

20 September 2013

Mrs. Honoria Dumitrescu

Romanian Ministry of Justice

17 Apolodor Street, sector 5,
050741 Bucharest, Romania

Email: hdumitrescu@just.ro

Fax no.: 004 037 204 1195

****Romanian version on page 10****

Support for the reform of netting legislation in Romania - Proposals in the context of public consultations regarding the Draft pre-insolvency and insolvency law

Dear Mrs. Dumitrescu,

In the context of the reform of the Romanian pre-insolvency and insolvency legislation, the International Swaps and Derivatives Association (ISDA)¹ highlight its proposals with respect to the **draft pre-insolvency and insolvency law**, made available for public consultation on the Romanian Ministry of Justice website as of 2 September 2013².

ISDA, an organization committed to promoting development of sound risk management practices of international financial markets that closely rely on adequate legal and regulatory treatment of over-the-counter (OTC) derivatives transactions, is dedicated to offer assistance to Romanian market participants with respect to improving the current legal framework for derivatives in Romania. This initiative is relevant to ISDA's mission to facilitate statutory support for OTC derivatives, the legal enforceability of standard market documentation (such as the ISDA Master Agreement and Credit Support Documents) and thereby foster greater harmonization of global and European standards to tackle difficult market conditions.

We see the draft pre-insolvency and insolvency law as a great opportunity to clarify and resolve some pending legal issues standing in the way of full and unfettered recognition of close-out netting and financial collateral arrangements with all Romanian counterparties for regulatory

¹ ISDA is the global trade association representing leading participants in the privately negotiated derivatives industry, a business that includes interest rate, currency, commodity, credit and equity swaps, options and forwards, as well as related products such as caps, collars, floors and swaptions. ISDA currently has more than 830 member institutions from 58 countries on five continents. More than half of the total membership is based in the European Union and neighbouring countries and a significant portion of the rest comprises participants active in the European financial markets as dealers, service providers or end users of derivatives. Promoting legal certainty for cross-border financial transactions through law reform has been one of ISDA's core missions since it was chartered in 1985.

² The full text of the Draft pre-insolvency and insolvency law may be accessed at <http://www.just.ro/MinisterulJustitiei/Actenormative/Proiectedeactenormativeaflateindezbatere/tabid/93/Default.aspx>

purposes. Such legal developments are actively supported by the majority of local derivatives users.

Having worked over the past 20 years with legislators, regulators and other government officials in jurisdictions around the world to promote legal enforceability of netting agreements such as the ISDA Master Agreement (which is the leading standard form documentation for international OTC derivatives transactions worldwide³), we hope ISDA's assistance could prove useful to you.

The main points identified below require further clarification in the draft pre-insolvency and insolvency law. Included are drafting suggestions to consider in the interests of achieving a safe and certain legal environment beneficial to local and international derivatives markets participants and the Romanian economy as a whole.

Initial proposals and further amendments

Further to ISDA's initial proposals that seek to clarify and further improve the existing close-out netting regime in Romanian insolvency proceedings we observe and appreciate that, apart from certain specific points, the enforceability of close-out netting is secured and has been reinforced notwithstanding the commencement and continuation of reorganisation measures or winding-up proceedings against any Romanian counterparties. Furthermore, the previous absence of correlation between certain articles in the Romanian Insolvency Act (i.e. Act no. 85/2006) has been adequately addressed in Chapter I (*Common provisions*) of Title II (*Insolvency procedure*) of the draft pre-insolvency and insolvency law.

Other concerns expressed by ISDA with respect to the need to enhance legal certainty regarding other types of developed products/financial contracts, the enforceability of close-out netting in the context of pre-insolvency arrangements (ad-hoc mandate and preventive composition proceedings) and the need to unify the safe-harbour regime for all types of counterparties (credit institutions and insurance companies included) have not been fully addressed in the current draft of the draft pre-insolvency and insolvency law.

Netting provisions under the Draft pre-insolvency and insolvency law

The provisions that recognise the enforceability of bilateral netting in the context of insolvency define the rights and obligations of the parties in connection with netting (in Romanian *compensare bilaterala*) and provide for a safe harbour in the context of insolvency for participants in transactions under a *qualified financial contract* inasmuch as it acknowledges the method of termination of the transactions and the calculation of a single net claim under the close-out netting agreement.

Under the draft pre-insolvency and insolvency law, a *qualified financial contract* designates any contract dealing with derivative financial instruments, any repo or reverse repo agreement, as well as any securities lending agreement, performed on regulated markets, assimilated markets or over-the-counter, as regulated by relevant law.

³ ISDA has published five forms of the ISDA Master Agreement: (i) the 1987 ISDA Interest Rate Swap Agreement; (ii) the 1987 ISDA Interest Rate and Currency Exchange Agreement; (iii) the 1992 ISDA Master Agreement (Local Currency – Single Jurisdiction); (iv) the 1992 ISDA Master Agreement (Multicurrency – Cross Border); and (v) the 2002 ISDA Master Agreement.

With regard to certain instruments that are set aside under the current legislation which defines financial instruments and derivative financial instruments and therefore do not benefit from a clear legal regime, we propose to broaden the scope of *qualified financial contracts* in order to also include **buy/sell-back transactions and sell/buy-back transactions**. This is in line with the standard list of transactions most commonly entered into under ISDA documentation.

Furthermore, concern has been expressed by legal experts in connection with certain provisions applicable in the context of **pre-insolvency proceedings** against a Romanian counterparty, such as the provisions regarding preventive composition, which under certain conditions, allows for the suspension of all enforcement proceedings against the debtor and for the postponement with up to 18 months of the maturity of pending agreements⁴.

