

EXPUNERE DE MOTIVE

Secțiunea 1

Titlul proiectului de act normativ

Lege privind piețele de instrumente financiare

Secțiunea a 2-a

Motivul emiterii proiectului de act normativ

1. Descrierea situației actuale

Înființarea și funcționarea piețelor de instrumente financiare, cu instituțiile și operațiunile specifice acestora, sunt reglementate în prezent de Legea nr. 297/2004 privind piața de capital, cu modificările și completările ulterioare, denumită în continuare "Legea nr. 297/2004".

În contextul adoptării *Directivei 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE*, denumită în continuare "MiFID II", ce urmează a se aplica din 3 ianuarie 2018, a fost emis prezentul *Proiect de lege privind piețele de instrumente financiare*, ce are ca scop principal transpunerea la nivelul legislației naționale a prevederilor directivei menționate anterior.

Precizăm că MiFID II a fost adoptată de Parlamentul European în 15 aprilie 2014, iar de Consiliul UE în 13 mai 2014, a fost publicată în Jurnalul UE în data de 12 iunie 2014 și a intrat în vigoare în data de 2 iulie 2014.

Prezentul proiect de act normativ are un caracter de urgență, fundamentat de obligația opozabilă tuturor statelor membre ale UE de transpunere a directivei MiFID II până la data limită de 3 iulie 2017.

Emiterea noului act normativ implică abrogarea anumitor prevederi din Legea nr. 297/2004, acțiune ce necesită preluarea și adaptarea conform cerințelor impuse de noile reglementări europene a prevederilor referitoare la depozitarul central, casele de compensare, contrapărțile centrale, auditul financiar, măsurile de administrare specială și lichidarea.

2. Schimbări preconizate

A. Scopul principal al acestui act normativ este adaptarea legislației incidente domeniului piețelor financiare la practica recentă europeană, prin transpunerea în legislația primară a dispozițiilor MiFID II.

Principalele modificări propuse prin această lege, derivate din transpunerea MiFID II sunt:

- mutarea tranzacțiilor OTC pe locurile de tranzacționare prin instituirea obligației de tranzacționare pe acestea pentru anumite instrumente financiare de natura acțiunilor și derivatelor și înființarea unui nou loc de tranzacționare – sistemul organizat de tranzacționare (SOT)- pentru alte instrumente decât cele de capital;
- existența de similitudini sub multe aspecte pentru SOT-uri și sisteme multilaterale de tranzacționare (SMT-uri), de exemplu ambele vor fi sisteme multilaterale, vor avea aceleași cerințe de transparență pre- și post-tranzacționare, iar operatorii lor nu vor putea să realizeze tranzacții pe acestea folosind capitalurile proprii (cu anumite excepții), dar vor exista și diferențe semnificative, de exemplu tipurile de instrumente financiare ce se pot tranzacționa pe acestea și exercitarea discreției în ceea ce privește executarea ordinelor clienților;
- creșterea importanței operatorilor independenți prin lărgirea regimului acestora, fiind cuprinse mai multe instrumente financiare;
- promovarea competiției în tranzacționare și în compensare prin solicitările adresate locurilor de tranzacționare și contrapărților centrale de a acorda acces nediscriminatoriu și transparent;
- introducerea conceptului de tranzacționare algoritmică care reprezintă tranzacționarea de instrumente financiare pe baza unui algoritm computerizat care stabilește automat, cu intervenție umană minimă sau fără intervenție umană, unii parametri individuali ai ordinelor, precum inițierea ordinului, momentul inițierii, prețul sau cantitatea ordinului sau modul în care ordinul să fie administrat după trimiterea lui. Tranzacționarea algoritmică presupune îndeplinirea unor cerințe, printre care notificarea autorității competente și a locului de tranzacționare, transmiterea la cererea autorității competente a detaliilor strategiilor folosite, existența de sisteme interne de control.
- extinderea gamei instrumentelor financiare pentru a include și certificate de emisie de gaze cu efect de seră și derivatele pe acestea;
- extinderea listei serviciilor și activităților de investiții cu administrarea de SOT;
- instituirea de noi entități ca urmare a extinderii obligațiilor de raportare a tranzacțiilor:
 - mecanismul de publicare aprobat (APA) - publică rapoarte de tranzacționare în numele unor firme de investiții;
 - furnizorul de sisteme centralizate de raportare (CTP) - colectează rapoartele de tranzacționare de la piețele reglementate, SMT -uri, SOT-uri și APA și le consolidează într-un flux continuu de date electronice în timp real pentru a oferi informații vizând prețul și volumul pentru fiecare instrument financiar;
 - mecanismul de raportare aprobat (ARM) - raportează tranzacțiile către autoritățile competente sau către ESMA, în numele firmelor de investiții.
- sporirea transparenței prin extinderea cerințelor pre- și post-tranzacționare la alte instrumente de capital de natura acțiunilor (de ex: certificate de depozite pentru acțiuni, fonduri tranzacționate la bursă și certificate) și la alte instrumente financiare decât cele de capital (de ex: obligațiuni, produse financiare structurate,

certificate de emisii și derivate);

- în ceea ce privește piețele de instrumente financiare derivate pe mărfuri, introducerea de prevederi referitoare la raportarea pozițiilor, precum și la reducerea riscului sistemic și a activității speculative prin limitarea cantitativă a pozițiilor deținute;
- îmbunătățirea protecției investitorilor, prin stabilirea unor cerințe mai stricte pentru administrarea portofoliului, consultanța de investiții și oferta de produse financiare complexe, ca de exemplu produsele structurate. Sunt introduse reguli de guvernanță corporativă și reguli privind responsabilitatea managerilor pentru toate firmele de investiții.

