

EXPUNERE DE MOTIVE

În prezent, prevederile Legii nr. 411/2004 privind fondurile de pensii administrate privat, republicată, cu modificările și completările ulterioare și ale Legii nr. 204/2006 privind pensiile facultative, cu modificările și completările ulterioare cuprind dispoziții referitoare la posibilitatea ca administratorii să folosească instrumente financiare derivate „doar în măsura în care contribuie la scăderea riscurilor investiției sau facilitează gestionarea eficientă a portofoliului.”¹

De asemenea, prevederile reglementărilor secundare² referitoare la investirea activelor fondurilor de pensii administrate privat și facultative stabilesc că, administratorii pot proteja portofoliile de investiții împotriva riscului valutar, iar suplimentar fondurile de pensii facultative, pot fi protejate și împotriva riscului de dobândă, prin tranzacții cu instrumente financiare derivate de tipul contracte futures/opțiuni realizate numai pe piețe reglementate și prin intermediul instrumentelor financiare derivate de tipul forward/swap negociate în afara pieței reglementate.

Conform ultimelor reglementări din cadrul Regulamentului EMIR (Regulamentul European privind Infrastructura Pieței³), începând cu martie 2017, toate contrapartidele participante în tranzacții cu derivate OTC care nu sunt decontate prin case de compensație centrale (CCP) vor fi obligate să posteze garanții sub formă de colateral în legătură cu tranzacțiile respective.

Cu toate acestea, cadrul legislativ primar specific fondurilor de pensii private creează incertitudini cu privire la posibilitatea administratorilor de fonduri de pensii private de a posta colateral (marjă în cazul compensării la nivel central) pentru tranzacțiile cu instrumente derivate încheiate în afara piețelor reglementate, indiferent de modul în care are loc decontarea.

Instrumentele financiare derivate sunt contracte financiare care urmăresc valoarea viitoare a unui activ suport. Acestea pot fi tranzacționate pe piețele reglementate – contractele futures și opțiunile sau în afara piețelor reglementate – forward și swap. Specific contractelor cu instrumente financiare derivate, fie că sunt tranzacționate pe piețe reglementate sau negociate în afara piețelor reglementate, este faptul că la încheierea contractelor, contrapărțile depun anumite garanții sub formă de marjă pentru piața reglementată și garanție sau colateral pentru contractele încheiate pe piața nereglementată, care să acopere pierderile potențiale în cazul neîndeplinirii obligațiilor de plată.

Instrumentele financiare derivate joacă un rol important în economie. Ele sunt, de asemenea, asociate cu anumite riscuri. Comisia Europeană, urmare a Summit-ului G-20 din septembrie 2009 de la Pittsburgh, unde liderii celor mai mari 19 economii din lume și Uniunea Europeană au convenit că „toate contractele derivate standard, over – the – counter ar trebui să fie tranzacționate la bursă sau pe platforme electronice de tranzacționare, după caz, și compensate prin contrapărți centrale până la sfârșitul anului 2012, cel târziu”; a emis Regulamentul EMIR nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 Iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții. Acest regulament a introdus o serie de obligații pentru contrapărțile din piața derivatelor. Sunt deja aplicabile obligațiile privind raportarea tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate efectuate în afara piețelor reglementate către registrele centrale de

¹ Legea nr. 411/2004 – Art.23 alin. (1) lit. d) investițiile în instrumente financiare derivate sunt permise doar în măsura în care contribuie la scăderea riscurilor investiției sau facilitează gestionarea eficientă a portofoliului;

Legea nr. 204/2006 – Art. 84 lit. d) investițiile în instrumente financiare derivate sunt permise doar în măsura în care contribuie la scăderea riscurilor investiției sau facilitează gestionarea eficientă a activelor;

² Norma nr. 11/2011 privind investirea și evaluarea activelor fondurilor de pensii private

³ Regulamentul (UE) NR. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții, pentru domeniul fondurilor de pensii private.

tranzacții și cele mai multe dintre cerințele privind reducerea riscului (incluzând evaluarea zilnică, reconcilierea portofoliului, etc.).

În cadrul dispozițiilor finale și tranzitorii ale acestui Regulament, fondurile de pensii intră sub o excepție temporară de la obligația de postare de colateral, excepție care a fost inițial pe o perioadă de 3 ani de la intrarea în vigoare a regulamentului, dar în 2015 a fost prelungită cu încă 2 ani, până în martie 2017⁴.

Astfel, indiferent dacă decontarea se realizează sau nu printr-o contraparte centrală, postarea de colateral devine un standard obligatoriu pentru reducerea și managementul riscului de contrapartidă în tranzacțiile cu derivate OTC, standard care se va impune și fondurilor de pensii private din România.

Cadrul legal din domeniul pensiilor private prevede posibilitatea utilizării de către administratori a instrumentelor financiare în scop de hedging (acoperire a riscului), însă prevederile referitoare la postarea de garanții în contractele încheiate pentru tranzacționarea instrumentelor financiare derivate lasă loc unor interpretări.

Astfel, art. 28 alin. (3) din Legea nr. 411/2004 prevede faptul că „Activele fondului de pensii nu pot constitui garanții și nu pot fi utilizate pentru acordarea de credite, sub sancțiunea nulității absolute a actelor prin care se constituie garanția sau se acordă creditul”, iar art. 90 alin. (3) din Legea nr. 204/2006 privind pensiile facultative, cu modificările și completările ulterioare prevede faptul că „Activele fondului de pensii facultative nu pot constitui garanții și nu pot fi utilizate pentru acordarea de credite, sub sancțiunea nulității”.

În perspectiva calendarului de implementare a Regulamentului EMIR, acest fapt se traduce în imposibilitatea fondurilor de pensii private de a încheia tranzacții cu instrumente derivate OTC după data de 1 martie 2017.

În contextul celor prezentate, Proiectul de modificare a Legii nr. 411/2004 privind fondurile de pensii administrate privat, republicată, cu modificările și completările ulterioare și a Legii nr. 204/2006 privind pensiile facultative, cu modificările și completările ulterioare, clarifică aspectele referitoare la postarea garanțiilor/marjei/colateralului în cazul realizării tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate.

Inițiatori,

Deputat Adrian Solomon

2. Ștefania Ioana Ioan
3. Cădula Aurel
4. Iordache Florina
5. Ciocan I. Marcel



⁴ Regulamentul delegat (UE) 2015/1515 al Comisiei în ceea ce privește prelungirea perioadelor de tranziție referitoare la sistemele de pensii