

România

Servicii de Asistență Tehnică în vederea creării unui cadru pentru folosirea instrumentelor financiare derivate și pentru realizarea operațiunilor swap în România (P156803)

Livrabilul nr. 1b

Ghid privind procedurile interne pentru negocierea Contractelor Cadru ISDA și a confirmărilor asociate

Proiect: Dezvoltarea capacității de administrare a datoriei publice guvernamentale prin utilizarea instrumentelor financiare derivate
cod SIPOCA 10



Notă de declinare a răspunderii

Acest raport este un produs al Băncii Internaționale pentru Reconstrucție și Dezvoltare/ Banca Mondială. Constatările, interpretările și concluziile exprimate în acest raport nu reflectă neapărat opiniile Directorilor Executivi ai Băncii Mondiale sau ale guvernelor reprezentate de aceștia. Banca Mondială nu garantează pentru acuratețea datelor incluse aici.

Acest document nu reprezintă neapărat poziția Uniunii Europene sau a Guvernului României.

Declarație privind drepturile de autor

Materialul prezentat aici intră sub incidența drepturilor de autor. Copierea și/sau transmiterea unor părți ale acestuia, fără permisiune, poate reprezenta o încălcare a legislației în vigoare.

Pentru a obține permisiunea de a copia sau republica orice parte a acestui document, vă rugăm să transmiteți o solicitare cu informații complete fie către: (i) Ministerul Finanțelor Publice, Direcția Generală Trezorerie și Datorie Publică (b-dul Libertății nr. 16, sector 5, București, România); sau (ii) Grupul Băncii Mondiale România (str. Vasile Lascăr, nr.31, etaj 6, sector 2, București, România).

Raportul de față a fost livrat în cadrul Acordului pentru Asistență Tehnică în vederea creării unui cadru pentru folosirea instrumentelor financiare derivate și realizarea operațiunilor swap în România (P156803), încheiat între Ministerul Finanțelor Publice din România și Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare, pe 30 septembrie 2016. Acesta corespunde Livrabilului 1b (Componenta A). Juridică, din cadrul contractului mai sus-menționat.

Nicio îndrumare oferită în acest raport nu reprezintă și nu va fi interpretată ca oferire de consiliere juridică sau recomandări în legătură cu orice aspect acoperit aici, chiar dacă ar putea face trimitere la anumite acorduri sau reglementări. Grupul Băncii Mondiale nu îndeplinește rolul de consilier juridic pe lângă Ministerul Finanțelor Publice. În ceea ce privește orice problemă juridică specifică sau orice acord la care Ministerul Finanțelor Publice este parte, îi recomandăm să caute îndrumarea propriilor consilieri juridici.

Prefață

Ca parte a modernizării procesului său de gestionare a datoriei, unul din obiectivele Ministerului Finanțelor Publice (MFP) este acela de a explora în mod activ oportunitățile de finanțare de pe diferite piețe și în diferite valute, pentru a-și diversifica baza de investitori, pentru a emite datorii cu scadențe pe termen lung (long term tenors) și a profita de oportunitățile de arbitraj pentru a reduce costurile de finanțare. Însă urmărirea acestui obiectiv ar putea presupune creșterea gradului de expunere al portofoliului datoriei la valute și rate de dobândă ce depășesc nivelurile acceptate în strategia sa privind gestionarea datoriei. Prin urmare, MFP s-a decis să folosească instrumentele financiare derivate pentru acoperirea riscurilor (hedging), pentru a decupla activitatea de finanțare de expunerea portofoliului datoriei la riscul ratei de dobândă și la cel valutar.

Nevoia de folosire a instrumentelor financiare derivate se reflectă în expunerea la USD, deoarece țara a început să folosească segmentul USD de pe piețele internaționale în ultimii ani. De exemplu, folosind operațiuni de tip swap pe valute, guvernul va putea să profite de cererea de USD a investitorilor de pe piețele internaționale, cu maturități de până la 20/30 de ani, continuând să își păstreze expunerea la riscul valutar în Euro. Acest lucru este extrem de important, având în vedere că România este o țară în care Euro se folosește intens.

