

EXPUNERE DE MOTIVE

Secțiunea 1

Titlul proiectului de act normativ

Lege pentru modificarea și completarea Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 32/2012 privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare și societățile de administrare a investițiilor, precum și pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital, precum și a Legii nr. 74/2015 privind administratorii de fonduri de investiții alternative

Secțiunea a 2-a:

Motivul emiterii proiectului de act normativ

2.1 Sursa proiectului de act normativ

La data de **26 martie 2024** a fost publicată în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene, Seria L, *Directiva (UE) 2024/927 a Parlamentului European și a Consiliului din 13 martie 2024 de modificare a Directivelor 2011/61/UE și 2009/65/CE în ceea ce privește dispozițiile privind delegarea, administrarea riscului de lichiditate, raportarea în scopuri de supraveghere, furnizarea de servicii de depozitar și de custodie și acordarea de împrumuturi de către fondurile de investiții alternative.*

Directiva (UE) 2024/927 a rezultat ca urmare a deciziei Comisiei Europene de revizuire a domeniului de aplicare a Directivei 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 8 iunie 2011 privind administratorii fondurilor de investiții alternative și de modificare a Directivelor 2003/41/CE și 2009/65/CE și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr. 1095/2010. În cadrul revizuirii sale, Comisia Europeană a concluzionat că este necesar să se armonizeze normele aplicabile administratorilor de fonduri de investiții alternative (A.F.I.A.) care administrează fonduri de investiții alternative (F.I.A.) care acordă împrumuturi, precum și că este necesar să se clarifice standardele aplicabile A.F.I.A. care își deleagă funcțiile unor terți, să se asigure tratamentul egal al entităților care oferă servicii de custodie, să se îmbunătățească accesul transfrontalier la serviciile de depozitar, să se optimizeze colectarea datelor de supraveghere și să se faciliteze utilizarea instrumentelor de administrare a lichidităților în întreaga Uniune Europeană.

În paralel, Comisia Europeană a considerat că este oportun să se modifice și Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 13 iulie 2009 de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de

plasament colectiv în valori mobiliare (O.P.C.V.M.), care stabilește norme privind autorizarea și funcționarea O.P.C.V.M.-urilor și a societăților lor de administrare în domeniile delegării, păstrării în siguranță a activelor, raportării în scopuri de supraveghere și administrării riscului de lichiditate. Astfel, în domeniul administrării O.P.C.V.M., s-a considerat că sunt necesare clarificări ale cadrului general de reglementare cu privire la: regimul de delegare, tratamentul egal al custozilor, raportarea în scopuri de supraveghere în special prin eliminarea suprapunerilor și a cerințelor redundante și o abordare armonizată a utilizării instrumentelor de administrare a lichidităților O.P.C.V.M.

Cu titlu general, menționăm că Directiva (UE) 2024/927 (AIFMD II) actualizează cadrul legal pentru instrumentele de administrare a riscului de lichiditate în cazul societăților de administrare a investițiilor (S.A.I.) și A.F.I.A. care administrează O.P.C.V.M./F.I.A. Astfel, directiva stabilește reguli specifice privind delegarea de către administratori a anumitor activități către terți, introduce cerințe cantitative privind acordarea de împrumuturi de către F.I.A., extinde lista serviciilor suplimentare ce pot fi realizate de către S.A.I./A.F.I.A., precum administrarea de indici de referință în conformitate cu Regulamentul (UE) 2016/1011 și administrarea creditelor (activități de tip „*debt collection*”) în conformitate cu Directiva (UE) 2021/2167.

Potrivit art. 3 din Directiva (UE) 2024/927: „*Statele membre adoptă și publică până la 16 aprilie 2026 actele cu putere de lege și actele administrative necesare pentru a se conforma prezentei directive. Statele membre aplică dispozițiile respective de la 16 aprilie 2026, cu excepția dispozițiilor care transpun articolul 1 alineatul (12) și a dispozițiilor care transpun articolul 2 alineatul (7), în ceea ce privește articolul 20a din Directiva 2009/65/CE, care se aplică începând cu 16 aprilie 2027. Atunci când statele membre adoptă dispozițiile respective, acestea conțin o trimitere la prezenta directivă sau sunt însoțite de o astfel de trimitere la data publicării lor oficiale. Statele membre stabilesc modalitatea de efectuare a unei astfel de trimiteri.*”

În raport cu cele menționate anterior, transpunerea Directivei (UE) 2024/927 la nivelul legislației pieței de capital se realizează prin modificarea și completarea în mod corespunzător a actelor normative prin care au fost transpuse Directivele 2011/61/UE și 2009/65/CE, respectiv prin modificarea și completarea prin prezentul proiect de lege a *Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 32/2012 privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare și societățile de administrare a investițiilor, precum și pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital (OUG nr. 32/2012), a Legii nr. 74/2015 privind administratorii de fonduri de investiții alternative (Legea nr. 74/2015), precum și prin modificarea Regulamentului A.S.F. nr. 9/2014 privind autorizarea și funcționarea societăților de administrare a investițiilor, a organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare și a depozitarilor organismelor*

de plasament colectiv în valori mobiliare, cu modificările și completările ulterioare, ce urmează a se realiza în termenul prevăzut de directivă.

