitorul Oficial* nr. 130 din 31 martie 1999 și de Ordonanța de urgență nr. 56/2000, publicată în *Monitorul Oficial* nr. 227 din 23 mai 2000;
- (e) Legea nr. 133/1996 pentru transformarea Fondurilor Proprietății Private în societăți de investiții financiare;
- (f) Ordonanței Guvernului nr. 24/1993 privind constituirea și funcționarea fondurilor deschise de investiții și a societăților de investiții ca instituții de intermediere financiară aprobată Legea nr. 83/1994 de a ca instituții de intermediere financiară, publicată în *Monitorul Oficial* nr. 210 din 30 august 1993;
- (g) Ordonanța Guvernului nr. 20/1998 privind constituirea și funcționarea fondurilor cu capital de risc, publicată în *Monitorul Oficial* nr. 41 din 30 ianuarie 1998.

Ordonanța de urgență aduce o serie de elemente de noutate dintre care enumerăm pe cele mai importante:

1. organismele de plasament colectiv în valori mobiliare sunt tratate, conform prevederilor **Directivei 85/611/EEC**, ca entități abilitate a realiza doar investiții de portofoliu (maximum 10% din acțiunile unui emitent) și nu investiții directe;
2. creșterea rolului și răspunderilor Depozitarului;
3. implicarea auditorului în supravegherea și controlul administrării;
4. măsuri ce pot fi adoptate în situații de urgență sau de criză;
5. creșterea transparenței actului de administrare;
6. creșterea puterii de supraveghere și control ale CNVM și dispoziții exprese privind supravegherea consolidată a unor entități împreună cu BNR sau CSA, după caz;
7. înăsprirea regimului sancționatoriu;
8. un mai bun control al relațiilor de implicare și afiliere în cadrul societăților de administrare a investițiilor și depozitarilor;
9. independența auditorilor.

Având în vedere criza cu care se confruntă piața de capital din România, faptul că piața fondurilor mutuale a generat în ultimii ani cele mai mari disfuncționalități, precum și necesitatea armonizării cu legislația europeană s-a impus adoptarea în regim de urgență a ordonanței care reglementează autorizarea și funcționarea organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare.

Promovarea în regim de urgență a acestei ordonanțe constituie și un important semnal intern și extern în ceea ce privește voința politică fermă de alinierea la acquis-ului comunitar de încadrare în reglementările UE în materie și de susținere a întăririi capacității CNVM de supraveghere și control.

Față de cele prezentate mai sus, a fost întocmit proiectul de Lege pentru aprobarea Ordonanței de urgență a Guvernului privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare, pe care îl supunem Parlamentului spre adoptare.

PRIM-MINISTRU
ADRIAN NĂSTASE