Pe baza experiențelor din alte state, înainte de a realiza operațiuni cu instrumente financiare derivate ar trebui implementat un cadru solid pentru aceste instrumente, care ar trebui să abordeze în detaliu toate aspectele relevante ale operațiunilor planificate cu instrumente derivate. Același lucru este recomandat și în Ghidul revizuit realizat de FMI-Banca Mondială pentru gestionarea administrarea datoriei publice (publicat pe 1 aprilie 2014, pe baza Ghidului pentru administrarea datoriei publice, adoptat în 2001 și modificat în 2003; http://treasury.worldbank.org/bdm/htm/guidelines_publicdebt.html). Un cadru sănătos pentru instrumente financiare derivate ar trebui să permită folosirea acestora doar în scopuri de hedging (acoperire a riscurilor) și ar putea limita folosirea instrumentelor financiare derivate pentru acoperirea riscului asociat valutei și/sau al ratei de dobândă aferent gestionării datoriei publice.

Deși este important să existe bune practici de încheiere a tranzacțiilor, este deopotrivă la fel de important să existe politici și proceduri de gestionare a riscurilor, care definesc clar motivul pentru care se realizează tranzacțiile cu instrumente financiare derivate.

Ca răspuns la o solicitare primită din partea Ministerului Finanțelor Publice din România (MFP), Banca Mondială oferă asistență tehnică și formarea necesară personalului MFP, în vederea dezvoltării cadrului legal și operațional (politici, proceduri, norme) pentru folosirea instrumentelor financiare derivate, ca swap-urile pe valute și pe rata dobânzii, doar în scop de hedging. Acest lucru va facilita implementarea strategiei de gestionare a datoriei publice de către MFP, mai ales diversificarea surselor de finanțare, păstrând riscul de expunere al portofoliului la nivelurile stabilite în strategia aprobată.

Pentru a permite MFP să atingă obiectivul mai sus-menționat, serviciile de asistență tehnică au fost proiectate astfel încât să includă trei livrabile generoase: 1. 1. Legislativ; 2. Procese pre-tranzacționare și încheierea; și 3. Procese post-tranzacționare.

În plus, următoarele șase componente, care se încadrează în cele trei livrabile (output-uri) au fost identificate ca domenii cheie ale programului de asistență tehnică oferit de Banca Mondială: Juridică; Stabilirea prețurilor și evaluare; Managementul riscurilor; Încheierea; Procese post-tranzacționare; și Formare.

Obiectivul și produsele Livrabilului 1b privind cadrul de reglementare Scopul principal al Livrabilului 1b privind cadrul de reglementare, din programul de asistență, este acela de a-i oferi MFP îndrumări privind procedurile interne pentru negocierea Contractelor Cadru ISDA și a confirmărilor asociate, în contextul realizării tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate.

Produsele din cadrul Livrabilului 1b includ (i) un atelier tehnic de lucru de 3 zile și jumătate (unul din cele două organizate în cadrul acestui Livrabil privind cadrul de reglementare) în București, pentru personalul din MFP și alți actori relevanți; și (ii) raportul de față, cu linii directoare privind procedurile interne pentru negocierea Contractelor ISDA și a confirmărilor asociate.

Dr. Zsolt Szita, expert internațional care oferă îndrumare Agenției de administrare a datoriei guvernamentale din Ungaria¹, a redactat acest raport cu linii directoare privind procedurile interne pentru negocierea Contractelor Cadru ISDA și a confirmărilor asociate. În plus, o echipă a Băncii Mondiale alcătuită din Bart Servaes (Lead Counsel), Gaukhar Kaliaskarova (Senior Counsel), și John Balafoutis (Lead Financial Officer) au organizat un atelier de instruire de 3 zile și jumătate în București, între 17-20 octombrie 2016. John Balafoutis, în calitate de lider al echipei de proiect (Project Task Team Lead), a coordonat și predarea Livrabilului privind cadrul de reglementare, cu sprijinul restului echipei implicate în serviciile de asistență tehnică.