Suplimentar procesului de transpunere a directivei mai sus menționate, proiectul de lege cuprinde o serie de prevederi ce clarifică unele aspecte ale cadrului de reglementare în vigoare, inclusiv prin abrogarea/modificarea unor prevederi pentru uniformizarea terminologiilor utilizate, precum:

- modificarea părții introductive a prevederilor art. 5 alin. (3) din OUG nr. 32/2012, cu scopul de a înlocui termenul „*activități*” cu termenul „*servicii*” pentru a fi în concordanță cu terminologia utilizată în varianta în limba engleză a Directivei (UE) 2024/927;

- modificarea părții introductive a prevederilor art. 6 din OUG nr. 32/2012, cu scopul de completare în vederea clarificării semnificației termenului *funcții*, așa cum se regăsește în varianta în limba engleză a Directivei (UE) nr. 927/2024;

- introducerea la art.33 alin. (2) din OUG nr. 32/2012 a două noi litere, lit. h) și i) referitoare la condițiile de delegare a funcției principale de administrare a investițiilor ce este dată unei S.A.I. dintr-o țară terță, pentru care trebuie să existe cooperare între autoritățile de supraveghere implicate);

- abrogarea lit. e) a alin. (1) al art. 178 din OUG nr. 32/2012 referitor la obligația existenței unui acord de reciprocitate în cazul înființării de sucursale pe teritoriul României de către S.A.I. din țări terțe, urmare a celor asumate de A.S.F. în contextul evaluării în cadrul Comitetului Investiții al Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE). Menționăm că implementarea cu celeritate a recomandărilor OCDE reprezintă un demers esențial pentru realizarea obiectivului național de accedere a României la statutul de membru OCDE;

- introducerea unor prevederi similare tezei a 2-a de la punctul 1 al art. 102 din Directiva nr. 65/2009/CE, cu privire la faptul că obligația de respectare a secretului profesional nu este opozabilă organelor de urmărire penală și nici instanțelor de judecată.

2.2 Descrierea situației actuale

Proiectul de lege contemplă modificarea și completarea cadrului de reglementare a A.F.I.A., F.I.A., S.A.I. și O.P.C.V.M. în vederea actualizării transpunerii acquis-ului comunitar în ceea ce privește delegarea, administrarea riscului de lichiditate, raportarea în scopuri de supraveghere, furnizarea de servicii de depozitar și de custodie și acordarea de împrumuturi de către fondurile de investiții alternative.

În prezent, abordările naționale divergente nu facilitează suficient furnizarea de servicii de depozitare, precum și de vânzare a titlurilor de participare emise de F.I.A. inițitoare de împrumuturi. În plus, normele naționale diferite privind F.I.A. inițitoare de împrumuturi și accesibilitatea insuficientă a datelor de piață pentru autoritățile naționale de supraveghere creează dificultăți pentru acestea din urmă în ceea ce privește monitorizarea riscului la adresa stabilității financiare și menținerea integrității pieței. În

mod similar, disponibilitatea divergentă a instrumentelor de administrare a lichidităților limitează eficacitatea unui posibil răspuns din partea administratorilor de fonduri deschise sau din partea autorităților de supraveghere în situații de criză a pieței. În cele din urmă, diferențele de înțelegere de către autoritățile de supraveghere a normelor privind delegarea subminează securitatea juridică pentru administratorii de fonduri și nivelul ridicat de protecție a investitorilor, în special în cazul în care entitățile europene delegă administrarea riscurilor sau a portofoliilor în afara Uniunii Europene.

2.3 Schimbări preconizate

Directiva (UE) 2024/927 are în vedere următoarele:

- extinderea listei serviciilor auxiliare prevăzută la articolul 6 alineatul (4) din AIFMD pe care un A.F.I.A. le poate presta suplimentar activităților din cadrul funcțiilor de administrare colectivă, prin includerea celor privind administrarea de indici de referință în conformitate cu Regulamentul (UE) 2016/1011 și a celor privind administrarea creditelor în conformitate cu Directiva (UE) 2021/2167;
- completarea prevederilor privind autorizarea A.F.I.A. prin introducerea de prevederi privind obligația administratorilor de a face o descriere detaliată a resurselor umane și tehnice utilizate pentru îndeplinirea funcțiilor și, în cazul acordurilor de delegare, pentru supravegherea delegaților, precum și introducerea unei noi cerințe conform căreia cel puțin două persoane fizice (care conduc efectiv activitatea A.F.I.A.) cu reședința în UE să fie angajate/să aibă contracte cu normă întreagă;
- introducerea de prevederi privind dreptul F.I.A. de a acorda împrumuturi, directiva abordând atât acordarea de împrumuturi în sensul general (*loan originating fund*), cât și împrumuturile din partea acționarilor (*shareholders loans*);
- în ceea ce privește F.I.A. care desfășoară operațiuni de împrumut (*loan originating fund*) au fost introduse prevederi potrivit cărora A.F.I.A. autorizați în UE care administrează F.I.A. care acordă împrumuturi să fie supuși unor noi cerințe, precum implementarea și menținerea politicilor, procedurilor și proceselor de creditare eficiente care să fie revizuite cel puțin anual, limitarea împrumuturilor acordate unui singur debitor de către F.I.A. la maximum 20% din capitalul F.I.A. (sub rezerva aplicării unor condiții specifice în temeiul Regulamentului (UE) nr. 345/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 17 aprilie 2013 privind fondurile europene cu capital de risc (Regulamentul EuVECA), a Regulamentului (UE) nr. 346/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 17 aprilie 2013 privind fondurile europene de antreprenariat social (Regulamentul EuSEF) și a Regulamentului (UE) 2015/760 al Parlamentului European și al Consiliului din 29 aprilie 2015 privind fondurile europene de investiții pe termen lung (Regulamentul ELTIF), în cazul în care împrumutatul este o entitate financiară, un alt F.I.A. sau un O.P.C.V.M.;