B. În contextul propunerii de abrogare a anumitor prevederi din Legea nr. 297/2004, este necesară preluarea și adaptarea la cadrul european în vigoare a prevederilor referitoare la:

- **Depozitarul central** - obiectul de activitate va fi cel prevăzut de *Regulamentul (UE) nr. 909/2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de titluri de valoare și de modificare a Directivelor 98/26/CE și 2014/65/UE și a Regulamentului (UE) nr. 236/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții;*
- **Contrapartea centrală** - înființarea și funcționarea se va face în conformitate cu prevederile *Regulamentului (UE) nr. 648/2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții, aceasta putând presta exclusiv servicii legate de compensare conform prevederilor;*
- **Reorganizarea și falimentul S.S.I.F.**, prin adaptarea prevederilor care se regăsesc în Legea 297/2004 în linie cu dispozițiile *Directivei 2001/24/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 aprilie 2001 privind reorganizarea și lichidarea instituțiilor de credit, astfel cum impune Directiva 2014/59/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 de instituire a unui cadru pentru redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a firmelor de investiții și de modificare a Directivei 82/891/CEE a Consiliului și a Directivelor 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE și 2013/36/UE ale Parlamentului European și ale Consiliului, precum și a Regulamentelor (UE) nr. 1093/2010 și (UE) nr. 648/2012 ale Parlamentului European și ale Consiliului (BRRD);*

În ceea ce privește dispozițiile legate de administrarea specială, lichidare și insolvență, proiectul de lege preia și adaptează, în cadrul capitolului I din titlul VII, dispozițiile generale privind reorganizarea și falimentul entităților autorizate de A.S.F. din Legea nr. 297/2004, cu modificările și completările ulterioare. Având în vedere trimiterea actuală de la art. 269 alin. (3) din Legea nr. 297/2004 la Ordonanța

Guvernului nr. 10/2004 privind procedura reorganizării judiciare și a falimentului instituțiilor de credit ca fiind aplicabilă, în măsura compatibilității, în cazul procedurii reorganizării judiciare și a falimentului entităților autorizate, supuse administrării speciale, cărora A.S.F. le-a retras autorizația, proiectul de lege propune înlocuirea trimiterii la Ordonanța Guvernului nr. 10/2004 (abrogată) cu trimiterea la Legea nr. 85/2014 privind procedurile de prevenire a insolvenței și de insolvență.

De asemenea, ținând cont de prevederile *Directiva 2014/59/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 de instituire a unui cadru pentru redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a firmelor de investiții și de modificare a Directivei 82/891/CEE a Consiliului și a Directivelor 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE și 2013/36/UE ale Parlamentului European și ale Consiliului, precum și a Regulamentelor (UE) nr. 1.093/2010 și (UE) nr. 648/2012 ale Parlamentului European și ale Consiliului transpusă la nivel național prin prevederile Legii nr. 312/2015, categoriilor de S.S.I.F. cărora le sunt incidente prevederile Legii nr. 312/2015 privind redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a firmelor de investiții care transpun prevederile directive menționate anterior nu li se aplică prevederile referitoare la administrarea specială și lichidare din proiectul de lege și nici cele referitoare la reorganizare din cadrul procedurii de insolvență prevăzută de Legea nr. 85/2014 (secțiunea 6, capitolul I, titlul II).*

În ceea ce privește capitolul II din titlul VII, *Reglementarea raporturilor de drept internațional privat în domeniul falimentului S.S.I.F.*, acesta cuprinde prevederi aplicabile tuturor categoriilor de S.S.I.F., conform Directivei 2001/24/CE privind reorganizarea și lichidarea instituțiilor de credit, al cărei domeniu de aplicare a fost extins, prin Directiva 2014/59/UE, la firmele de investiții și la sucursalele acestora din statele membre.

- **Auditul financiar al situațiilor financiare** întocmite de entitățile reglementate de prevederile prezentului proiect de lege, prin preluarea și adaptarea prevederilor care se regăsesc în Legea 297/2004 și menționarea posibilității pentru Autoritatea de Supraveghere Financiară, denumită în continuare "A.S.F.", de a stabili prin reglementări secundare reguli pentru auditorii financiari care auditează aceste situații financiare.

C. Alte prevederi incluse în proiectul de lege:

- menționarea posibilității ca, în cazul vânzărilor unice de acțiuni dobândite prin Programul de Privatizare în Masă, forma contractului de intermediere să fie simplificată, conținutul acestuia urmând a fi stabilit prin reglementări secundare de A.S.F.
- menținerea limitării deținerii drepturilor de vot la operatorul de piață prevăzută în cuprinsul Legii nr. 297/2004 privind piața de capital, cu modificările și completările ulterioare la art. 129, justificată de principiul interesului general

urmărit de legiuitor pentru protejarea intereselor investitorilor. Această limitare nu aduce atingere existenței dreptului de proprietate asupra acțiunilor deținute. Legiuitorul a stabilit drepturile de vot ținând seama inclusiv de situațiile în care exercițiul dreptului de vot este încredințat unor mandatar, respectiv în situațiile în care este posibilă utilizarea concertată sau abuzivă a acestor drepturi.

- preluarea corespunzătoare a prevederilor art. 283 din Legea nr. 297/2004, prin introducerea art.272 în proiectul de lege. În acest sens, menționăm că suspendarea exercițiului drepturilor de vot al acționarilor este justificată de principiul interesului general urmărit de legiuitor pentru protejarea intereselor celorlalți acționari și investitorilor.