While providing the debtor who is facing financial difficulties with relief this kind of protection might however prove particularly detrimental for counterparties relying on the capability to net their exposures against the respective debtor.

Such indiscriminate treatment of claims in the pre-insolvency stage seems curious if one considers that netting arrangements benefit from statutory derogations under the much stricter framework of the insolvency regime. **Therefore, with respect to the pre-insolvency stage, a specific exemption in respect of set-off and netting agreements from the temporary suspension of termination rights should be included.**

Finally, we believe that the general safe-harbour regime as described in Chapter I (*Common provisions*) of Title II (*Insolvency procedure*) of the Draft pre-insolvency and insolvency law should apply under the same terms and conditions in the context of credit institutions' and insurance companies' bankruptcy proceedings. Hence, in the proposed amendments, we have suggested **using the terminology in a consistent manner in order to ensure the same type of protection for financial institutions as for ordinary corporations.**

Based on the experience of ISDA, we believe it is extremely important, (especially in turbulent times in the financial markets) to provide market participants with netting and collateral protection which is as certain as possible. Such protection should not discriminate between the types of creditors' proceedings, types of counterparties or types of transactions.

In cooperation with local market participants and legal experts, should the need arise, ISDA would like to offer its assistance to the Romanian authorities in discussing these issues further. The economic benefits to Romania of such reform would be significant.

We understand that the Romanian authorities are actively looking into finalising the draft pre-insolvency and insolvency law and, in this context, ISDA would like to suggest that Romanian authorities consider the aforementioned observations when preparing the final bill on Romanian pre-insolvency and insolvency proceedings.

⁴ Please see in this respect Article 30 of the Draft pre-insolvency and insolvency law, stating that the preventive composition arrangement can be ratified (Romanian "*omologat*") by the syndic judge, thus rendering it enforceable against non-signatory creditors as well and suspending all enforcement proceedings against the debtor. Moreover, in certain conditions, the syndic judge may also grant the debtor a grace period of up to 18 months, which negatively impacts the successful netting of claims.

We hope that our comments are helpful and would be very glad for the opportunity, as the legislative process progresses, to work closely with Romanian authorities to address the issues we have identified and, if necessary, to meet with the representatives of such authorities in order to discuss our findings. If ISDA can be of any help in this process, we hope that you will not hesitate to contact me at the ISDA European Office, One Bishops Square, London E1 6AD, +44 20 3088 3550, pwerner@isda.org.

Sincerely,

Dr Peter M Werner
Senior Director
ISDA
pwerner@isda.org

APPENDIX

Art.	Current text of the Draft pre-insolvency and insolvency law	Proposed drafting	Reasoning
5 pct. 11	<i>Qualified financial contract is</i> (i) any contract having as object operations with derivatives financial instruments performed on regulated markets, assimilated markets or over-the-counter, as such are regulated (ii) any repurchase agreement or reverse repurchase agreement, as well as (iii) any securities lending contract, performed on regulated markets, assimilated markets or over-the-counter, as such are regulated;	Art. 5 pct 11 is amended and shall read as follows: <i>Qualified financial contract is</i> (i) any contract having as object operations with derivatives financial instruments, (ii) any repurchase agreement or reverse repurchase agreement, (iii) any sell-buyback or buy-sellback contract, as well as (iv) any securities lending contract, performed on regulated markets, assimilated markets or over-the-counter, as such are regulated;	Art. 5 pct. 11 is amended in order to cover other financial contracts in accordance with UNIDROIT Principles.
5 pct. 12	<i>Bilateral netting agreement</i> is any of the following: 1. any contract or clause of a contract concluded by the bankrupt credit institution with any other entity, natural persons included, on financial derivatives transactions performed on regulated markets or alike as well as on over-the-counter markets and providing for the set-off of present or future payment or performance obligations arising from or which relate to either one or several such contracts, including any direct or indirect collateral, or 2. any contract or clause similar to those stipulated at point 1, providing for set-off of present or future payment or performance obligations arising out of one or several bilateral netting agreements, including any direct or indirect collateral, on the basis of which bilateral	Art. 5 pct. 12 is eliminated.	Art. 5 pct. 12 is eliminated in order to use for the netting regime applicable to credit institutions a terminology consistent with the one applicable generally i.e. by using the existing definitions for <i>bilateral netting arrangement</i> and <i>bilateral netting operation</i> , as further referred to in Art. 89. There is no need to duplicate definitions which are similar in content.

	<p>netting may be achieved through one or several of the following methods: (a) termination and/or accelerated maturity of any payment or performance obligation arising out of one or several contracts of the type described above; (b) calculation or estimation of a set-off, market, liquidation or replacement value of any obligation terminated or the maturity of which was accelerated pursuant to the provisions of letter (a) above; (c) conversion into a single currency of any value calculated pursuant to the provisions of letter (b) above; (d) set-off resulting into a net amount, of any values calculated pursuant to the provisions of letter (b), after conversion has been made pursuant to letter (c); (e) liquidation of the assets and rights pertaining to the estate of the credit institution.</p>		
<p>A new art. 38</p>	<p>-</p>	<p>Introducing a new Article 38 (at the end of Title I - Pre-insolvency procedures) which shall read as follows:</p> <p>The provisions of this title shall not be applicable with respect to qualified financial contracts and bilateral netting operations under a qualified financial contract or a bilateral netting arrangement.</p>	<p>A specific exemption from the applicability of the pre-insolvency regime is necessary with respect to qualified financial contracts and bilateral netting operations under a qualified financial contract or a bilateral netting arrangement, since such benefit of a safe-harbour regime in the much stricter context of insolvency proceedings.</p>

