

EXPUNERE DE MOTIVE

În cadrul matricei de condiționalități aferente programului PAL încheiat cu Banca Mondială, unul dintre obiective este dezvoltarea pieței ipotecare. În acest sens, una dintre condiționalitățile prevăzute în etapa a doua a programului este adoptarea legislației primare și secundare pentru piața ipotecară. În conformitate cu planul de acțiune pentru îndeplinirea condiționalităților asumate de Guvernul României pentru etapa a doua a programului PAL încheiat cu Banca Mondială, trebuie menționat faptul că termenul de adoptare a legislației primare este luna martie a anului 2005, având în vedere că până la sfârșitul lunii septembrie trebuie adoptată și legislația secundară a pieței ipotecare.

În cadrul proiectului USAID privind dezvoltarea piețelor financiare din România, echipa FMR (Financial Market Reform) formată din reprezentanți ai Deloitte Touche Tohmatsu (administratorul proiectului) și-a propus ca obiectiv dinamizarea pieței creditului ipotecar din România, obiectivul final al proiectului fiind acela de a crea cadrul legal și instituțional necesar dezvoltării unei piețe secundare a creditului ipotecar (emiterea de titluri ipotecare), cu efecte benefice atât asupra dezvoltării pieței de capital din România (prin introducerea de noi instrumente financiare), cât și asupra posibilităților de refinanțare a băncilor și companiilor ipotecare.

În acest sens, primul pas este crearea legislației primare necesare funcționării eficiente a pieței ipotecare. Propunerile legislative încorporează solicitările venite din partea operatorilor din piața creditului ipotecar, avându-se în vedere atât interesul în consolidarea pieței primare a creditului ipotecar (cu precădere faza de acordare a creditelor) cât și necesitatea pe termen mediu și lung de a constitui cadrul și de a asigura încă de la nivelul pieței primare premisele unei bune funcționări a pieței secundare a creditului ipotecar (respectiv refinanțarea creditelor și asigurarea continuității activității de creditare).

Proiectele legislative sunt elaborate ca urmare a problemelor întâlnite în practica de creditare precum și a celor care, în opinia părților implicate (bănci, societăți de credit ipotecar, consultanți, societăți de avocatură, instituții de reglementare), se anticipează că ar putea afecta procesul de creditare ipotecară, și vizează atât îmbunătățirea actualului cadru legal aplicabil pieței primare a creditului ipotecar (modificarea și completarea Legii nr.190/1999 privind creditul ipotecar pentru investiții imobiliare respectiv proiectul Legii privind băncile de credit ipotecar) cât și crearea unui cadru legal adecvat refinanțării operațiunilor de creditare ipotecară (a se vedea proiectul Legii privind obligațiunile ipotecare), precum și a operațiunilor comerciale în general (a se vedea proiectul Legii privind securitizarea creanțelor).

De asemenea, introducerea în proiectul de modificare și completare a Legii nr.190/1999 privind creditul ipotecar pentru investiții imobiliare a noțiunii de ipotecă pe bunuri imobile viitoare (care nu poate fi făcută opozabilă terților datorită deficiențelor sistemului de publicitate imobiliară din România, acesta fiind conceput doar pentru bunuri existente) impune și completarea Legii nr. 7/1996 a cadastrului și a publicității imobiliare.

În consecință, pachetul legislativ înaintat conține:

- 6. Propunerea legislativă pentru modificarea și completarea Legii nr. 190/1999 privind creditul ipotecar pentru investiții imobiliare**
- 7. Propunerea legislativă pentru completarea Legii nr. 7/1996 a cadastrului și a publicității imobiliare**

8. Propunerea legislativa privind băncile de credit ipotecar

9. Propunerea legislativa privind obligațiunile ipotecare

10. Propunerea legislativa privind securitizarea creanțelor

**Propunerea legislativa pentru modificarea și completarea Legii nr. 190/1999
privind creditul ipotecar pentru investiții imobiliare**

a avut în vedere îmbunătățirea cadrului legislativ existent, în scopul facilitării dezvoltării în continuare a pieței creditului ipotecar prin liberalizarea operațiunilor specifice:

- extinderea ariei de aplicare a legii prin eliminarea restricțiilor ce vizează tipul de investiție imobiliară, beneficiarii, modalitatea de dobândire, modalitatea de disponibilizare a finanțării;
- clarificarea și facilitarea aplicării legii (a se vedea introducerea secțiunii de definiții, reglementarea constituirii ipotecii asupra unui imobil viitor, reglementarea cesiunii de creanțe ipotecare, a interdicției de înstrăinare);
- “pregătirea” legislației pieței secundare a creditului ipotecar (delimitarea scopului celor doua pachete de legi, introducerea anumitor definiții specifice, reglementarea mai detaliată a secțiunii intermediare între piața primară și piața secundară, respectiv transferul creanțelor ipotecare).