De asemenea, proiectul de lege cuprinde prevederi privind păstrarea de către S.S.I.F. de înregistrări și evidențe care includ cel puțin înregistrările convorbirilor telefonice sau ale corespondenței electronice referitoare la tranzacțiile încheiate pe cont propriu și prestarea de servicii aferente ordinelor clienților referitoare la primirea, transmiterea și executarea ordinelor clienților.

În privința acestora, menționăm că această prevedere legală reprezintă transpunerea fidelă a prevederilor art. 16 alin. (7) para. 1 al MiFID II, o prevedere similară existând și în cadrul Directivei 73/2006 EC de implementare a prevederilor MiFID I la art. 66 alin. (1). Justificarea introducerii unor asemenea dispoziții are în vedere întărirea protecției investitorilor, îmbunătățirea supravegherii pieței și creșterea securității juridice în interesul firmelor de investiții și al clienților.

În plus, în ceea ce privește situațiile în care este posibilă interceptarea unor convorbiri telefonice, menționăm că prevederile art. 4 din Legea nr. 506/2004 privind prelucrarea datelor cu caracter personal și protecția vieții private în sectorul comunicațiilor electronice, cu modificările și completările ulterioare permit ascultarea, înregistrarea, stocarea și orice altă formă de interceptare ori supraveghere a comunicărilor numai în măsura în care se realizează de către utilizatorii care participa la comunicarea respectivă sau în cazul în care utilizatorii care participă la comunicarea respectivă și-au dat, în prealabil, consimțământul scris cu privire la efectuarea acestor operațiuni.

Astfel, în privința acestui consimțământ proiectul de lege propus prevede la art. 55 alin. (4) următoarele: *"S.S.I.F. informează clienții noi și pe cei existenți cu privire la faptul că convorbirile telefonice sau corespondența electronică dintre S.S.I.F. și clienții săi, care au drept rezultat sau pot avea drept rezultat efectuarea unor tranzacții, vor fi înregistrate."*

D. Autoritatea competentă

A.S.F. este autoritatea competentă care aplică prevederile prezentului proiect de lege, care asigură transpunerea MiFID II, ale Regulamentului (UE) nr. 600/2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 și ale reglementărilor europene emise în aplicarea directivei MiFID II și a regulamentului anterior menționat. Banca Națională a României exercită atribuții de reglementare, autorizare, supraveghere și control în legătură cu următoarele:

a) prestarea de către instituțiile de credit a serviciilor și activităților prevăzute în anexa nr. 1 realizate cu instrumentele prevăzute la art.2 alin. (3) din proiectul de lege, în cazul în care respectivele instrumente nu sunt tranzacționate pe o piață reglementată;

b) locurile de tranzacționare organizate de instituțiile de credit sub forma SMT-urilor și SOT-urilor în cadrul cărora se tranzacționează exclusiv instrumentele prevăzute la art.2 alin. (3) din proiectul de lege;

c) serviciile și activitățile prevăzute în anexa nr. 1 prestate de instituțiile de credit cu instrumentele prevăzute la art.2 alin. (3) din proiectul de lege în cadrul SMT-urilor și SOT-urilor autorizate de B.N.R. sau de autoritățile din alte state, sau în afara locurilor de tranzacționare, precum și în calitate de operatori independenți.

d) vânzarea de către instituțiile de credit a depozitelor structurate în legătură cu instrumentele prevăzute la lit. a) - c) ale art. 2 alin. (3) din proiectul de lege și prestarea serviciilor de consultanță în legătură cu acestea conform prevederilor art. 5 alin. (2) din proiectul de lege.

Menționăm că sub incidența prevederilor alin. (3) al art. 2 din proiectul de lege intră următoarele:

a) instrumentele pieței monetare

b) titlurile de stat;

c) instrumentele financiare derivate prevăzute la pct. 4, 8 și 9, Secțiunea C din anexa nr. 1 a proiectului de lege care se referă la instrumente ale pieței monetare, monede, rate ale dobânzii sau ale randamentului și cursuri/ indici publicați de B.N.R. și Banca Centrală Europeană.

De asemenea, având în vedere necesitatea asigurării aplicării la nivel național a prevederilor unor regulamente europene, au fost introduse prevederi prin care A.S.F. a fost desemnată ca autoritate competentă în sensul următoarelor regulamente europene:

- *Regulamentul (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 23 iulie 2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrale de titluri de valoare și de modificare a Directivelor 98/26/CE și 2014/65/UE și a Regulamentului (UE) nr. 236/2012;*
- *Regulamentul (UE) nr. 1286/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 noiembrie 2014 privind documentele cu informații esențiale referitoare la produsele de investiții individuale structurate și bazate pe asigurări (PRIIP) și*
- *Regulamentul (UE) nr. 1011/2016 al Parlamentului European și al Consiliului din 8 iunie 2016 privind indicii utilizați ca indici de referință în cadrul instrumentelor financiare și al contractelor financiare sau pentru a măsura performanțele fondurilor de investiții și de modificare a Directivelor 2008/48/CE și 2014/17/UE și a Regulamentului (UE) nr. 596/2014.*

E. Regimul sancționatoriu

Prevederi referitoare la contravenții

Textul prezentului proiect de act normativ prevede o listă de **sanctiuni contravenționale principale și complementare**, ce pot fi aplicate de A.S.F. și respectiv de B.N.R. în domeniul său de competență, atât persoanelor fizice, cât și celor juridice, ca urmare a constatării de încălcări ale prevederilor textului de lege propus, dispoziții care asigură atât transpunerea prevederilor MiFID II, cât și unele prevederi ale Regulamentului (UE) nr. 600/2014, emis în aplicarea acestei directive.