<p>Art. 240 & 241</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1) Any bilateral netting agreement defined under Article 5 point 12 concluded by the bankrupt credit institution is valid and may be performed and/or is opposable towards it, the debtor or any guarantor of his, in accordance with the terms of the agreement and shall not be stayed, voided or limited in any other way by the authorities in charge with judicial reorganisation and bankruptcy proceedings. 2) The sole obligation that may be owed or requested to be performed for the account of the bankrupt credit institution on the basis of a bilateral netting agreement refers to the performance and respectively the request for performance of the net obligation resulting after the performance of set-off on the basis of the netting agreement, obligation which may consist in the payment of a net amount and/or fulfilment of a performance obligation. 3) No power conferred by law to the authorities in charge with the proceedings shall prevent the performance of a bilateral netting 	<p>Art 240 and Art 241 are eliminated and replaced by a text similar to Art 89.</p>	<p>Art. 240 and 241 should be eliminated and replaced with a text similar to Art 89 in order to create a unitary approach with the general legal regime set out in Art. 89 which should be applicable to credit institutions as well.</p>
---------------------------	--	--	---

	<p>agreement by termination and/or accelerated maturity, pursuant to the agreement, of payment or performance obligations arising out of one or several agreements of the type referred to in Article 5 point 12. Such powers may only be exercised in respect of the net amount resulting after the performance of the bilateral netting.</p> <p>4) For the purpose of this Article, a bilateral netting agreement and all other agreements subject to it shall be considered as a single agreement and to this end, and subject to proven fraudulent intention of the parties, the authorities in charge with the proceedings may not preclude, request the annulment, or decide to invalidate, as the case may be, the financial derivatives transactions performed on the basis of contracts subject to the bilateral netting agreement on the reason that such transactions constitute preferential treatment for the benefit of certain creditors during a prescribed period of 180 days before the commencement of the proceedings.</p> <p>No emergency procedure may result in a limitation, delay or stay of the performance of a</p>		
--	--	--	--

	<p>bilateral netting agreement pursuant to this Article.”</p>		
<p>A new Art. 273</p>	-	<p>A new Section 5 (Other provisions) and a new Art. 273 thereunder shall be introduced with a similar content as Art 89.</p>	<p>Art. 73 is introduced in order to create a unitary approach with the general legal regime set out in Art. 89 which should be applicable to insurance companies as well.</p>

20 septembrie 2013

D-nei. Honoria Dumitrescu

Ministerul Justiției

Strada Apolodor, nr. 17, sector 5,
050741 București, România

Email: hdumitrescu@just.ro

Fax: 004 037 204 1195

**Susținerea reformei legislative în România privind compensarea bilaterală (netting) -
Propuneri referitoare la Proiectul de lege privind procedurile de preinsolvență și insolvență
supus dezbaterii publice**

Stimată Doamnă Dumitrescu,

În contextul reformelor la nivelul legislației române privind insolvența și preinsolvența, asociația International Swaps and Derivatives Association (denumită în cele ce urmează **ISDA**)¹ dorește să vă supună atenției propunerile sale cu privire la **Proiectul de lege privind procedurile de preinsolvență și insolvență**, lansat în dezbatere publică pe website-ul Ministerului Justiției din România la data de 2 septembrie 2013².

ISDA, o organizație angajată în promovarea dezvoltării bunelor practici de gestionare a riscului pe piețele financiare internaționale, care se bazează mai ales pe reglementarea adecvată a tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate over-the-counter (**OTC**), își manifestă deplina disponibilitate de a oferi participanților de pe piața română sprijinul necesar în vederea îmbunătățirii actualului cadru legal din România privind tranzacțiile cu instrumente financiare derivate. O astfel de inițiativă este în conformitate cu misiunea ISDA de a facilita susținerea legislativă a tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate OTC, validitatea și aplicabilitatea documentației standard utilizate pe piață (cum ar fi Contractul Cadru ISDA (*ISDA Master Agreement*) și Documentele de garanție aferente (*Credit Support Documents*)) și, prin aceasta, de a promova armonizarea sporită a standardelor globale și europene pentru a face față condițiilor dificile ale pieței.

¹ ISDA este o asociație internațională care îi reprezintă pe principalii participanți activi în sectorul instrumentelor financiare derivate negociate pe piețele la buna înțelegere, o activitate care include swap-uri, opțiuni și contracte forward pe rata dobânzii, cursul de schimb, mărfuri, credit și acțiuni, precum și produse similare cum ar fi operațiuni cap, collar, floor și swaption. ISDA are în prezent mai mult de 830 de instituții membre din 58 de țări de pe cinci continente. Mai mult de jumătate din numărul total de membri se situează în Uniunea Europeană și țările vecine și o parte semnificativă a celorlalți membri este reprezentată de participanți activi pe piața financiară europeană în calitate de intermediari, furnizori de servicii sau utilizatori finali de derivate. Una dintre principalele misiuni ale ISDA, încă de la înființarea sa, în 1985, este promovarea unui mediu legislativ sigur pentru derularea tranzacțiilor transfrontaliere prin intermediul reformei legislative.

² Textul integral al Proiectului de lege privind procedurile de preinsolvență și insolvență poate fi accesat la adresa <http://www.just.ro/MinisterulJustitiei/Actenormative/Proiectedeactenormativeafiateindezbatere/tabid/93/Default.aspx>

În opinia noastră, Proiectul de lege privind procedurile de preinsolvență și insolvență reprezintă o oportunitate deosebită de a rezolva unele probleme legislative care stau în calea unei recunoașteri complete și nelimitate a compensării cu exigibilitate imediată. Astfel de modificări legislative sunt susținute în mod activ de majoritatea utilizatorilor locali de operațiuni cu instrumente financiare derivate.