- extinderea listei activităților care pot fi desfășurate de S.A.I., cum ar fi:
 - preluarea și transmiterea ordinelor în legătură cu diferite instrumente financiare;
 - orice altă funcție sau activitate care este deja furnizată de S.A.I. în legătură cu un O.P.C.V.M. pe care îl administrează sau în legătură cu serviciile pe care le furnizează, cu condiția ca orice potențial conflict de interese creat prin furnizarea funcției sau activității respective către alte părți să fie gestionat în mod corespunzător;
 - administrarea indicilor de referință în conformitate cu Regulamentul (UE) 2016/1011;
- introducerea de prevederi privind administrarea riscului de lichiditate în cazul S.A.I./A.F.I.A. care administrează O.P.C.V.M./F.I.A. de tip deschis. Administratorii de fonduri vor putea accesa instrumentele necesare de administrare a riscului de lichiditate în circumstanțe excepționale;
- introducerea de prevederi privind depozitarii centrali (CSD) care atunci când oferă servicii de custodie pentru un F.I.A. este necesar a fi incluși în lanțul de custodie, pentru a se asigura că, în toate cazurile, există un flux stabil de informații între custodele activelor unui F.I.A. și depozitar. Un alt element de noutate în ceea ce privește activitatea de depozitare, adus de AIFMD II, este acela că autoritățile competente pot permite furnizarea de servicii de depozitare în alte state membre în anumite cazuri justificate (e.g. lipsa de servicii de depozitare relevante în statul membru de origine al F.I.A. în raport cu strategia de investiții a F.I.A.) și în baza unei evaluări de la caz la caz, urmând a se face o evaluare a necesității de a introduce pe viitor un regim de pașaportare pentru depozitari. Până la apariția AIFMD II, principul era ca depozitarul să fie stabilit obligatoriu în statul membru de origine al F.I.A.;
- introducerea de noi prevederi privind regimul național de plasament privat („NPPR”) conform cărora A.F.I.A. din afara UE care doresc să distribuie F.I.A. din UE sau din afara UE prin NPPR trebuie să fie stabilit într-o țară terță care îndeplinește anumite condiții;
- introducerea de noi prevederi privind transparența listei de comisioane și taxe.

Autoritatea de Supraveghere Financiară, denumită în continuare A.S.F., în calitate de autoritate competentă pentru societățile de administrare a investițiilor și administratorii de fonduri de investiții alternative, conform atribuțiilor și competențelor conferite prin *Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 93/2012 privind înființarea, organizarea și funcționarea Autorității de Supraveghere Financiară, aprobată cu modificări și completări prin Legea nr. 113/2013, cu modificările și completările ulterioare, prin O.U.G. nr. 32/2012 privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare și societățile de administrare a investițiilor, precum și pentru modificarea și completarea*

Legii nr. 297/2004 privind piața de capital, cu modificările și completările ulterioare, prin Legea nr. 74/2015 privind administratorii de fonduri de investiții alternative, cu modificările și completările ulterioare va urmări aplicarea cerințelor ce rezultă din transpunerea în integralitate la nivel național a prevederilor Directivei (UE) 2024/927.

Modificările principale aduse actelor normative vizează:

1. O.U.G. nr. 32/2012 privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare și societățile de administrare a investițiilor, precum și pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital, cu modificările și completările ulterioare:

- introducerea unei referințe ce vizează definiția de depozitar central de titluri de valoare, în sensul definiției de la art. 2 alin. (1) pct. 1 din 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 centrali de titluri de valoare și de modificare a Directivelor 98/26/CE și 2014/65/UE și a Regulamentului (UE) nr. 236/2012;

- extinderea listei activităților care pot fi desfășurate de S.A.I., după cum urmează:

- preluarea și transmiterea ordinelor în legătură cu diferite instrumente financiare; orice altă funcție sau activitate care este deja furnizată de societatea de administrare în legătură cu un OPCVM pe care îl administrează sau în legătură cu serviciile pe care le furnizează, cu condiția ca orice potențial conflict de interese creat prin furnizarea funcției sau activității respective către alte părți să fie gestionat în mod corespunzător; administrarea indicilor de referință în conformitate cu Regulamentul (UE) 2016/1011;

- completarea condițiilor de autorizare a S.A.I., persoană juridică română, în sensul transmiterii unor informații din care să rezulte:

- faptul că S.A.I. deține un program de activitate care prezintă structura organizatorică a acestuia;

- structura organizatorică a S.A.I., precizând resursele umane și tehnice care vor fi utilizate pentru conducerea activității S.A.I., precum și informații despre persoanele care conduc în mod efectiv activitatea respectivei S.A.I., inclusiv prin descrierea rolului, a titlului și a nivelului funcției de conducere a persoanelor respective, a liniilor și responsabilităților de raportare care le revin persoanelor respective în cadrul S.A.I. și în afara acesteia; prezentarea generală a timpului pe care fiecare dintre aceste persoane îl alocă fiecărei responsabilități;

- modul în care S.A.I. intenționează să își respecte obligațiile care îi revin în temeiul O.U.G. nr. 32/2012 și obligațiile care îi revin în temeiul art. 3 alin. (1), al art. 6 alin. (1) lit. a) și al art. 13 alin. (1) din Regulamentul (UE) 2019/2088 al Parlamentului European și al Consiliului din 27 noiembrie 2019 privind informațiile privind durabilitatea în sectorul

serviciilor financiare; introducerea de noi prevederi din care să rezulte faptul că:

- S.A.I. care intenționează să delege unor terți sarcina de a îndeplini, în numele lor, una sau mai multe dintre funcțiile sau activitățile trebuie să notifice acest lucru A.S.F. înainte ca dispozițiile privind delegarea să intre în vigoare;

- prospectele O.P.C.V.M.-ului trebuie să enumere serviciile și funcțiile pe care S.A.I. a fost autorizată să le delege, precum și să justifice întreaga sa structură de delegare cu argumente obiective;

- S.A.I. furnizează, pentru fiecare O.P.C.V.M. pe care îl administrează, informații despre instrumentele pe care le tranzacționează, piețele pe care este membră sau pe care tranzacționează în mod activ, precum și despre expunerile și participațiile fiecărui O.P.C.V.M. Informațiile trebuie să includă și identificatorii necesari pentru a face legătura dintre datele furnizate despre active, O.P.C.V.M.-uri, S.A.I. și alte surse de date publice sau de supraveghere disponibile;

- depozitarul acționează cu competență, grijă și diligență atunci când selectează și numește o entitate terță căreia intenționează să îi delege o parte dintre sarcinile sale, cu excepția cazului în care entitatea terță respectivă este un depozitar central de titluri de valoare care acționează în calitate de CSD investitor, astfel cum este definit în actul delegat adoptat în temeiul art. 29 alin. (3) și al art. 48 alin. (10) din Regulamentul (UE) nr. 909/2014;

- O.P.C.V.M.-urile dispun de o listă de instrumente de administrare a lichidităților, care trebuie să cuprindă cel puțin următoarele informații: modul de suspendare a subscrierilor, răscumpărărilor la inițiativa investitorilor și rambursărilor; perioadele de preaviz; comisioanele de răscumpărare; mecanisme prestabilite prin care valoarea activului net al unităților sau acțiunilor unui fond de investiții este ajustat prin aplicarea unui factor (denumit «factor de fluctuare») care reflectă costul lichidității; sistemul dual de prețuri; taxele anti-diluție aplicabile; modul de transferare a activelor deținute de fond, în loc de numerar, pentru a satisface cererile de răscumpărare ale deținătorilor de titluri de participare sau ale acționarilor, precum și lista conturilor pentru active nelichide;

- A.S.F. în calitate de autoritate competentă din statul membru gazdă al O.P.C.V.M.-ului poate solicita autorităților competente din statul membru de origine al O.P.C.V.M.-ului să își exercite, fără întârziere, competențele, precizând motivele solicitării lor într-un mod cât mai detaliat posibil și informând în acest sens ESMA și, în cazul în care există riscuri potențiale pentru stabilitatea și integritatea sistemului financiar, Comitetul european pentru risc sistemic;

Totodată, suplimentar transpunerii prevederilor din Directiva (UE) 2024/927 în legislația națională, proiectul de lege cuprinde o serie de prevederi ce clarifică unele aspecte ale cadrului de reglementare în vigoare, inclusiv prin abrogarea/modificarea unor prevederi pentru uniformizarea terminologiilor utilizate, precum:

- înlocuirea la art. 5 alin. (3) din OUG nr. 32/2012 a termenului „*activități*” cu termenul „*servicii*” pentru a fi în concordanță cu terminologia utilizată în varianta în limba engleză a Directivei (UE) 2024/927;

- modificarea părții introductive a prevederilor art. 6 din OUG nr. 32/2012, cu scopul de a clarifica semnificația termenului *funcții*, așa cum se regăsește în varianta în limba engleză a Directivei (UE) nr. 927/2024;

- introducerea la art.33 alin. (2) din OUG nr. 32/2012 a două noi litere, lit. h) și i) referitoare la condițiile de delegare a funcției principale de administrare a investițiilor ce este dată unei S.A.I. dintr-o țară terță, pentru care trebuie să existe cooperare între autoritățile de supraveghere implicate;

- abrogarea lit. e) de la alin.(1) al art. 178 din OUG nr. 32/2012 referitor la obligația existenței unui acord de reciprocitate în cazul înființării de sucursale pe teritoriul României de către S.A.I. din țări terțe, urmare a celor asumate de A.S.F. în contextul evaluării în cadrul Comitetului Investiții al Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE). Menționăm că implementarea cu celeritate a recomandărilor OCDE, reprezintă un demers esențial pentru realizarea obiectivului național de accedere a României la statutul de membru OCDE;

2. Legea nr. 74/2015 privind administratorii de fonduri de investiții alternative, cu modificările și completările ulterioare:

- modificarea definiției investitorului profesional, în sensul definiției din anexa II a 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;

- introducerea unor noi definiții, după cum urmează:

- definiția depozitarului central de titluri de valoare;
- definiția capitalului F.I.A.;
- definiția privind acordarea unui împrumut sau a acorda un împrumut;
- definiția unui împrumut din partea acționarilor;
- definiția F.I.A. cu efect de levier;

- extinderea listei activităților care pot fi desfășurate de A.F.I.A., în sensul introducerii unor noi activități, cum ar fi: orice altă funcție sau activitate care este deja furnizată de A.F.I.A. în legătură cu un F.I.A. pe care îl administrează sau în legătură cu serviciile pe care le furnizează, cu condiția ca orice potențial conflict de interese creat prin furnizarea funcției sau activității respective către alte părți să fie gestionat în mod corespunzător; administrarea indicilor de referință în conformitate cu Regulamentul (UE) 2016/1011; activitățile de administrare a creditelor în conformitate cu Directiva (UE) 2021/2167 a Parlamentului European și a Consiliului, precum și completarea activităților de acordare de împrumuturi persoanelor juridice în numele F.I.A. și de administrare de entități special constituite în scopul securitizării, cu scopul de a recunoaște aceste activități ca fiind activități legitime ale A.F.I.A.;