De asemenea, în contextul calității A.S.F. de autoritate competentă de a aplica sancțiuni în temeiul următoarelor regulamente europene:

- *Regulamentul (UE) nr. 648/2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții, în ceea ce privește contrapărțile centrale, contrapărțile nefinanciare și contrapărțile financiare autorizate și supravegheate de A.S.F.;*
 - *Regulamentul (UE) nr. 909/2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de titluri de valoare și de modificare a Directivelor 98/26/CE și 2014/65/UE și a Regulamentului (UE) nr. 236/2012, în ceea ce privește depozitarii centrali;*
 - *Regulamentul (UE) nr. 1286/2014 privind documentele cu informații esențiale referitoare la produsele de investiții individuale structurate și bazate pe asigurări (PRIIP) și*
 - *Regulamentul (UE) nr. 1011/2016 privind indicii de referință utilizați ca indici de referință în cadrul instrumentelor financiare și al contractelor financiare sau pentru a măsura performanțele fondurilor de investiții și de modificare a Directivelor 2008/48/CE și 2014/17/UE și a Regulamentului (UE) nr. 596/2014,*
- proiectul de lege prevede o serie de sancțiuni aplicabile pentru încălcarea prevederilor acestor reglementări europene cu aplicabilitate directă, precum și pentru încălcarea prevederilor *Regulamentului (UE) nr. 2365/2015 privind transparența operațiunilor de finanțare prin instrumente financiare și transparența reutilizării și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012.*

În contextul calității B.N.R. de autoritate competentă de a aplica sancțiuni în temeiul următoarelor acte normative europene:

- *Regulamentul (UE) nr. 648/2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții, în ceea ce privește contrapărțile financiare instituții de credit, autorizate și supravegheate de B.N.R. și*
- *Directiva nr. 2013/36/UE cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE,*

proiectul de lege prevede o serie de sancțiuni aplicabile de către B.N.R. contrapărților financiare instituții de credit pentru încălcarea prevederilor *Regulamentului (UE) nr. 2365/2015 privind transparența operațiunilor de finanțare*

prin instrumente financiare și transparența reutilizării și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012.

Sancțiunile contravenționale pentru persoanele juridice sunt plafonate la suma de 20 milioane euro (în cazul depozitarului central) sau 10% din cifra de afaceri anuală, iar sancțiunile administrative pentru persoanele fizice sunt plafonate la suma de 5 milioane euro.

Proiectul de act normativ prevede obligativitatea ca A.S.F. și entitățile reglementate de proiectul de lege să dispună de canale specifice independente și autonome de raportare a încălcărilor prevederilor acestui act normativ.

Sancțiunile aplicate de A.S.F. trebuie publicate fără întârziere pe pagina oficială de internet a instituției, cu nominalizarea expresă a persoanelor responsabile de comiterea abaterilor legislative și doar după epuizarea oricăror căi de atac împotriva sancțiunilor sau măsurilor administrative respective, impuse ca urmare a încălcării dispozițiilor prezentului proiect de act normativ. De la aceste reguli se exceptează cazurile când se apreciază că publicarea identității este considerată disproporționată sau cazul în care publicarea pune în pericol stabilitatea piețelor financiare sau o anchetă în curs, situații în care publicarea datelor se face după ce motivele care au stat la baza publicării cu titlu anonim vor înceta să fie valabile.

În ceea ce privește aplicarea contravențiilor, menționăm că proiectul de lege precizează că A.S.F. și B.N.R. trebuie să țină seama de o serie de factori când se decide aplicarea unei contravenții, pentru ca acestea să fie proporționale cu fapta.

Proiectul de lege conține prevederi cu privire la faptele pentru care A.S.F. sau B.N.R. poate aplica contravenții, inclusiv ca urmare a încălcării unor reglementări secundare sau reglementări europene. Introducerea acestui temei din legislația primară pentru stabilirea și aplicarea sancțiunilor este justificat prin faptul că legiuitorul nu poate identifica, la momentul adoptării actului normativ primar, toate măsurile pe care le poate lua A.S.F./B.N.R. prin actele sale, acestea constituind măsuri prudentiale pe care le poate lua în exercitarea competenței sale de supraveghere, precum și pentru punerea în aplicare a unor reglementări europene. Astfel, menționăm că o serie de reglementări europene cu aplicabilitate directă în legislația națională (regulamente, acte delegate, standarde tehnice de reglementare și de aplicare) prevăd aplicarea unor măsuri cu caracter sancționatoriu, astfel încât A.S.F./B.N.R., în calitate de autorități competente în urmărirea aplicării acestora, trebuie să emită acte care să prevadă sancționarea nerespectării acestor măsuri, astfel încât considerăm că temeiul din legislația primară care să prevadă ca faptă ce constituie contravenție nerespectarea reglementărilor A.S.F. necesar pentru respectarea îndeplinirea acestor competențe ale A.S.F.

Prevederile menționate anterior introduse în proiectul de lege sunt echivalente prevederilor art. 272 lin. (2) lit. a) din Legea nr. 297/2004, iar față de acestea Înalta Curte de Casație și Justiție, în jurisprudența sa, prin Decizia nr. 214/2014 și Decizia nr. 2185/2014, a reținut ca legală aplicarea de către A.S.F. a sancțiunilor date în temeiul art. 272 alin. (2) lit.a).