Având o experiență de 20 ani în colaborarea cu legiuitori, autorități de reglementare și alți oficiali guvernamentali aparținând jurisdicțiilor din întreaga lume pentru promovarea validității și aplicabilității acordurilor de netting, precum Contractul Cadru ISDA (principalul document standardizat la nivel mondial pentru tranzacțiile cu instrumente financiare derivate OTC³), sperăm ca asistența acordată de ISDA să se dovedească a vă fi utilă.

Principalele aspecte juridice identificate mai jos necesită clarificări suplimentare în cuprinsul Proiectului de lege privind procedurile de preinsolvență și insolvență. În Anexă regăsiți câteva sugestii pentru redactarea modificărilor, pe care le-ați putea lua în considerare pentru implementare, în scopul creării unui mediu legislativ sigur și stabil în beneficiul participanților locali și internaționali la piața instrumentelor financiare derivate și al economiei României în ansamblul său.

Propuneri inițiale și modificări subsecvente

Ca urmare a propunerilor inițiale ale ISDA referitoare la clarificarea și îmbunătățirea regimului existent al compensării cu exigibilitate imediată în contextul regimului general al insolvenței din România, am observat și apreciem faptul că, în afara anumitor aspecte specifice, compensarea cu exigibilitate imediată este recunoscută și a fost reconfirmată, putând fi pusă în aplicare indiferent de inițierea și derularea măsurilor de reorganizare sau faliment împotriva oricăror co-contractanți români. Totodată, anterioara lipsă a corelării între anumite articole ale Legii privind Procedura Insolvenței (Legea nr. 85/2006 cu modificările ulterioare) a fost adresată în mod corespunzător în cuprinsul Capitolului I (*Dispoziții comune*) al Titlului II (*Procedura insolvenței*) din cadrul Proiectului de lege privind procedurile de preinsolvență și insolvență.

ISDA a ridicat însă și alte semnale de alarmă în ceea ce privește (i) necesitatea de a favoriza un climat de siguranță legislativă cu privire la alte produse/contracte financiare, (ii) impactul asupra compensării cu exigibilitate imediată al reglementărilor privind procedurile de preinsolvență (mandatul ad-hoc și concordatul preventiv) și (iii) necesitatea de a asigura un regim de protecție cu aplicabilitate uniformă pentru toate tipurile de contrapărți (inclusiv instituții de credit și societăți de asigurare), precum și în contextul insolvenței transfrontaliere, aspecte care nu au fost abordate în totalitate în cuprinsul actualei versiuni a Proiectului de lege privind procedurile de preinsolvență și insolvență.

Prevederi privind netting-ul în cuprinsul Proiectului de lege privind procedurile de preinsolvență și insolvență

³ ISDA a publicat cinci variante standardizate ale Contractului Cadru ISDA (i) Contractul ISDA privind swap-ul pe rata dobânzii din 1987; (ii) Contractul ISDA privind rata dobânzii și cursul de schimb din 1987; (iii) Contractul Cadru ISDA din 1992 (Valută locală – O singură jurisdicție); (iv) Contractul Cadru ISDA din 1992 (Valute multiple - Transfrontalier); și (v) Contractul Cadru ISDA din 2002.

Prevederile legale care recunosc validitatea și aplicabilitatea compensării bilaterale în contextul insolvenței definesc drepturile și obligațiile părților în legătură cu compensarea bilaterală (*netting*) și oferă protecție participanților la tranzacții derulate în baza *contractelor financiare calificate* în contextul procedurii de insolvență, prin faptul că recunoaște metoda de denunțare a tranzacțiilor în curs și calcularea unei singure expuneri nete în conformitate cu clauzele de compensare cu exigibilitate imediată.

Conform Proiectului de lege privind procedurile de preinsolvență și insolvență, *contractul financiar calificat* desemnează orice contract având ca obiect operațiuni cu instrumente financiare derivate, orice acord repo și acord reverse repo, precum și orice contract având ca obiect operațiuni de împrumut de valori mobiliare, realizate pe piețele reglementate, piețele asimilate sau piețele la buna înțelegere, astfel cum sunt acestea reglementate.

Având în vedere că anumite instrumente au rămas în afara legislației existente care definește instrumentele financiare și instrumentele financiare derivate și că, în consecință, nu beneficiază de un regim juridic clar, propunem lărgirea definiției *contractelor financiare calificate*, astfel încât acestea să includă și **contractele buy-sellback și sell-buyback**. Această abordare este conformă cu lista standard a tranzacțiilor încheiate în mod obișnuit pe baza documentației ISDA.

Alte motive de îngrijorare au fost exprimate de experți în domeniul juridic în legătură anumite prevederi aplicabile unei contrapărți române în contextul **procedurilor de preinsolvență**, ca de exemplu prevederile privind concordatul preventiv, care permit, în anumite condiții, suspendarea procedurilor de executare împotriva debitorului și amânarea cu până la 18 luni a scadenței contractelor în curs de derulare⁴.

Deși oferă debitorului care se confruntă cu dificultăți financiare un binevenit suport, o astfel de protecție s-ar putea totuși dovedi dezavantajoasă pentru co-contractanții care se bazează pe compensarea cu succes a expunerii lor împotriva respectivului debitor.