Echipa Băncii Mondiale dorește să le mulțumească autorităților române pentru ospitalitate și sprijinul logistic acordate cu ocazia celor două misiuni derulate la București pentru această componentă, dar și participanților, pentru implicarea lor activă la atelierelor tehnice de lucru și la întâlniri. Mulțumiri speciale se îndreaptă către dl. Ștefan Nanu, Director General în cadrul Ministerului Finanțelor Publice și echipei domniei sale.

¹ Entitatea maghiară însărcinată cu administrarea datoriei guvernamentale, the Government Debt Management Agency Private Company Limited by Shares (prescurtarea în engleză: GDMA Pte. Ltd.; *in Hungarian*: Államadósság Kezelő Központ Zártkörűen Működő Részvénytársaság; prescurtarea în maghiară: ÁKK Zrt.)

Rezumat

România intenționează să folosească instrumentele financiare derivate –swap-uri cu valute diferite și swap-uri pe rata dobânzii – pentru a acoperi riscurile (hedging) asociate activității sale de finanțare în monedă străină, în principal în dolari americani. Diferența din perspectiva accesului pe piață reprezintă motivația cheie pentru care România emite în dolari americani. Strategia României privind gestionarea datoriei creează contextul pentru intrarea în operațiuni cu instrumente financiare derivate. Transformarea expunerii în dolari în euro ar corespunde țintelor strategice impuse de strategia României privind gestionarea datoriei.

Swap-urile valutare și cele pe rata dobânzii pot fi tranzacționate pe piețele extrabursiere cu contrapartide swap (i.e., dealeri, brokeri, creatori de piață). MFP poate acoperi riscul asociat cursului valutar sau ratei dobânzii prin încheierea unei tranzacții swap. În cazul unei obligațiuni în USD cu cupon fix, MFP va plăti cupoane fixe pentru suma principală în USD. Prin swap-uri, MFP poate transforma datoria în USD cu rata dobânzii fixe într-o datorie în USD cu rata dobânzii variabile sau o datorie în EUR cu rata dobânzii fixe. Piața swap-urilor pentru Euro și USD este bine dezvoltată și poate fi adaptată pentru a satisface nevoile de flux de numerar (cashflow) ale MFP.

Realizarea operațiunilor cu instrumente financiare derivate necesită o structură organizațională corespunzătoare și derularea unor activități prin care să se asigure că există un cadru de reglementare și documente legale, proceduri, îndrumări pentru managementul riscurilor, aprobări de credit, infrastructură IT, separarea responsabilităților și alte procese, pentru a se asigura o trecere lină a tranzacției dinspre Front Office către Middle și Back Office.

Documentul de față oferă un set de linii directoare privind procedurile interne pentru negocierea Contractului Cadru ISDA și a confirmărilor asociate. Acesta este completat de un al doilea document (Livrabilul 1a), care oferă linii directoare privind elaborarea unui cadru legislativ general pentru folosirea instrumentelor financiare derivate. Mai oferă, de asemenea, și îndrumări privind procedurile și reglementările interne pentru realizarea unor tranzacții cu instrumente financiare derivate.

Ghid privind procedurile interne pentru negocierea Contractelor Cadru ISDA și a confirmărilor asociate. Acest Ghid va facilita pașii ce trebuie urmați înainte de realizarea operațiunilor cu instrumente financiare derivate. Aceștia ar trebui să includă modelul de documentație inițială pus la dispoziție de MFP, crearea unui grup de contrapartide eligibile pentru diferitele instrumente financiare derivate ce vor fi încheiate; și consiliere juridică externă, cel puțin pentru documentația inițială.

Entitatea suverană (România), ar trebui să acorde o atenție sporită celor mai negociate clauze din Anexa la Contractul Cadru ISDA (Schedule), ca Incidente ce duc contrapartidele la reziliere, Renunțarea la imunitate, Reconcilierea Portofoliului și Soluționarea Litigiilor.