În ceea ce privește identificarea persoanelor cărora li se aplică contravențiile, acestea sunt entitățile legale așa cum sunt acestea definite în cuprinsul proiectului de lege la art. 3 alin. (2) pct. 22, respectiv *persoanele juridice, precum și orice entitate fără personalitate juridică, înregistrată conform legii*.

Prevederi referitoare la infracțiuni

Proiectul de lege cuprinde o serie de prevederi prin care se stabilesc infracțiuni, respectiv art. 256, art. 262, art. 265, art. 266 alin.(3), art. 281 privind modificarea art. 273¹ din Legea nr.297/2004 privind piața de capital.

În privința acestor dispoziții, menționăm că, potrivit recomandărilor din *raportul Grupului la nivel înalt pentru supraveghere financiară în Uniunea Europeană (Grupul Larosière) din 25 februarie 2009*, s-a considerat necesară crearea unui cadru prudential și de conduită profesională solid pentru sectorul financiar bazat pe regimuri robuste de supraveghere și de sancționare. În acest scop, s-a considerat că autoritățile de supraveghere trebuie să dispună de competențe suficiente pentru a acționa și că ar trebui să existe, de asemenea, regimuri de sancțiuni severe împotriva tuturor infracțiunilor financiare, sancțiuni care ar trebui aplicate eficient, pentru a menține integritatea pieței.

O piață financiară integrată și eficientă, precum și o mai mare încredere din partea investitorilor necesită integritate. Funcționarea fără probleme a piețelor instrumentelor financiare și încrederea publică în piața de capital sunt condiții prealabile pentru creștere economică și bunăstare. Ori acest lucru se poate face cu respectarea condițiilor legale, inclusiv cele de autorizare de către autoritățile competente. În acest sens, subliniem că infracțiunile introduse privesc, în principal, desfășurarea de activități fără autorizație. Totodată, precizăm că în prezent, potrivit prevederilor art. 273¹ din Legea nr. 297/2004, „*Desfășurarea fără autorizație a oricăror activități sau operațiuni pentru care prezenta lege și Regulamentul (UE) nr. 909/2014 cer autorizarea constituie infracțiune și se sancționează potrivit legii penale, cu excepția activităților și serviciilor de investiții prevăzute la art. 5 alin. (1) desfășurate de S.S.I.F. și instituțiile de credit, caz în care sunt aplicabile prevederile art. 273 alin. (1) lit. a).*”

Astfel că existența în actualul proiect de lege a unor prevederi referitoare la infracțiuni în legătură cu desfășurarea de activități fără a deține autorizație, reprezintă în fapt, o continuarea a situației prezente.

O altă infracțiune, prevăzută la art. 256, se referă la încălcarea prevederilor art. 104 alin. (1), (3), (5) și (6) care instituie interdicția distribuirii anumitor instrumente

financiare în anumite condiții către investitorii de retail și a prevederilor art. 82 alin. (5) în legătură cu call center-urile, introduse ca urmare a numeroase plângeri de la investitori , precum și ca rezultat a puterilor de intervenție pe produs conferite autorităților competente naționale conform cerințelor impuse de MiFID II.

În ceea ce privește modul de sancționare a persoanelor fizice și juridice în cazul săvârșirii de infracțiuni, s-a optat pentru specificarea acestora în textul de lege, acolo unde faptele sunt incriminate exclusiv prin prezenta lege, de exemplu, săvârșirea infracțiunilor prevăzute la art. 256 se pedepsește cu închisoare de la 3 luni la un an sau cu amendă conform prevederilor Legii nr. 286/2009 privind Codul Penal cu modificările și completările ulterioare, și respectiv pentru trimiterea directă la prevederea relevantă din Codul penal, acolo unde faptele sunt deja incriminate expres de către acesta din urmă, respectiv la 348 din Legea 286/2009.

3. Alte informații

Nu este cazul.

Secțiunea a 3-a Impactul socio-economic al proiectului de act normativ

1. Impact macroeconomic

Adoptarea proiectului de act normativ are un impact semnificativ asupra pieței de capital și economiei românești prin schimbarea arhitecturii pieței și a modului de desfășurare a tranzacțiilor, fiind vizate creșterea competiției, a transparenței, stabilitatea financiară și funcționarea ordonată a piețelor.

Mutarea tranzacțiilor OTC pe locurile de tranzacționare, prin instituirea obligației de tranzacționare pe acestea pentru anumite instrumente financiare de natura acțiunilor și derivatelor și înființarea unui nou loc de tranzacționare - SOT- pentru alte instrumente decât cele de capital, va conduce la o diminuare a tranzacțiilor OTC ce se va înregistra probabil în sfera derivatelor, unde o parte semnificativă a acestora va migra în sistemele multilaterale, în special pe SOT-uri. Este posibilă și mutarea parțială pe piețele reglementate, SMT-uri sau în locuri de tranzacționare echivalente acestora din state terțe. Volumul tranzacțiilor cu derivate ce se vor executa pe locurile de tranzacționare va depinde în mare măsură de criteriile cantitative ce se vor stabili de ESMA prin standardele tehnice și de apartenența lor la clasele de eligibilitate a compensării conform EMIR.