Acest tratament nediscriminatoriu al pretențiilor în faza premergătoare insolvenței pare cu atât mai bizar dacă luăm în considerare derogarea legală de care beneficiază compensarea contractelor financiare calificate în cadrul legal mult mai strict al procedurii insolvenței. **Așadar, ar trebui integrată o exceptare expresă în ceea ce privește contractele de compensare și netting de la suspendarea temporară a dreptului de denunțare.**

Totodată, în opinia noastră, regimul general de protecție descris în Capitolul I (*Dispoziții comune*) al Titlului II (*Procedura insolvenței*) din cadrul Proiectului de lege privind procedurile de preinsolvență și insolvență (în special Art. 89) ar trebui să se aplice în aceleași condiții și în ipoteza falimentului instituțiilor de credit și a societăților de asigurare. În consecință, modificările propuse de noi sugerează **utilizarea aceleiași terminologii într-o manieră consecventă în vederea asigurării aceluiași tip de protecție pentru instituțiile financiare ca și pentru celelalte tipuri de societăți.**

⁴ Facem trimitere în acest sens la Articolul 30 din Proiectul de lege privind procedurile de preinsolvență și insolvență, conform căruia concordatul preventiv poate fi omologat de judecătorul-sindic, devenind astfel opozabil tuturor creditorilor nesemnatați și suspendând toate procedurile de executare silită inițiate împotriva debitorului. Mai mult, în anumite condiții, judecătorul-sindic poate să acorde debitorului o perioadă de grație de până la 18 luni, care are un impact negativ asupra compensării cu succes a pretențiilor.

În final, în ceea ce privește insolvența transfrontalieră, considerăm că este important ca Proiectul de lege privind procedurile de preinsolvență și insolvență să asigure respectarea regulilor generale prevăzute în directivele Uniunii Europene privind reorganizarea și lichidarea instituțiilor de credit și a întreprinderilor de asigurare⁵, și anume faptul că principiul conform căruia **măsurile de reorganizare și procedurile de lichidare sunt reglementate de legea statului membru de origine, ar trebui să aibă o serie de excepții pentru a proteja așteptările legitime și siguranța anumitor tranzacții derulate în statele membre, altele decât statul membru de origine**. Asemenea excepții ar trebui să se refere, între altele, la efectele unor astfel de măsuri asupra compensării și asupra anumitor contracte, inclusiv contracte de compensare bilaterală (netting).

În consecință, în opinia noastră, pentru a atinge obiectivul mai sus menționat, prevederile relevante ale Capitolului IV (*Reglementarea raporturilor de drept internațional privat în domeniul insolvenței instituțiilor de credit*) și ale Capitolului V (*Reglementarea raporturilor de drept internațional privat în domeniul insolvenței societăților de asigurare/reasigurare*) ar trebui clarificate și modificate astfel încât să statueze în mod expres că **acordurile de compensare sunt reglementate exclusiv de legea aplicabilă contractului care reglementează astfel de acorduri**⁶. Această abordare este în concordanță și cu propunerea Comisiei Europene de modificare a Regulamentului CE nr. 1346/2000 privind procedurile de insolvență prin includerea în cuprinsul său și a unui Art. 6a având un text similar celui de mai sus⁷.

Având în vedere experiența ISDA, credem că este extrem de important să se asigure o protecție cât mai extinsă în domeniul compensării și garanțiilor pentru participanții la piață (în mod special în momente de turbulență pe piețele financiare). O astfel de protecție nu ar trebui să discrimineze între tipurile de proceduri ale creditorilor, tipuri de co-contractanți sau tipuri de tranzacții.

În cooperare cu participanții de pe piața locală și experți în domeniul juridic, ISDA ar dori să ofere sprijin autorităților române în vederea discutării pe larg a acestor probleme. Beneficiile economice pentru România în urma acestei reforme ar fi semnificative.

Înțelegem că autoritățile române sunt implicate în mod activ în finalizarea Proiectului de lege privind procedurile de preinsolvență și insolvență și, în acest context, ISDA ar dori să sugereze autorităților române să ia în considerație observațiile din prezentul document în momentul redactării actului normativ final privind procedurile de preinsolvență și insolvență.

Sperăm că aceste comentarii vă vor fi de folos în cursul analizei dumneavoastră. Vom fi foarte onorați dacă, pe parcursul desfășurării procesului legislativ, ni se va oferi oportunitatea de a lucra îndeaproape cu autoritățile române pentru a discuta problemele pe care noi le-am identificat și, dacă se dovedește necesar, de a ne întâlni cu reprezentanții unor astfel de autorități pentru a analiza împreună constatările noastre. Dacă ISDA poate oferi orice asistență în cursul acestui proces, sperăm că nu veți ezita să mă contactați la Biroul European al ISDA, One Bishops Square, London E1 6AD, +44 20 3088 3550, pwner@isda.org .

⁵ Directiva 2001/24/CE privind reorganizarea și lichidarea instituțiilor de credit și Directiva 2001/17/CE privind reorganizarea și lichidarea întreprinderilor de asigurare

⁶ A se vedea Art. 25 din Directiva 2001/24/CE privind reorganizarea și lichidarea instituțiilor de credit

⁷ Pentru a consulta propunerea Comisiei Europene puteți accesa următorul link: http://ec.europa.eu/justice/civil/files/insolvency-regulation_ro.pdf