- completarea condițiilor de autorizare a A.F.I.A., stabiliți în România, în sensul transmiterii unor informații cu privire la membrii consiliului de administrație sau consiliului de supraveghere, după caz, precum și cu privire la directori sau membrii directoratului, după caz, în ceea ce privește activitățile suplimentare ale A.F.I.A., inclusiv prin descrierea rolului, a titlului și a nivelului funcției de conducere a persoanelor respective; o descriere a liniilor ierarhice și a responsabilităților de raportare care le revin persoanelor respective în cadrul A.F.I.A. și în afara acestuia; prezentarea generală a timpului pe care fiecare dintre aceste persoane îl alocă fiecărei responsabilități; o descriere a resurselor umane și tehnice care sprijină activitățile respectivelor persoane; informații cu privire la identitatea acționarilor sau membrilor direcți sau indirecti ai A.F.I.A., persoane fizice sau juridice, care dețin participații calificate, precum și valoarea respectivelor participații; un program de activitate care prezintă structura organizatorică a A.F.I.A., inclusiv informații despre modul în care A.F.I.A. intenționează să își respecte obligațiile care îi revin prin aplicarea legii;

- introducerea unor noi prevederi din care să rezulte faptul că:

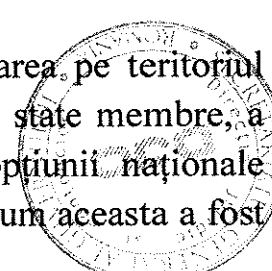
- A.F.I.A. dispun de o listă de instrumente de administrare a lichidităților, care trebuie să cuprindă cel puțin următoarele informații:

- modul de suspendare a subscrierilor, răscumpărărilor la inițiativa investitorilor și a rambursărilor;
- perioadele de preaviz;
- comisioanele de răscumpărare;
- mecanisme prestabilite prin care valoarea activului net al unităților sau acțiunilor unui fond de investiții este ajustat prin aplicarea unui factor (denumit «factor de fluctuare») care reflectă costul lichidității;
- sistemul dual de prețuri;
- taxele anti-diluție aplicabile;
- modul de transferare a activelor deținute de fond, în loc de numerar, pentru a satisface cererile de răscumpărare ale deținătorilor de titluri de participare sau ale acționarilor,
- lista conturilor pentru active nelichide;

- A.S.F. furnizează ESMA, o singură dată, date privind costurile, inclusiv toate taxele, comisioanele și cheltuielile care sunt suportate direct sau indirect de investitori sau de A.F.I.A. în legătură cu operațiunile F.I.A. și care urmează să fie alocate direct sau indirect F.I.A.;

- reglementarea F.I.A. specializate în acordarea de împrumuturi către persoane juridice, inclusiv IMM -uri (Loan originating fund), prin care să se stabilească modalitatea în care aceste entități trebuie să-și organizeze activitatea de creditare astfel încât să asigure o gestiune adecvată a riscului de credit, atât în ceea ce privește acordarea, cât și administrarea și monitorizarea împrumuturilor din portofoliu, prin aplicarea unor politici și proceduri corespunzătoare, solide și eficiente;

- introducerea unor noi prevederi din care să rezulte faptul că:
 - A.F.I.A. se asigură că F.I.A. care acordă împrumuturi este de tip închis, iar prin derogare, un F.I.A. care acordă împrumuturi poate fi de tip deschis, cu condiția ca A.F.I.A. care îl administrează să poată demonstra autorităților competente din statul membru de origine al A.F.I.A. că sistemul de administrare a riscului de lichiditate al F.I.A. este compatibil cu strategia sa de investiții și cu politica sa de răscumpărare;
 - A.F.I.A. se asigură că efectul de levier al unui F.I.A. care acordă împrumuturi pe care îl administrează reprezintă cel mult:
 - 175%, în cazul în care F.I.A. respectiv este de tip deschis;
 - 300%, în cazul în care F.I.A. respectiv este de tip închis, cu precizarea că se aplică o limită de concentrare de 20% pentru împrumuturile acordate unui singur împrumutat dacă împrumutatul este o entitate financiară, un F.I.A. sau un organism de plasament colectiv în valori mobiliare.
 - prestarea de servicii de către un depozitar central de titluri de valoare care acționează în calitate de CSD emitent, astfel cum este definit în actul delegat adoptat în temeiul art. 29 alin. (3) și al art. 48 alin. (10) din Regulamentul (UE) nr. 909/2014, nu se consideră o delegare a funcțiilor de custodie ale depozitarului;
 - obligația A.F.I.A. de a prezenta o listă a comisioanelor, a taxelor și a cheltuielilor suportate de A.F.I.A. în legătură cu funcționarea F.I.A. și care urmează să fie alocate direct sau indirect F.I.A.;
 - A.F.I.A. raportează periodic către A.S.F. piețele pe care operează și instrumentele pe care le tranzacționează în numele F.I.A. pe care le administrează;
 - A.F.I.A. comunică, pentru fiecare F.I.A. pe care îl administrează, informații referitoare la instrumentele pe care le tranzacționează, la piețele pe care este membru sau pe care tranzacționează în mod activ, precum și la expunerile și activele fiecărui F.I.A. Informațiile respective includ identificatorii necesari pentru a face legătura între datele furnizate despre active, F.I.A. și A.F.I.A. și alte surse de date de supraveghere sau aflate la dispoziția publicului;
 - un A.F.I.A. autorizat din UE poate distribui unități sau acțiuni ale unui F.I.A. din UE care investește predominant în acțiunile unei anumite societăți către angajații societății respective sau ai entităților sale afiliate în cadrul schemelor de economii ale angajaților sau al schemelor de participare a angajaților, la nivel național sau transfrontalier;
- introducerea unor noi prevederi referitoare la:
 - instituirea interdicției privind acordarea și/sau administrarea pe teritoriul României, de către AFIA/FIA stabilite în România sau în alte state membre, a împrumuturilor către consumatori ca urmare a exercitării opțiunii naționale introduse la art. 15 alin. (4g) din Directiva 2011/61/UE, astfel cum aceasta a fost modificată prin art. 1 pct. 7 (b) Directiva (UE) 2024/927;