Operatorii independenți vor căpăta mai multă importanță prin lărgirea regimului acestora, fiind cuprinse mai multe instrumente financiare. Întrucât obligațiunile se tranzacționează în principal pe baze bilaterale, contrapartea fiind chiar firme de investiții, este foarte probabil ca majoritatea tranzacțiilor cu obligațiuni să aibă loc în acest cadru. De asemenea, se așteaptă ca o parte din tranzacțiile OTC cu derivate pentru care nu există obligativitatea de tranzacționare pe un loc de tranzacționare să

se efectueze, de asemenea, în acest cadru. În consecință, se preconizează creșterea numărului firmelor de investiții ce vor deveni operatori independenți.

Un rol important în schimbarea arhitecturii pieței îl au prevederile care permit promovarea competiției în tranzacționare și în compensare, prin solicitările adresate locurilor de tranzacționare și contrapărților centrale de a acorda acces nediscriminatoriu și transparent, renunțându-se astfel la practica ca tranzacțiile executate pe un loc de tranzacționare să fie compensate de o contraparte centrală din același grup cu locul de tranzacționare. Și aceasta este o pârghe prin care se dorește reducerea atât a costurilor de tranzacționare, cât și a celor de compensare. Cu toate acestea, dreptul locurilor de tranzacționare, al contrapărților centrale și al autorităților competente de a nega accesul în anumite condiții poate limita dezvoltarea acestui regim.

Sporirea transparenței prin extinderea cerințelor pre- și post-tranzacționare la alte instrumente de capital de natura acțiunilor (eg. certificate de depozite pentru acțiuni, fonduri tranzacționate la bursă și certificate) și la alte instrumente financiare decât cele de capital (eg. obligațiuni, produse financiare structurate, certificate de emisii și derivate) lărgeste scopul raportării tranzacțiilor și furnizează o bază pentru constituirea unui sistem centralizat de raportare la nivelul Uniunii Europene. Furnizorii de sisteme centralizate de raportare (CTP) vor avea rolul de a consolida datele post-tranzacționare pentru ca participanții la piață să beneficieze de o imagine mai bună a datelor post-tranzacționare la nivelul piețelor. Este de menționat faptul că există probabilitatea ca furnizorii de sisteme centralizate de raportare să nu își desfășoare activitatea din prima zi de aplicare a MiFID II/MiFIR, prin urmare, pentru început, datele oferite vor viza acțiunile și instrumentele financiare de natura acestora, urmând apoi extinderea și la alte instrumente financiare.

Regimul derogărilor de la cerințele de transparență pre-tranzacționare a fost redus, iar utilizarea anumitor derogări a fost limitată la anumite praguri.

Având în vedere introducerea de dispoziții referitoare la tranzacționarea algoritmică și la tranzacționarea algoritmică de mare frecvență, ca și în cazul MiFID I, se dorește promovarea unor piețe ordonate, micșorarea diferenței dintre prețurile de vânzare și de cumpărare și a volatilității. Cu toate acestea, pe termen scurt și mediu pot să apară probleme de lichiditate. De asemenea, există riscul de supraîncărcare a sistemelor sau de reacții în lanț. Reducerea riscului indus de tranzacțiile algoritmice se poate realiza prin limitarea procentului de ordine neexecutate sau reducerea vitezei de tranzacționare. Standardele tehnice ale ESMA vor cuprinde prevederi referitoare la firmele care urmăresc o strategie de formare a pieței în tranzacțiile algoritmice.

În ceea ce privește piețele de instrumente financiare derivate pe mărfuri, se urmărește îmbunătățirea supravegherii și transparenței, inclusiv prin introducerea prevederilor referitoare la raportarea pozițiilor, precum și reducerea riscului sistemic

și a activității speculative prin limitarea cantitativă a pozițiilor deținute. Autoritățile competente și ESMA vor avea puteri legate de administrarea pozițiilor. Astfel, reglementatorii și participanții la piață vor avea posibilitatea să evalueze mai bine rolul speculativ.

În acest sens, trebuie subliniat că proiectul de act normativ consolidează rolul și puterile autorităților de supraveghere. În coordonare cu ESMA și în situații bine definite, autoritățile de supraveghere pot să interzică anumite produse, servicii sau practici în cazul în care protecția investitorilor, stabilitatea financiară sau funcționarea ordonată a piețelor ar fi amenințate.

Având la bază setul de reguli bine definite promovate de MiFID I, noua lege, prin transpunerea MiFID II, stabilește cerințe mai stricte pentru administrarea portofoliului, consultanța de investiții și oferta de produse financiare complexe, ca de exemplu produsele structurate. Pentru a preveni un eventual conflict de interese, consultanților independenți și administratorilor de portofolii le va fi interzis să efectueze sau să primească plăți sau alte câștiguri bănești către sau de la terți.

Sunt introduse reguli de guvernanță corporativă și reguli privind responsabilitatea managerilor pentru toate firmele de investiții.

De asemenea, ca rezultat a puterilor de intervenție pe produs conferite autorităților competente naționale conform cerințelor impuse de MiFID II, a fost elaborat un articol – art. 104 - care prevede interdicția distribuirii anumitor instrumente financiare în anumite condiții către investitorii de retail. La elaborarea sa au fost avute în vedere aspecte care țin de protecția investitorilor, de integritatea pieței și de reducere a riscurilor la care sunt expuși clienții de retail având în vedere că aceste investiții, prin caracteristicile lor presupun un efect mare de levier și un risc asociat foarte ridicat. Un grad de risc mare al investiției presupune și o probabilitate de pierdere, iar în cazul producerii acesteia, nemulțumirea clientului se va răsfrânge și asupra intermediarului care i-a furnizat serviciul respectiv, imaginea intermediarului și a întregii piețe de capital putând fi afectată.