Pentru atingerea obiectivelor propuse au fost operate următoarele categorii de modificări:

(i) Modificări de ordin terminologic

Modificările propuse vizează realizarea unei unități terminologice a Legii nr. 190/1999. Spre exemplu, se generalizează utilizarea conceptului din titlul legii de „credit ipotecar pentru investiții imobiliare”, față de denumirile diferite utilizate în forma actuală a legii. De asemenea, între altele, s-a urmărit și uniformizarea termenilor utilizați pentru a desemna părțile contractului de credit ipotecar pentru investiții imobiliare, generalizându-se utilizarea termenilor „creditor ipotecar” respectiv „împrumutat”.

(ii) Definiții

Una dintre modificările semnificative care au fost operate în scopul unei mai bune clarificări și sistematizări a textului de lege a fost introducerea unei secțiuni de definiții în care sunt explicați cei mai importanți termeni specifici. S-a procedat la definirea unor termeni precum „credit ipotecar pentru investiții imobiliare”, „creditor ipotecar”, „creanțe ipotecare”, „cesiunea creanțelor ipotecare”, „instituții autorizate”, etc. Scopul capitolului de definiții este de a facilita utilizarea textului de lege și de a elimina eventualele interpretări eronate, în interesul tuturor părților implicate.

(iii) Elementele esențiale ale contractului de credit ipotecar pentru investiții imobiliare

Pe durata aplicării de până acum a Legii nr. 190/1999, au existat interpretări diferite cu privire la aria de aplicabilitate a legii și respectiv modul de aplicare a acesteia. Mai precis, acordarea de credite în scopul finanțării, de exemplu, a achiziției sau construcției de locuințe, garantate prin ipotecă asupra imobilelor în cauză, nu a fost întotdeauna considerată de către părțile implicate ca fiind supusă Legii nr. 190/1999. Interpretarea vizată, care poate fi considerată pe drept cuvânt discutabilă, pare a fi fost cauzată de forma actuală a textului de lege a cărui ambiguitate a lăsat loc unor interpretări divergente. Pentru a clarifica acest subiect și a preveni perpetuarea unor neînțelegeri cu privire la aplicabilitatea legii, modificările precizează elementele definitorii ale creditului ipotecar pentru investiții imobiliare, respectiv beneficiarii creditului, destinația sumelor oferite (operațiunea finanțată) și garanțiile oferite de beneficiarul creditului.

Prin modul în care au fost precizate elementele definitorii pentru creditul ipotecar pentru investiții imobiliare (sub forma unor condiții cumulative) s-a urmărit clarificarea faptului că toate acele credite pentru care condițiile sunt întrunite în mod cumulativ vor face obiectul Legii nr. 190/1999.

(iv) Aspecte de carte funciară

Modificările propuse vizează cu precădere o serie de aspecte legate de operarea în cartea funciară a unor înregistrări specifice creditelor ipotecare pentru investiții imobiliare:

- înscrierea în cartea funciară a ipotecii asupra unui imobil viitor;
- înscrierea transferului ipotecii;
- alte modificări menite să clarifice și îmbunătățească aplicarea procedurilor de operare în cartea funciară a unor operațiuni specifice

(v) Contractele de asigurare

Având în vedere scopul urmărit de lege în forma sa actuală cu privire la contractul de asigurare a imobilului ipotecat, și anume garantarea intereselor creditorului ipotecar, modificările propuse operează în sensul prezervării acestui scop, utilizându-se însă un instrument mai flexibil, modificările propunând o alternativă la prevederea obligatorie existentă actualmente (care impune stipularea creditorului ipotecar ca beneficiar al contractului de asigurare a imobilului ipotecat). În acest sens, se prevede constituirea unei garanții reale mobiliare în favoarea creditorului ipotecar având ca obiect drepturile de creanță ale asiguratului derivând din contractul de asigurare.