Exercitarea acestei opțiuni este justificată din considerente de interes public, astfel cum se precizează la pct.15 din preambulul directivei ("din motive imperative de interes public, statele membre ar trebui să poată interzice pe teritoriul propriu acordarea de către FIA de împrumuturi pentru consumatori"). Astfel, trebuie avut în vedere că implicarea FIA în desfășurarea activității de creditare către consumatori, fie direct, fie indirect prin intermediul unui terț sau al unui vehicul investițional special (SPV), poate expune sistemul financiar la riscuri considerabile. Luând în considerare principiul expus la preambulul 13 din Directiva (UE) 2024/927 conform căruia este de așteptat ca FIA să crediteze societățile, în special IMM-uri, pentru care sursele tradiționale de creditare sunt mai greu de accesat, nu este exclus ca și în domeniul creditelor acordate consumatorilor, FIA să aibă tot un apetit la risc mai ridicat decât împrumutătorii tradiționali, iar acest lucru ar putea favoriza comportamente de creditare agresivă, sporind riscul de supraîndatorare al consumatorilor, în timp ce expansiunea nesustenabilă a creditării ar putea genera riscuri sistemice, amplificând interdependențele dintre sectorul bancar tradițional și sistemul de „shadow banking”.

- reglementarea, pentru situațiile în care AFIA/FIA stabile în România sau în alte state membre derulează activități de creditare permise pe teritoriul României (altele decât împrumuturile către consumatori), a unor cerințe referitoare la:

a. realizarea analizelor de bonitate a debitorilor pe baza unor cerințe prudentiale;

b. raportarea la CRC (Centrala Riscului de Credit) pentru creditele acordate, respectiv consultarea informațiilor existente la Centrala Riscului de Credit;

În ceea ce privește introducerea cerințelor mai sus arătate la lit. a și b este de menționat că implicarea AFIA/FIA în activitatea de creditare, în absența unui cadru de reglementare și supraveghere prudentială care să asigure condiții solide de monitorizare, pe baze continue, a riscului de credit, atât la acordare, cât și pe perioada derulării finanțărilor, poate genera acumularea de active de slabă calitate în bilanțurile acestora, fenomen care poate deveni o sursă de vulnerabilitate, mai ales în cazul unor șocuri adverse. Absența cadrului de reglementare ar putea reduce totodată eficiența politicii macroprudentiale, întrucât măsurile macroprudentiale privind debitorii nu s-ar aplica uniform entităților ce pot acorda credite sectorului real. Astfel, lipsa unor reglementări riguroase pentru aceste entități ar putea crea premisele apariției unui fenomen de arbitraj de reglementare, în condițiile în care celelalte categorii de entități, care activează pe piață în condițiile legale corespunzătoare, se supun unor norme stricte în materie de creditare. Acordarea de credite prin intermediul unei entități de forma AFIA/FIA ar putea fi preferată în detrimentul instituțiilor de credit sau IFN, în urmărirea unor cerințe mai laxe privind capitalul, provizioanele sau standardele de creditare. Mai mult, AFIA/FIA prezintă interconexiuni cu alte instituții financiare, astfel că

pierderile înregistrate de AFIA/FIA care acordă credite cu profil de risc ridicat s-ar putea transmite către bănci sau alți intermediari financiari, cu potențial de a amplifica efectele negative în cazul apariției unor șocuri adverse. Un alt aspect care ridică îngrijorări este lipsa de transparență și de monitorizare adecvată a activității AFIA/FIA care acordă credite. Absența unor cerințe detaliate de raportare privind volumul, structura și calitatea portofoliilor de credite limitează capacitatea autorităților de a evalua corect riscurile sistemice și de a lua măsurile ce se impun.

Modificările celor două acte normative enumerate anterior au fost incluse într-un act legislativ unic, având în vedere interconectarea dintre obiectul și obiectivele acestor modificări, respectiv în cadrul prezentului proiect de lege.

2.4 Alte informații

Neadoptarea proiectului de act normativ presupune nerespectarea obligațiilor ce revin României în calitate de stat membru UE și ar atrage aplicarea de sancțiuni României legate de netranspunerea la nivel național a prevederilor legislației comunitare, respectiv a prevederilor Directivei (UE) 2024/927.