În analiza A.S.F. efectuată pentru introducerea acestei restricții la nivel național s-a avut în vedere și exemplul altor state membre care aveau deja asemenea dispoziții sau care urmau să introducă prevederi similare (Franta, Olanda, UK), precum și intenția ESMA de introducere a unor restricții în acest sens.

1¹. Impact asupra mediului concurențial și domeniului ajutoarelor de stat

Nu este cazul.

2. Impact asupra mediului de afaceri

Nu este cazul.

2¹. Impactul asupra sarcinilor administrative

Proiectul de act normativ instituie noi sarcini administrative pentru A.S.F., având în vedere prevederile MiFID II care stabilesc obligația de autorizare de către autoritatea competentă a unor noi entități precum mecanismul de raportare aprobat, furnizorul de sisteme centralizate de raportare și mecanismele de publicare aprobate.

De asemenea, având în vedere calitatea de autoritate competentă a A.S.F. în sensul regulamentelor europene privind indicii, produsele de tip PRIPS, precum și operațiunile de finanțare a tranzacțiilor, vor apărea noi sarcini administrative pentru A.S.F. în asigurarea punerii în aplicare a acestor regulamente și în supravegherea respectării prevederilor acestora.

2². Impactul asupra întreprinderilor mici și mijlocii

Proiectul de act normativ stabilește reguli pentru crearea unui segment de piață destinat IMM-urilor, prin intermediul căruia acestea vor putea accesa mai ușor resursele pieței de capital. Reiese astfel impactul pozitiv asupra IMM-urilor din punct de vedere al surselor și al oportunităților de finanțare.

3. Impactul social

Nu este cazul.

4. Impactul asupra mediului

Nu este cazul.

5. Alte informații

Secțiunea a 4-a

Impactul financiar asupra bugetului general consolidat, atât pe termen scurt, pentru anul curent, cât și pe termen lung (pe 5 ani)

- mii lei -							
Indicatori		Anul curent	Următorii 4 ani				Media pe 5 ani
1		2	3	4	5	6	7
1.	Modificări ale veniturilor bugetare, plus/minus, din care:						
a)	buget de stat, din acesta:						
	(i) impozit pe profit						
	(ii) impozit pe venit						
b)	bugete locale:						
	(i) impozit pe profit						
c)	bugetul asigurărilor sociale de stat:						
	(i) contribuții de asigurări						
2.	Modificări ale cheltuielilor bugetare, plus/minus, din care:						
a)	buget de stat, din acesta:						
	(i) cheltuieli de personal						
	(ii) bunuri și servicii						

b)	bugete locale:						
	(i) cheltuieli de personal						
	(ii) bunuri și servicii						
c)	bugetul asigurărilor sociale de stat:						
	(i) cheltuieli de personal						
	(ii) bunuri și servicii						
3.	Impact financiar, plus/minus, din care:						
a)	buget de stat						
b)	bugete locale						
4.	Propuneri pentru acoperirea creșterii cheltuielilor bugetare						
5.	Propuneri pentru a compensa reducerea veniturilor bugetare						
6.	Calculare detaliate privind fundamentarea modificărilor veniturilor și/sau cheltuielilor bugetare						
7.	Alte informații	Proiectul de act normativ nu are un astfel de impact, deoarece nu propune scutiri/excepții de la plata unor impozite și taxe de către participanții la piață.					

Secțiunea a 5-a
Efectele prezentului act normativ asupra legislației în vigoare

1. Măsurile normative necesare pentru aplicarea prevederilor actului normativ:
a) Acte normative în vigoare ce vor fi modificate sau abrogate, ca urmare a intrării în vigoare a actului normativ

Abrogarea art. 1 - 43 și 124 - 291 din Legea nr. 297/2004 privind piața de capital

b) Acte normative ce urmează a fi elaborate în vederea implementării noilor dispoziții

Ulterior operării modificărilor introduse prin prezentul act normativ, A.S.F. va proceda la emiterea reglementărilor în vederea configurării cadrului legislativ secundar necesar atât aplicării noilor dispoziții, cât și clarificării unor situații concrete apărute în practica de autorizare, reglementare, supraveghere și control desfășurată.

1¹. Compatibilitatea proiectului de act normativ cu legislația în domeniul achizițiilor publice

Proiectul de act normativ nu are impact asupra legislației din domeniul achizițiilor publice.

2. Conformitatea actului normativ cu legislația comunitară în cazul proiectelor ce transpun prevederi comunitare

Prezentul act normativ transpune prevederile:

- Directivei 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE;

- Directivei 2001/24/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 aprilie 2001 privind reorganizarea și lichidarea instituțiilor de credit;

- art. 2 alin. (4) paragraful 1 din Directiva delegată nr. 2017/593 în ceea ce privește protejarea instrumentelor financiare și a fondurilor care aparțin clienților, obligațiile de guvernanță a produsului și normele aplicabile la acordarea sau primirea de onorarii, comisioane sau alte tipuri de beneficii pecuniare sau nepecuniare, publicată în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene (JOUE) seria L nr. 87 din 31.03.2017.