Cu deosebită considerație,

Dr Peter M Werner
Senior Director
ISDA
pwerner@isda.org

ANEXA

Art.	Textul Proiectului de lege privind procedurile de preinsolvență și insolvență	Text propunere legislativă	Motivare
Art. 5 pct. 11	<i>Contractul financiar calificat</i> este (i) orice contract având ca obiect operațiuni cu instrumente financiare derivate realizate pe piețele reglementate, piețele asimilate sau piețele la buna înțelegere, astfel cum sunt acestea reglementate (ii) orice acord repo și acord reverse repo, precum și (iii) orice contract având ca obiect operațiuni de împrumut de valori mobiliare, realizate pe piețele reglementate, piețele asimilate sau piețele la buna înțelegere, astfel cum sunt acestea reglementate;	Art. 5 pct 11 se modifică și va avea următorul conținut: <i>Contractul financiar calificat</i> este (i) orice contract având ca obiect operațiuni cu instrumente financiare derivate, (ii) orice acord repo și acord reverse repo, (iii) orice contract buy-sellback și sell-buyback, precum și (iv) orice contract având ca obiect operațiuni de împrumut de valori mobiliare, realizate pe piețele reglementate, piețele asimilate sau piețele la buna înțelegere, astfel cum sunt acestea reglementate;	Art. 5 pct. 11 este modificat pentru a include și alte contracte financiare în deplină concordanță cu Principiile UNIDROIT.
Art. 5 pct. 12	<i>Contract de compensare bilaterală</i> - oricare dintre următoarele: 1. orice contract sau clauză cuprinsă într-un contract încheiat între instituția de credit debitoare și orice altă entitate, inclusiv persoane fizice, având ca obiect operațiuni cu instrumente financiare derivate realizate pe piețele reglementate, piețele asimilate sau pe piețele la buna înțelegere, prin care se stipulează compensarea unor obligații de plată sau obligații de a face, prezente sau viitoare, decurgând din sau având legătură cu unul	Art. 5 pct. 12 se elimină.	Art. 5 pct. 12 se elimină în scopul utilizării și în privința regimului netting-ului aplicabil instituțiilor de credit a unei terminologii unitare, consecventă cu cea utilizată pentru regimul general al netting-ului, respectiv prin utilizarea definițiilor existente pentru <i>acordul de compensare bilaterală (netting)</i> și <i>operațiunea de compensare bilaterală (netting)</i> , astfel cum

	<p>sau mai multe astfel de contracte, inclusiv orice garanție accesorie ori având legătură cu acestea; sau</p> <p>2. orice contract sau clauză, de natura celor prevăzute la pct. 1, prin care se stipulează compensarea unor obligații de plată sau obligații de a face, prezente sau viitoare, decurgând din unul sau mai multe contracte de compensare bilaterală, inclusiv orice garanție accesorie ori având legătură cu acestea, în temeiul cărora compensarea bilaterală contractuală se poate realiza prin una sau mai multe dintre următoarele modalități: a) stingerea și/sau devansarea scadenței oricărei obligații de plată sau obligații de a face decurgând din unul sau mai multe contracte din categoria celor prevăzute mai sus; b) calcularea sau estimarea unei valori de compensare, valori de piață, valori de lichidare ori valori de înlocuire a oricărei obligații care a fost stinsă sau a cărei scadență a fost devansată potrivit prevederilor lit. a); c) conversia într-o singură monedă a oricărei valori calculate potrivit prevederilor lit. b); d) compensarea, până la obținerea unei sume nete, a oricăror valori calculate potrivit prevederilor lit. b), așa cum au fost convertite potrivit prevederilor lit. c); e) lichidarea bunurilor și drepturilor din averea instituției de credit debitoare;</p>		<p>sunt menționate în Art. 89, nefiind necesară utilizarea mai multor definiții al căror conținut este similar.</p>
--	---	--	---

<p>Un nou art. 38</p>	<p>-</p>	<p>Introducerea unui nou Art. 38 (la finalul Titlului I - Proceduri de prevenire a insolvenței) care va avea următorul conținut:</p> <p>Prevederile prezentului titlu nu sunt aplicabile în privința contractelor financiare calificate și a operațiunilor de compensare bilaterală în baza unui contract financiar calificat sau a unui acord de compensare bilaterală.</p>	<p>Se impune exceptarea expresă de la aplicarea regimului preinsolvenței a contractelor financiare calificate și a operațiunilor de compensare bilaterală în baza unui contract financiar calificat sau a unui acord de compensare bilaterală, întrucât acestea beneficiază de un regim derogatoriu de protecție chiar și în cadrul legal mult mai strict al procedurii insolvenței.</p>
<p>Art. 240 & 241 alin. (1)</p>	<p>Art. 240 1) Orice contract de compensare bilaterală, astfel cum este prevăzut la art. 5 pct. 12, încheiat de instituția de credit debitoare este valabil și poate fi executat și/sau este opozabil acesteia, debitorului sau oricărui garant al acestuia, conform condițiilor rezultând din înțelegerea părților, și nu va putea fi suspendat, anulat ori limitat în orice alt mod printr-un act al organelor care aplică procedura reorganizării judiciare și a falimentului. 2) Singura obligație care poate fi datorată, respectiv pretinsă a fi executată în contul averii instituției de credit debitoare, în baza unui</p>	<p>Art. 240 și Art. 241 (1) se elimină și se înlocuiesc cu un text similar Art. 89</p> <p>1) Orice transfer, îndeplinire a unei obligații, exercitare a unui drept, act sau fapt realizat în temeiul unor contracte financiare calificate, precum și orice acord de compensare bilaterală sunt valabile, pot fi executate și/sau opuse unui co-contractant insolvent ori unui garant insolvent al unui co-contractant, conform condițiilor rezultând din înțelegerea părților, fiind recunoscute ca bază de înscriere a creanței în procedurile prevăzute de prezentul capitol . 2) Singura obligație, dacă există în cuprinsul contractului, ca urmare a realizării unei compensări bilaterale - netting - în condițiile prevăzute de un contract financiar calificat, a unei părți la contract va fi aceea de a presta (echivalentul) obligația (suma de plată sau</p>	<p>Art. 240 și Art. 241 (1) trebuie eliminate și înlocuite cu un text similar Art. 89 pentru a asigura o abordare unitară și consecventă cu cea a regimului general prevăzut în Art. 89, care ar trebui să fie aplicabil și instituțiilor de credit.</p>