Modificările propuse au ca bază atât practica de creditare actuală (în care contractele de asigurare sunt în multe cazuri cesionate cu titlul de garanție în favoarea creditorului ipotecar) cât și nevoia de a furniza părților contractante (creditor și împrumutat) o anumită flexibilitate în gestionarea cazurilor de producere a evenimentului asigurat (respectiv, lăsând posibilitatea creditorului și împrumutatului de a decide asupra cazurilor în care indemnizația de asigurare va fi pusă la dispoziția împrumutatului sau va fi încasată de creditorul ipotecar).

(vi) Cesiunea creanțelor ipotecare

Modificările propuse vizează procedurile specifice asociate operațiunilor de cesiune a creanțelor ipotecare în scopul efectuării formelor de publicitate și asigurării opozabilității față de terți (spre exemplu, reglementarea detaliată a notificării debitorului cedat și a procesului de efectuare a înregistrărilor în Arhiva Electronică de Garanții Reale Mobiliare).

Având în vedere cele expuse mai sus, a fost elaborata propunerea legislativa pentru modificarea și completarea Legii nr. 190/1999 privind creditul ipotecar pentru investii imobiliare, pe care, dacă sunteți de acord, vă rugăm s-o aprobați.

În scopul creării cadrului legal aferent pieței secundare a creditului ipotecar, prevederile izolate, incomplete și necorelate referitoare la valorificarea creanțelor ipotecare pe piața de capital au fost eliminate din proiectul de modificare și completare a Legii nr.190/1999 privind creditul ipotecar pentru investiții imobiliare și reasamblate normativ pentru a defini două mecanisme alternative la metodele tradiționale de finanțare: emisiunea de *obligațiuni ipotecare și securitizarea creanțelor*.

Unul dintre elementele de noutate aduse de acest pachet legislativ îl reprezintă și introducerea posibilității constituirii unei ipoteci asupra bunurilor viitoare. Ca urmare, în vederea creării cadrului legislativ pentru introducerea acestei categorii de ipotecă, în mod necesar se impune o completare în acest sens a **Legii cadastrului și a publicității imobiliare nr.7/1996** cu aplicare limitată la situația ipoteci propuse în proiectul Legii pentru modificarea și completarea Legii nr.190/1999 privind creditul ipotecar pentru investiții imobiliare.

Propunerea legislativa pentru completarea Legii cadastrului și a publicității imobiliare nr.7/1996

constă în introducerea unui articol nou, prezența acestuia fiind justificată de necesitatea de a-l face cunoscut și aplicat de către oficiile de cadastru și publicitate imobiliară din subordinea Agenției Naționale de Cadastru și Publicitate Imobiliară, Legea nr.7/1996 reprezentând dreptul comun în materie. Reglementarea propusă se va aplica numai în cazul ipoteci constituite asupra unui bun imobil viitor în condițiile prevăzute de Legea nr.190/1999 privind creditul ipotecar pentru investiții imobiliare, cu modificările și completările ulterioare.

Astfel, înscrierea ipoteci asupra corpului de proprietate compus din imobilul viitor ipotecat, care urmează să se construiască, este justificat, întrucât sistemul românesc de publicitate este unul real și nu personal, respectiv înregistrările sunt efectuate și evidențiate pe corpuri de proprietate și nu în funcție de titularii drepturilor. Pe de altă parte, fiecare corp de proprietate este format din proprietățile imobiliare situate în același loc și având același proprietar. Având în vedere că este posibil ca proprietarul construcției viitoare să fie diferit de proprietarul terenului pe care aceasta este ridicată, se propune repartizarea unui număr cadastral special acestei clădiri, atât timp cât construcția nu este finalizată, numărul cadastral fiind provizoriu.

De asemenea, prin noul articol se intenționează să se asigure descrierea completă a imobilului ipotecat, pentru a prezerva posibilitatea determinării acestuia, care este obligatorie

conform legii române și să se detalieze în mod expres regimul juridic al ipotecii asupra unui imobil viitor pentru protecția optimă a intereselor creditorilor.