3. Măsuri normative necesare aplicării directe a actelor normative comunitare

Proiectul de act normativ cuprinde referiri la Regulamentul (UE) nr. 648/2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții (EMIR), în ceea ce privește contrapărțile centrale, contrapărțile nefinanciare și contrapărțile financiare autorizate și supravegheate de A.S.F., Regulamentul (UE) nr. 909/2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de titluri de valoare și de modificare a Directivelor 98/26/CE și 2014/65/UE și a Regulamentului (UE) nr. 236/2012, în ceea ce privește depozitarii centrali, Regulamentul (UE) nr. 1286/2014 privind documentele cu informații esențiale referitoare la produsele de investiții individuale structurate și bazate pe asigurări (PRIIP), Regulamentul (U.E.) nr. 1011/2016 privind indicii de referință utilizați ca indici de referință în cadrul instrumentelor financiare și al contractelor financiare sau pentru a măsura performanțele fondurilor de investiții și de modificare a Directivelor 2008/48/CE și 2014/17/UE și a Regulamentului (UE) nr. 596/2014 și Regulamentul (UE) nr. 2365/2015 privind transparența operațiunilor de finanțare prin instrumente financiare și transparența reutilizării și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012.

4. Hotărâri ale Curții Europene de Justiție a Uniunii Europene

Nu este cazul.

5. Alte acte normative și/sau documente internaționale din care decurg angajamente

Nu este cazul.

6. Alte informații

Nu este cazul.

Secțiunea a 6-a

Consultările efectuate în vederea elaborării actului normativ

1. Informații privind procesul de consultare cu organizațiile neguvernamentale, institute de cercetare și alte organisme implicate

Prezentul proiect de lege a fost publicat, pentru consultare publică, pe site-ul Ministerului Finanțelor Publice, în data de 09.05.2017, în conformitate cu dispozițiile legale privind transparența decizională.

A fost îndeplinită procedura transparenței decizionale în administrația publică reglementată în cuprinsul Legii nr.52/2003.

În procesul de elaborare a proiectului de lege au fost organizate întâlniri cu Asociația pentru Pensiile Administrate Privat din România (A.P.A.P.R.), Asociația Română a Băncilor (A.R.B.), Asociația Brokerilor, Bursa de Valori de București S.A (B.V.B.), Depozitarul Central S.A, precum și cu alte entități din piața de capital și piața bancară.

Proiectul de lege a fost avizat de Comisia de Dialog Social în data de 18.05.2017.

Observațiile și propunerile primite în cadrul procesului de avizare interministerială de la instituții precum: Consiliul Economic și Social, Consiliul Concurenței, Oficiul Național de Prevenire și Combatere a Spălării Banilor, Consiliul Superior al Magistraturii, Autoritatea Națională de Supraveghere a Prelucrării Datelor cu Caracter Personal, precum și de la entitățile din piața de capital și cea bancară în procesul de consultare publică au fost analizate de A.S.F. și BNR, iar proiectul a fost revizuit cu luarea în considerare a acestora.

2. Fundamentarea alegerii organizațiilor cu care a avut loc consultarea, precum și a modului în care activitatea acestor organizații este legată de obiectul prezentului act normativ

Asociațiile și instituțiile/entitățile din piața de capital și cea bancară cu care au fost avute întâlniri pe marginea proiectului de lege sunt vizate de măsurile propuse prin proiectul de act normativ.

3. Consultările organizate cu autoritățile administrației publice locale, în situația în care prezentul act normativ are ca obiect activități ale acestor autorități, în condițiile Hotărârii Guvernului nr. 521/2005 privind procedura de consultare a structurilor asociative ale autorităților administrației publice locale la elaborarea proiectelor de acte normative.

Nu este cazul.

4. Consultările desfășurate în cadrul consiliilor interministeriale în conformitate cu prevederile Hotărârii Guvernului nr. 750/2005 privind constituirea consiliilor interministeriale permanente

Nu este cazul.

5. Informații privind avizarea de către:

a) **Consiliul Legislativ** a avizat favorabil proiectul de act normativ prin avizul nr. 272/2018.

b) **Consiliul Suprem de Apărare a Țării:**

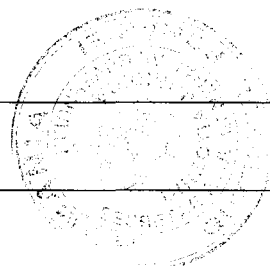
c) **Consiliul Economic și Social:**

d) **Consiliul Concurenței:**

e) **Curtea de Conturi:**

6. Alte informații

Nu este cazul.



<p align="center">Secțiunea a 7-a Activități de informare publică privind elaborarea și implementarea prezentului act normativ</p>	
<p>1. Informarea societății civile cu privire la necesitatea elaborării prezentului act normativ</p> <p>A.S.F. a publicat pe web site-ul propriu o informare privind necesitatea de transpunere a MiFID II în legislația națională, precum și o prezentare a principalelor modificări aduse de această directivă cadrului legal național.</p>	
<p>2. Informarea societății civile cu privire la eventualul impact asupra mediului în urma implementării prezentului act normativ, precum și efectele asupra sănătății și securității cetățenilor sau diversității biologice</p> <p>Nu este cazul.</p>	
<p>2. Alte informații</p> <p>Nu este cazul.</p>	
<p align="center">Secțiunea a 8-a Măsuri de implementare</p>	
<p>1. Măsurile de punere în aplicare a proiectului de act normativ de către autoritățile administrației publice centrale și/sau locale - înființarea unor noi organisme sau extinderea competențelor instituțiilor existente</p> <p>Nu este cazul.</p>	
<p>2. Alte informații</p> <p>Nu este cazul.</p>	



Față de cele prezentate, a fost elaborat proiectul Legii privind piețele de instrumente financiare, pe care îl supunem Parlamentului spre adoptare cu procedura de urgență prevăzută de art.76 alin. (3) din Constituția României, republicată.

PRIM – MINISTRU

VIORICA DÂNCILĂ