	<p>contract de compensare bilaterală, este aceea de a executa, respectiv de a pretinde să fie executată, obligația netă rezultată din compensarea realizată în baza contractului de compensare, obligație care poate consta în plata unei sume nete și/sau în executarea unei obligații de a face.</p> <p>3) Nicio atribuție conferită prin prezentul capitol organelor care aplică procedura nu va avea ca efect înlăturarea aplicării contractului de compensare bilaterală prin stingerea și/sau devansarea scadenței, în baza contractului, a obligațiilor de plată sau obligațiilor de a face decurgând din unul sau mai multe contracte din categoria celor prevăzute la art. 5 pct. 12, aceste atribuții putând fi exercitate numai asupra sumei nete care rezultă din aplicarea contractului de compensare bilaterală.</p> <p>4) În sensul prezentului articol, un contract de compensare bilaterală și toate contractele care fac obiectul acestuia vor fi considerate un singur contract și, în acest sens, cu excepția cazurilor în care se dovedește intenția frauduloasă a părților, organele care aplică</p>	<p>obligație de a face) netă rezultată în urma nettingului către co-contractantul său.</p> <p>3) Singurul drept, dacă există în cuprinsul contractului, ca urmare a realizării unui netting în condițiile prevăzute de un contract financiar calificat, a unei părți la contract va fi acela de a primi (echivalentul) dreptul (suma de plată sau obligație de a face) net care rezultă în urma nettingului de la cocontractantul său.</p> <p>4) Nicio atribuție conferită prin prezenta lege unui organ care aplică procedura insolvenței nu va împiedica încetarea contractului financiar calificat și/sau accelerarea îndeplinirii obligațiilor de plată ori îndeplinirii obligațiilor de a face sau a realizării unui drept în baza unuia ori a mai multor contracte financiare calificate, având ca temei un acord de netting, aceste puteri fiind limitate la suma netă rezultată în urma aplicării acordului de netting.</p> <p>5) Cu excepția dovedirii intenției frauduloase a debitorului în sensul art. 117 alin. (2) lit. g), administratorul judiciar/lichidatorul judiciar sau, după caz, instanța judecătorească nu poate împiedica, cere anularea ori decide desfacerea unor operațiuni cu instrumente financiare derivate, inclusiv aducerea la îndeplinire a unui acord de netting, realizate în baza unui contract financiar calificat.</p>	
--	--	--	--

	<p>procedura nu vor putea împiedica, cere anularea ori decide desfacerea, după caz, a operațiunilor cu instrumente financiare derivate, realizate în baza contractelor care fac obiectul unui contract de compensare bilaterală, pe motiv că aceste operațiuni instituie un tratament preferențial în favoarea unor creditori în perioada de 180 de zile anterioară datei deschiderii procedurii.</p> <p>Art. 241</p> <p>1) Orice contract de compensare bilaterală, astfel cum este prevăzut la art. 5 pct. 12, încheiat de instituția de credit debitoare este valabil și poate fi executat și/sau este opozabil acesteia, debitorului sau oricărui garant al acestuia, conform condițiilor rezultând din înțelegerea părților, și nu va putea fi suspendat, anulat ori limitat în orice alt mod printr-un act al organelor care aplică procedura reorganizării judiciare și a falimentului.</p>		
--	--	--	--

<p>Un nou Art. 273</p>	<p>-</p>	<p>Se introduce Secțiunea a5-a Alte dispoziții cu un nou Art. 273 având conținut similar cu cel al Art. 89</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Orice transfer, îndeplinire a unei obligații, exercitare a unui drept, act sau fapt realizat în temeiul unor contracte financiare calificate, precum și orice acord de compensare bilaterală sunt valabile, pot fi executate și/sau opuse unui co-contractant insolvent ori unui garant insolvent al unui co-contractant, conform condițiilor rezultând din înțelegerea părților, fiind recunoscute ca bază de înscriere a creanței în procedurile prevăzute de prezentul capitol . 2) Singura obligație, dacă există în cuprinsul contractului, ca urmare a realizării unei compensări bilaterale - netting - în condițiile prevăzute de un contract financiar calificat, a unei părți la contract va fi aceea de a presta (echivalentul) obligația (suma de plată sau obligație de a face) netă rezultată în urma nettingului către co-contractantul său. 3) Singurul drept, dacă există în cuprinsul contractului, ca urmare a realizării unui netting în condițiile prevăzute de un contract financiar calificat, a unei părți la contract va fi acela de a primi (echivalentul) dreptul (suma de plată sau obligație de a face) net care rezultă în urma nettingului de la cocontractantul său. 4) Nicio atribuție conferită prin prezenta lege unui organ care aplică procedura insolvenței nu va împiedica încetarea contractului 	<p>Art. 73 se introduce pentru a asigura o abordare unitară și consecventă cu cea a regimului general prevăzut în Art. 89, care ar trebui să fie aplicabil și societăților de asigurare.</p>
------------------------	----------	--	--