Secțiunea a 3-a: Impactul socioeconomic

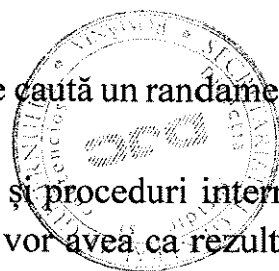
3.1 Descrierea generală a beneficiilor și costurilor estimate ca urmare a intrării în vigoare a proiectului de act normativ

- Armonizarea cerințelor pentru F.I.A. care inițiază împrumuturi în întreaga Uniune contribuie la crearea pieței unice pentru F.I.A. și ar putea oferi oportunități de extindere a pieței F.I.A. cu împrumuturi;
- Opțiune mai largă pentru investitori cu privire la strategiile de investiții disponibile;
- Demersuri de conformitate și costuri pentru A.F.I.A. care gestionează fondurile de inițiere a împrumuturilor;
- Ajustarea activităților pentru a respecta prevederile legale în ceea ce privește condițiile de funcționare;
- Ofertă sporită de furnizori de servicii de depozitare, ce ar putea exercita o influență descendentă asupra prețului acestor servicii;
- Costuri pentru A.F.I.A. care ajustează activitățile în vederea respectării prevederilor legale în ceea ce privește condițiile de funcționare și pentru a respecta cerințele de transparență.

3.2 Impactul social

Impactul pozitiv asupra alegerii investiționale pentru investitorii care caută un randament într-un mediu cu dobânzi scăzute se referă la:

- F.I.A. vor oferi împrumuturi mai bine gestionate, cu procese și proceduri interne adecvate de emitere a împrumuturilor și de monitorizare, ce vor avea ca rezultat alocări mai bune pentru investitori;



- Mai multă transparență pentru investitori cu privire la activitățile F.I.A. care implică împrumuturi, facilitând luarea deciziilor în cunoștință de cauză.

3.3 Impactul asupra drepturilor și libertăților fundamentale ale omului

Nu este cazul.

3.4 Impactul macroeconomic

F.I.A. care acordă împrumuturi vor reprezenta un canal alternativ de finanțare.

Disponibilitatea sporită și concurența între fondurile care oferă împrumuturi sunt de natură a reduce costurile de finanțare a companiilor.

3.4.1 Impactul asupra economiei și asupra principalilor indicatori macroeconomici

Directiva (UE) 2024/927 deschide surse alternative de finanțare pentru IMM-uri, în special în cazul în care sursele tradiționale de creditare sunt mai dificil de accesat sau în cazul în care activitatea fondurilor care oferă împrumuturi nu este reglementată expres în unele state membre.

Disponibilitate mai largă a finanțărilor pentru corporații și IMM-uri în economia reală, inclusiv pe o bază transfrontalieră, pe măsură ce se lansează mai multe fonduri și se dezvoltă dimensiunea fondurilor existente.

De asemenea, ar putea reduce costul unei astfel de finanțări pentru IMM-uri.

3.4.2 Impactul asupra mediului concurențial și domeniul ajutoarelor de stat

Nu este cazul

3.5. Impactul asupra mediului de afaceri

Nu este cazul

3.6 Impactul asupra mediului înconjurător

Nu este cazul

3.7 Evaluarea costurilor și beneficiilor din perspectiva inovării și digitalizării

Reducerea la minimum, pe cât posibil, a costurilor unice care decurg din modificări, prin asigurarea unei planificări prealabile adecvate și a unei perspective globale privind raportarea în scopuri de supraveghere în diferite acte legislative ale UE, ținând seama de evoluțiile din mediul digital.

3.8 Evaluarea costurilor și beneficiilor din perspectiva dezvoltării durabile

Companiile mici și start-up-urile implicate în tehnologii verzi sunt susceptibile de a simți beneficiul disponibilității finanțării, participând astfel la tranziția ecologică.

3.9 Alte informații

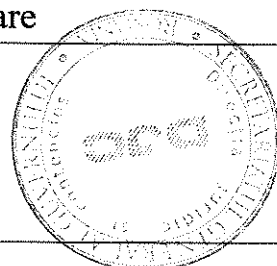
Nu este cazul

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), inclusiv informații cu privire la cheltuieli și venituri

- în mii lei (RON) -						
Indicatori	Anul curent	Următorii patru ani				Media pe cinci ani
1	2	3	4	5	6	7

4.1 Modificări ale veniturilor bugetare, plus/minus, din care:	Estimăm că impactul financiar va fi pozitiv prin încasările la bugetul de stat determinate de investițiile în produsele și serviciile financiare ce fac obiectul acestei legi.					
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						
d) alte tipuri de venituri (se va menționa natura acestora)						
4.2 Modificări ale cheltuielilor bugetare, plus/minus, din care:	Nu este cazul					
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						
d) alte tipuri de cheltuieli (se va menționa natura acestora)						
4.3 Impact financiar, plus/minus, din care:	Prezentul act normativ nu se referă la acest subiect					
a) buget de stat						
b) bugete locale						
4.4 Propuneri pentru acoperirea creșterii cheltuielilor bugetare	Prezentul act normativ nu se referă la acest subiect					
4.5 Propuneri pentru a compensa reducerea veniturilor bugetare	Prezentul act normativ nu conduce la reducerea veniturilor bugetare					
4.6 Calcule detaliate privind fundamentarea modificărilor veniturilor și/sau cheltuielilor bugetare	Nu este cazul					



4.7 Prezentarea, în cazul proiectelor de acte normative a căror adoptare atrage majorarea cheltuielilor bugetare, a următoarelor documente:

Nu este cazul.