Reglementările interne Reglementările interne ar trebui să permită flexibilitate și ar trebui să acopere subiecte precum Regulile operaționale de procedură și Reguli de procedură privind managementul riscurilor. Primele ar putea cuprinde reguli privind procesul de negociere, încheierea tranzacțiilor și monitorizarea garanțiilor. Al doilea set ar putea include reguli privind selectarea și monitorizarea contrapartidelor și stabilirea limitelor de credit pentru contrapartide.

Cuprins

Prefață	4
Rezumat	6
Glosar / Acronime	9
I. Livrabilul 1b - Ghid privind procedurile interne ale MFP pentru negocierea Contractelor Cadru ISDA și a confirmărilor asociate	10
1.1. Ghid privind procesul de negociere a Contractelor Cadru ISDA și a CSA-urilor	10
1.1.1. Documentația inițială ce va fi furnizată de MFP	10
1.1.2. Crearea unui grup de contrapartide eligibile pentru diferitele instrumente financiare derivate ce vor fi încheiate	11
1.1.3. Monitorizarea periodică a documentației model	11
1.1.4. Consultanță juridică externă, contractată cel puțin pentru documentația inițială	11
1.2. Descrierea clauzelor cele mai relevante pentru entitățile suverane din Contractul Cadru ISDA, sau care vor fi incluse în acesta, și analiza riscurilor legale asociate	12
1.2.1. Linia directoare nr. 1.	12
1.2.2. Linia directoare nr. 2.	13
1.2.3. Linia directoare nr. 3.	14
1.2.4. Linia directoare nr. 4.	16
1.2.5. Linia directoare nr. 5.	17
1.2.6. Linia directoare nr. 6.	17
1.2.7. Linia directoare nr. 7.	19
1.2.8. Linia directoare nr. 8.	20
1.3. Cerințe privind un cadru solid de management al riscurilor pentru examinarea și gestionarea riscurilor înainte de inițierea negocierilor cu contrapartide potențiale	24
1.4. Ghid privind regulamentele interne	25
1.4.1. Reglementări relevante pentru Regulile operaționale de procedură	25
1.4.1.1. Regulamentul procesului de negociere	28
1.4.1.2. Regulamentul de încheiere a tranzacțiilor discrete	28
1.4.1.3. Regulamentul privind monitorizarea garanțiilor	31
1.4.2. Reglementări relevante pentru Regulile de procedură privind gestionarea riscurilor ...	34
1.4.2.1. Regulament privind selectarea potențialelor contrapartide	36
1.4.2.2. Regulament privind stabilirea limitelor	41
1.4.2.3. Regulamentul de monitorizare a contrapartidelor	43

ANEXE

1. Câteva aspecte valabile pentru România
2. Analizarea diferențelor cheie dintre Contractele Cadru ISDA din 1992 și 2002
3. Agenda seminarului/misiunii din București din 17-20 octombrie 2016; AGenda seminarului/misiunii din București din 27-28 februarie 2017

Glosar / Acronime

“**CSA**” – Credit Support Annex (Anexă ISDA de suport credit)

“**Proiect de Ordin**” – proiectul de ordin pentru aprobarea normelor metodologice privind folosirea instrumentelor financiare derivate în operațiunile de gestionare a riscurilor aferente datoriei publice guvernamentale, care este o **propunere** de act normativ.

”**DGTDP**” - Direcția Generală Trezorerie și Datorie Publică din Ministerul Finanțelor Publice

“**ISDA**” - International Swaps and Derivatives Association, Inc.

“**MFP**” – Ministerul Finanțelor Publice din România

“**Ghid revizuit**” – Ghidul revizuit al FMI-Banca Mondială privind gestionarea datoriei publice, emis pe 1 aprilie 2014 (pe baza Ghidului pentru gestionarea datoriei publice, adoptat în 2001 și amendat în 2003)

I. Livrabilul 1b - Ghid privind procedurile interne ale MFP pentru negocierea Contractelor Cadru ISDA și a confirmărilor asociate

Nicio îndrumare oferită în acest raport nu reprezintă și nu va fi interpretată ca oferire de consiliere juridică sau recomandări în legătură cu orice aspect acoperit aici, chiar dacă ar putea face trimitere la anumite acorduri sau reglementări. Grupul Băncii Mondiale nu îndeplinește rolul de consilier juridic pe lângă Ministerul Finanțelor Publice. În ceea ce privește orice problemă juridică specifică sau orice acord la care Ministerul Finanțelor Publice este parte, îi recomandăm să caute îndrumarea propriilor consilieri juridici.