Astfel, conform textului propus în noul articol:

1. ipoteca va greva construcția indiferent dacă este efectuată sau nu o nouă înregistrare cu privire la diferitele stadii de execuție;
2. orice modificare a proiectului inițial este în mod automat inclusă în imobilul ipotecat fără a fi necesară vreoaică formalitate și indiferent dacă o asemenea modificare este sau nu agreeată de către creditor;
3. rangul inițial al ipotecii este conservat în ciuda oricăror modificări care ar putea să apară.

Totodată, justificarea înregistrării provizorii și consolidarea numărului cadastral provizoriu ar trebui să răspundă la două preocupări: încrederea terților în înregistrările de carte funciară și facilitarea exigențelor formale.

Având în vedere cele expuse mai sus, a fost elaborată propunerea legislativă pentru completarea Legii cadastrului și a publicității imobiliare nr.7/1996 pe care, dacă sunteți de acord, vă rugăm s-o aprobați.

Propunerea legislativă privind băncile de credit ipotecar

În contextul noului pachet legislativ, aceasta reprezintă o propunere normativă sintetică, menită să contrapună băncilor universale o nouă entitate specializată în originarea de credite ipotecare.

La nivelul pieței primare a creditului ipotecar funcționează deja operatori specializați, organizați sub forma de societăți de credit ipotecar, în temeiul Ordonanței de urgență nr.200/2002 privind societățile de credit ipotecar, aprobată prin Legea nr.330/2003. Societățile de credit ipotecar au, însă, o capacitate de exercițiu limitată legislativ la originarea de credit ipotecar, accesul la finanțare prin emisiuni de obligațiuni ipotecare exclusiv în temeiul portofoliului de credite urmând a fi rezervat entităților reglementate, constituite și supravegheate ca instituții de credit în înțelesul Legii nr.58/1998 privind activitatea bancară, republicată (opțiune ce răspunde exigențelor practicii europene consacrate prin Directiva nr. 85/611/CEE privind legile, reglementările și prevederile administrative referitoare la OPCVM, publicată în Jurnalul Oficial al Comunității Europene nr.375/31.12.1985, cu modificările ulterioare).

Prin urmare, băncile de credit ipotecar sunt concepute să întrunească condițiile pentru a acționa deopotrivă pe piața primară a creditului ipotecar, ca împrumutător, și pe piața secundară, în calitate de emitent de obligațiuni ipotecare, întocmai ca băncile universale. Pentru aceste motive, băncile de credit ipotecar împrumută mult din fizionomia băncilor universale, cu precizarea, însă că:

- (i) activitatea de creditare este limitată la împrumuturi pentru a căror garantare se constituie un drept real de ipotecă și
- (ii) atragerea de depozite este exclusă.

Ținând cont de aceste particularități, autorizarea și funcționarea băncilor de credit ipotecar urmează a se realiza sub incidența Legii nr.58/1998 privind activitatea bancară și a normelor emise în aplicarea acesteia, cu excepția dispozițiilor referitoare la activitatea de atragere de depozite și protejarea deponenților. De altfel, legea privind băncile de credit ipotecar însăși se completează în mod necesar și direct cu legislația bancară.

Având structuri organizatorice suplă și prestând exclusiv servicii de creditare ipotecară, băncile de credit ipotecar din țările europene care au servit ca model legislativ au avut față de concurență avantajul unei adaptări mai rapide și mai eficiente la nevoile de deservire ale consumatorilor, ajungând în unele cazuri să dețină peste 90% din cota de piață ipotecară primară. Neputând atrage depozite, aceste entități sunt substanțial interesate de obținerea de finanțare de pe piața de capital, devenind în țările cu o piață de capital puternică promotori ai pieței secundare a creditului ipotecar, cu consecințe benefice asupra diversificării și lichidității instrumentelor financiare specifice și dezvoltării pieței de capital în ansamblul ei.

Având în vedere cele expuse mai sus, a fost elaborata propunerea legislativa privind băncile de credit ipotecar, pe care, dacă sunteți de acord, vă rugăm s-o aprobați.