		<p>financiar calificat și/sau accelerarea îndeplinirii obligațiilor de plată ori îndeplinirii obligațiilor de a face sau a realizării unui drept în baza unui acord de netting, aceste puteri fiind limitate la suma netă rezultată în urma aplicării acordului de netting.</p> <p>5) Cu excepția dovedirii intenției frauduloase a debitorului în sensul art. 117 alin. (2) lit. g), administratorul judiciar/lichidatorul judiciar sau, după caz, instanța judecătorească nu poate împiedica, cere anularea ori decide desfacerea unor operațiuni cu instrumente financiare derivate, inclusiv aducerea la îndeplinire a unui acord de netting, realizate în baza unui contract financiar calificat.</p>	
Art. 313 alin.(2)	<p>2) Fac excepție de la dispozițiile alin. (1):</p> <p>a) exercitarea dreptului de proprietate sau a altor drepturi asupra unor instrumente financiare a căror existență ori transmitere este supusă înregistrării într-un registru, într-un cont sau într-un sistem centralizat de depozitare, ținut ori localizat într-un stat membru, care va fi guvernată de legea statului membru respectiv;</p> <p>b) contractele de report și</p>	<p>Art. 313 alin. (2) se modifică și va avea următorul conținut:</p> <p>2) Fac excepție de la dispozițiile alin. (1):</p> <p>a) exercitarea dreptului de proprietate sau a altor drepturi asupra unor instrumente financiare a căror existență ori transmitere este supusă înregistrării într-un registru, într-un cont sau într-un sistem centralizat de depozitare, ținut ori localizat într-un stat membru, care va fi guvernată de legea statului membru respectiv;</p> <p>b) contractele de report și contractele care stau la baza tranzacțiilor desfășurate pe o piață reglementată, care vor fi guvernate</p>	Art. 313 alin. (2) se modifică pentru a clarifica regimul aplicabil acordurilor de netting, în concordanță cu Art. 25 din Directiva 2001/24/CE privind reorganizarea și lichidarea instituțiilor de credit și Art. 6a din propunerea Comisiei Europene de modificare a Regulamentului CE nr. 1346/2000 privind procedurile de insolvență.

	<p>contractele care stau la baza tranzacțiilor desfășurate pe o piață reglementată, care vor fi guvernate de legea aplicabilă contractelor respective, dacă nu sunt încălcate dispozițiile lit. b);</p> <p>c) compensarea contractuală, caz în care se aplică legea care guvernează contractele respective.</p>	<p>de legea aplicabilă contractelor respective, dacă nu sunt încălcate dispozițiile lit. a);</p> <p>c) compensarea contractuală și acordurile de compensare bilaterală (netting), caz în care se aplică exclusiv legea care guvernează contractele respective.</p>	
<p>Art. 325 alin.(2)</p>	<p>2) Prevederile art. 9-11 din Legea nr. 503/2004, privind redresarea financiară, dizolvarea și lichidarea voluntară în activitatea de asigurări, cu modificările și completările ulterioare, se aplică în mod corespunzător.</p>	<p>Art. 325 alin. (2) se modifică și va avea următorul conținut:</p> <p>2) Prevederile art. 9-11 din Legea nr. 503/2004, privind redresarea financiară, dizolvarea și lichidarea voluntară în activitatea de asigurări, cu modificările și completările ulterioare, se aplică în mod corespunzător. De asemenea, sunt exceptate de la principiul conform căruia efectele deschiderii unei proceduri a falimentului cu privire la o societate de asigurare/reasigurare, persoana juridică română, inclusiv sucursalele acesteia din alte state membre se află sub incidența legii române, compensarea contractuală și orice acord de compensare bilaterală (netting), caz în care se aplica exclusiv legea care guvernează contractele respective.</p>	<p>Art. 325 alin. (2) se modifică pentru a clarifica regimul aplicabil compensării și acordurilor de netting, în concordanță cu Art. 22 din Directiva 2001/17/CE privind reorganizarea și lichidarea întreprinderilor de asigurare și Art. 6a din propunerea Comisiei Europene de modificare a Regulamentului CE nr. 1346/2000 privind procedurile de insolvență.</p>

<p>Art. 331</p>	<p>Autoritățile administrative sau judiciare ale statului membru de origine sunt singurele împuternicite să decidă în ceea ce privește deschiderea unei proceduri de faliment împotriva unei societăți de asigurare/reasigurare, inclusiv cu privire la sucursalele acesteia stabilite în statele membre. Legea statului membru de origine se aplică în conformitate cu dispozițiile art. 9-11 din Legea nr. 503/2004, privind redresarea financiară, dizolvarea și lichidarea voluntară în activitatea de asigurări, cu modificările și completările ulterioare și ale art. 328 din prezenta lege.</p>	<p>Art. 331 se modifică și va avea următorul conținut:</p> <p>Autoritățile administrative sau judiciare ale statului membru de origine sunt singurele împuternicite să decidă în ceea ce privește deschiderea unei proceduri de faliment împotriva unei societăți de asigurare/reasigurare, inclusiv cu privire la sucursalele acesteia stabilite în statele membre. Legea statului membru de origine se aplică în conformitate cu dispozițiile art. 9-11 din Legea nr. 503/2004, privind redresarea financiară, dizolvarea și lichidarea voluntară în activitatea de asigurări, cu modificările și completările ulterioare, și ale art. 325 alin. (2) și art. 328 din prezenta lege.</p>	<p>Art. 331 se modifică pentru a clarifica regimul aplicabil compensării și acordurilor de netting, în concordanță cu Art. 22 din Directiva 2001/17/CE privind reorganizarea și lichidarea întreprinderilor de asigurare și Art. 6a din propunerea Comisiei Europene de modificare a Regulamentului CE nr. 1346/2000 privind procedurile de insolvență.</p>
-----------------	---	--	---