Acest Ghid este menit a facilita pașii ce trebuie urmați înainte de realizarea operațiunilor cu instrumente financiare derivate. Aceștia ar trebui să includă modelul de documentație inițială pus la dispoziție de MFP, crearea unui grup de contrapartide eligibile pentru diferitele instrumente financiare derivate ce vor fi încheiate; și consiliere juridică externă, cel puțin pentru documentația inițială.

Entitatea suverană (România), ar trebui să acorde o atenție sporită celor mai negociate clauze din Anexa la Contractul Cadru ISDA (Schedule), ca Incidente ce duc contrapartidele la reziliere, Renunțarea la imunitate, Reconcilierea Portofoliului și Soluționarea Litigiilor.

Dacă nu sunt definiți în acest document, înțelesul termenilor folosiți în acest Ghid este cel din Secțiunea 14 a Contractului Cadru ISDA.

1.1. Ghid privind procesul de negociere a Contractelor Cadru ISDA și a CSA-urilor

1.1.1. Documentația inițială ce va fi furnizată de MFP

19. Pentru a reduce povara și riscurile asociate monitorizării diferitelor documentații legale și a termenilor și condițiilor multiple și complexe, se recomandă pregătirea unei documentații model care va servi ca bază și punct de plecare pentru toate potențialele contrapartide ale operațiunilor cu instrumente financiare derivate. Prin acceptarea acestei metode de negociere s-ar putea asigura că procesul de negociere este condus de MFP și clauzele specifice entității suverane sunt transparente de la începutul negocierilor. În plus, va fi mult mai ușor de gestionat procesul paralel de redactare, pentru constituirea grupului de contrapartide eligibile pentru instrumentele planificate ce vor fi folosite în scop de administrare a riscurilor (hedging) aferente administrării datoriei publice.

20. Acest model de documentație va include Anexa (Schedule)² și Documentele de Garanție Aferente (Credit Support Annex, CSA). Se recomandă, de asemenea, și pregătirea acelor documente (vor fi trecute la Partea

² Trebuie să se aleagă între versiunea din 1992 a Contractului Cadru ISDA (Valute multiple – Transfrontalier) și versiunea din 2002 a Contractului Cadru ISDA, publicate de International Swaps and Derivatives Association, Inc. („ISDA”) Ambele versiuni continuă să fie folosite intens. Banca Mondială (BIRD) folosește în continuare versiunea de Contract Cadru ISDA 1992. ÁKK din Ungaria folosește și ea versiunea de Contract Cadru ISDA 1992. Se pare că Contractul din 2002 este mai ușor folosit și acceptat de dealerii de instrumente financiare derivate (bănci și alte instituții financiare), deoarece principalele modificări la Contractul din 1992 au fost propuse în principal de sectorul bancar, în timp ce restul utilizatorilor de instrumente financiare derivate sunt la fel de

3. (b) a Anexei (Schedule), care ar putea fi solicitate de contrapartide, ca de exemplu o opinie juridică privind autoritatea de a încheia Contracte Cadru ISDA pentru entitatea suverană (așa-numit „opinie privind capacitatea”). (Această documentație ar mai putea include și un model de acord de confidențialitate și un contract de garanție).

1.1.2. Crearea unui grup de contrapartide eligibile pentru diferitele instrumente financiare derivate ce vor fi încheiate

21. Un mediu competitiv poate duce la costuri mai mici pentru finanțare. Tocmai de aceea este esențial ca grupurile inițiale de contrapartide eligibile cu care se vor încheia Contracte Cadru ISDA să fie create astfel încât fiecare grup pentru un anumit instrument financiar derivat sau o anumită piață (ca swap-uri pe valute USD-EUR, etc.) să includă cel puțin 3-6 posibili ofertanți. (Pentru mai multe despre numărul contrapartidelor, consultați Livrabilul 2a, pag 44).