Propunerea legislativa privind obligațiunile ipotecare

Fără a beneficia de un precedent legislativ real, proiectul a fost conceput într-o manieră care să asigure:

- integrarea în spațiul legislativ european prin asimilarea în proiectul de lege a reperelor impuse prin Directiva nr. 85/611/CEE privind legile, reglementările și prevederile administrative referitoare la OPCVM, publicată în Jurnalul Oficial al Comunității Europene nr.375/31.12.1985, cu modificările ulterioare, cu precădere a criteriilor prevăzute în art.22 alin.(4) al acesteia;
- integrarea cât mai non-invazivă și armonioasă a elementelor de noutate specifice emisiunilor de obligațiuni ipotecare în sistemul de principii și noțional al dreptului românesc;
- realizarea unui raport judicios între reglementarea obligațiunilor ipotecare și a instituțiilor conexe la nivel de lege și reglementarea prin acte ale Băncii Naționale a României și Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare, astfel încât detaliile tehnice și comerciale ale operațiunilor să fie ajustate pe măsură ce piața românească a obligațiunilor ipotecare se profilează și dobândește individualitate proprie;
- valorificarea unor modele și practici deja testate și acceptate pe piețe de capital mature, cu adaptarea corespunzătoare la contextul economic românesc, fiind de așteptat ca o ofertă de instrumente financiare cu trăsături și condiții de tranzacționare cunoscute să fie mai eficientă în stimularea și facilitarea implementării unor programe investiționale importante și, deci, în creșterea lichidității pieței;
- crearea premiselor legislative pentru participarea instituțiilor financiare românești la emisiuni de obligațiuni ipotecare regionale, prin anticiparea și satisfacerea nevoii investitorilor de relativa "unitate în diversitatea" sistemelor de drept.

Noua reglementare urmărește cu prioritate formarea unei piețe a obligațiunilor ipotecare atractive și lichide, prin:

- i) selectarea riguroasă a creanțelor ipotecare ce garantează emisiunile: creanțe originare în strictă conformitate cu prevederile legale aplicabile de către entități calificate ca instituții de credit potrivit standardelor Uniunii Europene – creanțe grupate și înlocuite/suplimentate după un algoritm care, la nivel de portofoliu, să satisfacă cerințe minime de certitudine și protecție pentru investitori și apte să asigure valorificarea drepturilor investitorilor pe care îi garantează cu prioritate față de orice alt creditor al emitentului;
- ii) stabilirea unor mecanisme de supraveghere a portofoliului de creanțe ipotecare ce combină controlul instituțional al organelor de specialitate (Banca Națională a României și Comisia Națională a Valorilor Mobiliare) cu cel privat, prin intermediul unui agent al deținătorilor de obligațiuni ipotecare;
- iii) oferirea unor condiții privilegiate de realizare a drepturilor de creanță decurgând din obligațiuni ipotecare, prin “imunizarea” portofoliilor care le garantează față de orice executare silită pornită de un terț față de emisiunea respectivă și față de orice plan de reorganizare judiciară sau de lichidare de active potențial prejudiciante pentru investitori.

În pofida rigorii menite a spori gradul de confort real al investitorilor și al agențiilor de rating, pe fondul său, reglementarea emisiunii de obligațiuni ipotecare rămâne flexibilă, astfel încât să permită crearea și tranzacționarea acestor valori mobiliare indiferent de opțiunile comerciale, greu de anticipat la moment de debut, ale unei piețe în formare; astfel, proiectul de lege:

- a. recunoaște capacitatea de emitent de obligațiuni ipotecare băncilor universale și băncilor de credit ipotecar deopotrivă;
- b. oferă posibilitatea valorificării și refinanțării atât a creditelor ipotecare rezidențiale cât și a creditelor ipotecare comerciale prin intermediul emisiunilor de obligațiuni ipotecare;
- c. face posibilă menținerea calității portofoliului pe tot parcursul emisiunii prin suplimentarea acestuia cu credite ipotecare ori cu active financiare cu grad ridicat de siguranță;
- d. anticipează cerințele investitorilor calificați oferind alternativa vânzării de obligațiuni ipotecare prin ofertă adresată direct acestora;
- e. permite structurarea emisiunilor în clase de obligațiuni ipotecare diferite, în raport de drepturile pe care acestea le conferă deținătorilor lor.