4.8 Alte informații

Nu este cazul

Secțiunea a 5-a:

Efectele proiectului de act normativ asupra legislației în vigoare

5.1 Măsurile normative necesare pentru aplicarea prevederilor proiectului de act normativ

a) acte normative ce vor fi modificate sau abrogate ca urmare a intrării în vigoare a proiectului de act normativ:

Nu este cazul.

b) acte normative ce urmează a fi elaborate în vederea implementării noilor dispoziții:
A.S.F. va emite reglementări în aplicarea prezentului proiect de lege.

5.2 Impactul asupra legislației în domeniul achizițiilor publice

Nu este cazul

5.3 Conformitatea proiectului de act normativ cu legislația UE (în cazul proiectelor ce transpun sau asigură aplicarea unor prevederi de drept UE)

Proiectul de lege este conform cu legislația UE, având în vedere scopul elaborării acestuia, respectiv de transpunere la nivelul legislației naționale a prevederilor Directivei (UE) 2024/927.

5.3.1 Măsurile normative necesare transpunerii directivelor UE

În vederea transpunerii prevederilor Directivei (UE) 2024/927 a Parlamentului European și a Consiliului din 13 martie 2024 de modificare a Directivelor 2011/61/UE și 2009/65/CE în ceea ce privește dispozițiile privind delegarea, administrarea riscului de lichiditate, raportarea în scopuri de supraveghere, furnizarea de servicii de depozitar și de custodie și acordarea de împrumuturi de către fondurile de investiții alternative, a fost elaborat prezentul proiect de lege ce are în vedere modificarea OUG nr. 32/2012 și Legii nr. 74/2015, în considerarea faptului că aceste acte normative asigură transpunerea prevederilor Directivei 2009/65/CE și Directivei 2011/61/UE, ce sunt modificate prin Directiva (UE) 2024/927.

5.3.2 Măsurile normative necesare aplicării actelor legislative UE

Nu este cazul

5.4 Hotărâri ale Curții de Justiție a Uniunii Europene

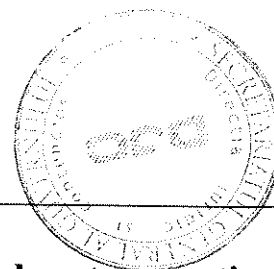
Nu este cazul

5.5 Alte acte normative și/sau documente internaționale din care decurg angajamente asumate

Nu este cazul

5.6. Alte informații

Nu este cazul



Secțiunea a 6-a:

Consultările efectuate în vederea elaborării proiectului de act normativ

6.1 Informații privind neaplicarea procedurii de participare la elaborarea actelor normative

Nu este cazul

6.2 Informații privind procesul de consultare cu organizații neguvernamentale, institute de cercetare și alte organisme implicate

Proiectul de act normativ a făcut obiectul consultării publice prin publicarea pe site-ul Ministerului Finanțelor în perioada 11-20 aprilie 2025, astfel încât toate părțile interesate, inclusiv entități vizate sau asociații profesionale, au putut transmite observații și propuneri.

6.3 Informații despre consultările organizate cu autoritățile administrației publice locale

Nu este cazul

6.4 Informații privind puncte de vedere/opinii emise de organisme consultative constituite prin acte normative

Nu este cazul

6.5 Informații privind avizarea de către:

a) **Consiliul Legislativ** – proiectul de lege a fost avizat de Consiliul Legislativ prin avizul nr. 646/2025.

b) **Consiliul Suprem de Apărare a Țării** – nu este cazul

c) **Consiliul Economic și Social** – proiectul de lege a fost avizat de Consiliul Economic și Social prin avizul nr. 5445/2025.

d) **Consiliul Concurenței** – nu este cazul

e) **Curtea de Conturi** – nu este cazul

6.6 Alte informații – nu este cazul

Secțiunea a 7-a:

Activități de informare publică privind elaborarea și implementarea proiectului de act normativ

7.1 Informarea societății civile cu privire la elaborarea proiectului de act normativ

Conform procedurilor prevăzute de Legea nr. 52/2003 privind transparența decizională în administrația publică, proiectul de act normativ a făcut obiectul consultării publice în perioada 11-20 aprilie 2025 prin publicarea pe site-ul Ministerului Finanțelor.

7.2 Informarea societății civile cu privire la eventulul impact asupra mediului în urma implementării proiectului de act normativ, precum și efectele asupra sănătății și securității cetățenilor sau diversității biologice.

Nu este cazul.

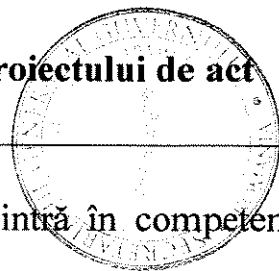
Secțiunea a 8-a:

Măsurile privind implementarea, monitorizarea și evaluarea proiectului de act normativ

8.1 Măsurile de punere în aplicare a proiectului de act normativ

Punerea în aplicare a prevederilor proiectului de act normativ intră în competența Autorității de Supraveghere Financiară.

8.2 Alte informații - Nu este cazul



Față de cele prezentate, a fost elaborat proiectul de Lege pentru modificarea și completarea Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 32/2012 privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare și societățile de administrare a investițiilor, precum și pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital, precum și a Legii nr. 74/2015 privind administratorii de fonduri de investiții alternative, pe care îl supunem Parlamentului spre adoptare, cu procedura de urgență prevăzută de art. 76 alin. (3) din Constituția României, republicată.

PRIM-MINISTRU

ILIE-GAVRIL BOLOJAN