Nu mai puțin, astfel cum demonstrează experiența altor țări (de exemplu, Germania), calitatea funcționării pieței obligațiunilor ipotecare și gradul său de competitivitate în context internațional sunt direct condiționate de suplimentarea cadrului normativ în care urmează a se derula emisiunile de obligațiuni cu o legislație secundară adecvată, emisă în aplicarea legii privind obligațiunile ipotecare de către Banca Națională a României și Comisia Națională a Valorilor Mobiliare.

Având în vedere cele expuse mai sus, a fost elaborata propunerea legislativa privind obligațiunile ipotecare, pe care, dacă sunteți de acord, vă rugăm s-o aprobați.

Propunerea legislativa privind securitizarea creanțelor

În scopul creării cadrului legal aferent pieței secundare a creditului ipotecar, prevederile izolate, incomplete și necorelate referitoare la valorificarea creanțelor ipotecare pe piața de capital au fost eliminate din proiectul de modificare și completare a Legii nr.190/1999 privind creditul ipotecar pentru investiții imobiliare și reasamblate normativ pentru a defini două mecanisme alternative la metodele tradiționale de finanțare: emisiunea de obligațiuni ipotecare și securitizarea creanțelor.

Cu același obiectiv specific – utilizarea creanțelor în scopul mobilizării de resurse financiare de la public – și cu efectul scontat al însănătoșirii și dinamizării economiei, inclusiv prin repornirea și integrarea mecanismelor pieței de capital, propunerea legislativa privind securitizarea creanțelor urmează și lărgiște modelul legislativ al emisiunilor de obligațiuni ipotecare.

Având ca element central raportul dintre eficiență și siguranță și tipare de inspirație europeană (occidentală și regională) și nord-americană, noul proiect de lege răspunde normativ următoarelor cerințe:

- lărgirea spectrului de creanțe care pot susține o emisiune de valori mobiliare, de la creanțele garantate ipotecar la creanțele de orice altă natură, inclusiv creanțe negarantate, creanțe derivând din credite de consum, creanțe provenind din contracte de leasing, creanțe ale furnizorilor de utilități, etc;
- valorificarea creanțelor prin emisiunea de valori mobiliare garantate cu acestea de către entități specializate – vehicule investiționale autorizate de către Comisia Națională a Valorilor Mobiliare – și nu de către titularul originar al creanței însăși;
- diversificarea profilului și, deci, a regimului juridic al instrumentelor financiare, adăugând valorilor mobiliare de tip obligatar și valori mobiliare de tip participativ; în mod corespunzător emitenții pot fi societăți comerciale pe acțiuni sau fonduri constituite în baza unui contract de societate civilă.

Multiplicarea părților și, prin urmare, a intereselor ce trebuie protejate într-o operațiune de securitizare prin raport cu o emisiune de valori mobiliare obișnuită, a impus o abordare normativă mai complexă în conținut pentru a avea în vedere și a asigura:

- i) valabilitatea și irevocabilitatea cesiunii de creanțe supuse securitizării de la originator(i) către vehiculul investițional emitent de instrumente financiare securizate: soluția aleasă pentru a prezerva drepturile creditorilor cedentului și ale investitorilor deopotrivă a fost aceea de a reduce drastic perioada de expunere a cesiunii de creanțe și, deci, a riscului investitorilor la acțiuni în anulare din partea creditorilor cedentului cu condiția realizării unei publicități reale și eficiente a tranzacției sub aspectele sale esențiale;

- ii) profilul operațional minimal al unui vehicul investițional, în condițiile unui necesar de administrare atât a vehiculului investițional însuși cât și a creanțelor achiziționate și afectate emisiunilor de instrumente financiare securitizate: opțiunea a fost aceea de încredințare a acestor activități unor societăți specializate și autorizate de către Comisia Națională a Valorilor Mobiliare și, respectiv, de către Banca Națională a României;
- iii) independența operațiunilor vehiculului investițional față de interesele proprii ale societății de administrare, prin impunerea unor limitări la achiziționarea de creanțe în vederea securitizării și instituirea unor forme de supraveghere reciprocă între societatea de administrare, societatea de management de portofoliu și agent/investitori;
- iv) transparența operațiunilor față de investitori prin includerea în prospectul de emisiune/documentele de ofertă a tuturor informațiilor referitoare la aspectele tranzacției respective care ar putea afecta posibilitatea deținătorului de instrumente financiare securitizate de recuperare a investițiilor.

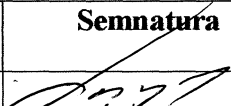

Ca și proiectul de lege privind obligațiunile ipotecare, acest nou act normativ și-a propus să lase deschise multiple opțiuni de structurare a operațiunilor de securitizare câtă vreme exercitarea acestora nu interferează cu drepturile investitorilor, cum ar fi:

- a. achiziționarea de creanțe în vederea securitizării în mod individual ori grupate în portofolii gata constituite, de la unul sau de la mai mulți originatori cedenți;
- b. realizarea de emisiuni de instrumente financiare securitizate de valoare egală ori de emisiuni structurate pe clase;
- c. garantarea emisiunii de instrumente financiare securitizate cu portofolii statice ori dinamice;
- d. administrarea portofoliului de creanțe securitizate de către o societate specializată și autorizată de către Banca Națională a României, ori de către cedent.

Totodată, varietatea de structuri oferită face imposibilă și nerecomandabilă reglementarea în detaliu, la nivel legislativ primar, a emisiunii de instrumente financiare securitizate, rolul de autoritate de reglementare a pieței și a participanților la aceasta revenind organelor de specialitate, în special Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare.

Având în vedere cele expuse mai sus, a fost elaborata propunerea legislativa privind securitizarea creanțelor, pe care, dacă sunteți de acord, vă rugăm s-o aprobați.

Initiatori,

Nr. crt.	Numele si prenumele	Grupul parlamentar	Semnatura
1.	Varujan Vosganian	D.A. PNL - PD	
2.	Eugen Nicolaescu	D.A. PNL - PD	

- ii) profilul operațional minimal al unui vehicul investițional, în condițiile unui necesar de administrare atât a vehiculului investițional însuși cât și a creanțelor achiziționate și afectate emisiunilor de instrumente financiare securitizate: opțiunea a fost aceea de încredințare a acestor activități unor societăți specializate și autorizate de către Comisia Națională a Valorilor Mobiliare și, respectiv, de către Banca Națională a României;
- iii) independența operațiunilor vehiculului investițional față de interesele proprii ale societății de administrare, prin impunerea unor limitări la achiziționarea de creanțe în vederea securitizării și instituirea unor forme de supraveghere reciprocă între societatea de administrare, societatea de management de portofoliu și agent/investitori;
- iv) transparența operațiunilor față de investitori prin includerea în prospectul de emisiune/documentele de ofertă a tuturor informațiilor referitoare la aspectele tranzacției respective care ar putea afecta posibilitatea deținătorului de instrumente financiare securitizate de recuperare a investițiilor.

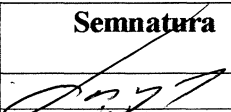
Ca și proiectul de lege privind obligațiunile ipotecare, acest nou act normativ și-a propus să lase deschise multiple opțiuni de structurare a operațiunilor de securitizare câtă vreme exercitarea acestora nu interferează cu drepturile investitorilor, cum ar fi:

- a. achiziționarea de creanțe în vederea securitizării în mod individual ori grupate în portofolii gata constituite, de la unul sau de la mai mulți originatori cedenți;
- b. realizarea de emisiuni de instrumente financiare securitizate de valoare egală ori de emisiuni structurate pe clase;
- c. garantarea emisiunii de instrumente financiare securitizate cu portofolii statice ori dinamice;
- d. administrarea portofoliului de creanțe securitizate de către o societate specializată și autorizată de către Banca Națională a României, ori de către cedent.

Totodată, varietatea de structuri oferită face imposibilă și nerecomandabilă reglementarea în detaliu, la nivel legislativ primar, a emisiunii de instrumente financiare securitizate, rolul de autoritate de reglementare a pieței și a participanților la aceasta revenind organelor de specialitate, în special Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare.

Având în vedere cele expuse mai sus, a fost elaborata propunerea legislativa privind securitizarea creanțelor, pe care, dacă sunteți de acord, vă rugăm s-o aprobați.

Initiatori,

Nr. crt.	Numele si prenumele	Grupul parlamentar	Semnatura
1.	Varujan Vosganian	D.A. PNL - PD	
2.	Eugen Nicolaescu	D.A. PNL - PD	