22. Se recomandă, de asemenea, și folosirea unui proces de selecție în două runde pentru semnarea unui anumit instrument financiar derivat, a unei tranzacții discrete, începând cu lista lungă de contrapartide eligibile și restrângând-o la cele mai competitive în tura a doua. Aceasta ar putea genera concurență între contrapartidele de pe lista scurtă, în timpul procesului de ofertare, ceea ce ar duce la costuri mai mici.

1.1.3. Monitorizarea periodică a documentației model

23. Piețele se dezvoltă și reglementările evoluează continuu, pe lângă practicile care devin din ce în ce mai sofisticate. Acest lucru necesită o monitorizare periodică a documentației model. Tocmai de aceea este rezonabil să se verifice frecvent calitatea și consecvența modelului, cel puțin o dată pe an. În această privință, conform dezvoltărilor internaționale, serviciile ISDA pentru membri (newsletter, protocoale, etc.) ar putea oferi informații valoroase.

1.1.4. Consultanță juridică externă, contractată cel puțin pentru documentația inițială

24. Având în vedere complexitatea Contractului Cadru ISDA și a documentației aferente, legea aplicabilă care este fie dreptul englez sau dreptul din New York, precum și riscurile legale ale pregătirii incorecte a documentației legale, se justifică implicarea unei firme de avocatură care să dețină expertiza și să aibă referințe bune, pentru a redacta și negocia instrumentele financiare derivate, și, mai exact, documentația ISDA. În paralel, ar trebui dezvoltate capacitățile și competențele entității însărcinate cu gestionarea datoriei, pentru a asigura continuitate în administrarea legală a documentației ISDA, și pentru a dezvolta capacitatea necesară pentru redactarea acestei documentații în interiorul entității, pe termen lung.

confortabili și cu versiunea din 1992 a Contractului. Anexa 2 a acestui raport analizează diferențele cheie dintre Contractele Cadru ISDA din 1992 și 2002.

1.2. Descrierea clauzelor cele mai relevante pentru entitățile suverane din Contractul Cadru ISDA, sau care vor fi incluse în acesta, și analiza riscurilor legale asociate

25. În această Secțiune vom evidenția acele clauze tipice din Anexa (Schedule) la Contractul Cadru ISDA care, în cazul unei contrapartide suverane (de aici înainte numită Partea B) sunt relevante sau care sunt recomandate a fi modificate în funcție de specificul acestei contrapartide. Trebuie menționat faptul că clauzele evidențiate mai jos fac parte din versiunea din 1992 a Contractului Cadru ISDA (Contract Cadru ISDA – Valute multiple Transfrontalier, versiunea 1992). Astfel, pentru implementarea acestora în noua versiune, din 2002, se recomandă o reconciliere corespunzătoare.

26. Mai trebuie menționat și că, în ceea ce privește Anexa ISDA Suport Credit (CSA), tipul de titlu transfer, din dreptul englez, este cel mai des întâlnit și se recomandă folosirea acestuia. De cealaltă parte, această anexă nu are implicații specifice pentru entitatea suverană, așa că termenii din CSA ar trebui formalizați conform practicii generale și în concordanță cu regulile interne de gestionare a riscurilor ale respectivei entități suverane (România).

1.2.1. Linia directoare nr. 1.

27. Deși într-o jurisdicție există mai multe instrumente și metode de a colecta informații detaliate despre și a monitoriza un număr mare de entități sub-suverane (ca ministerele, agențiile, întreprinderile de stat, etc.), în practică este destul de greu de monitorizat astfel de entități, mai ales pentru entitatea care administrează datoria de stat. Aceasta ar putea duce la situații de neîndeplinire „tehnică” a obligațiilor (technical default) sau neîndeplinire nedorită a obligațiilor (unwanted default), deoarece este posibil ca activitatea acestor entități să nu poată fi monitorizată de către o anumită entitatea însărcinată cu administrarea datoriei publice care încheie Contractul Cadru ISDA.

Prin urmare, pentru a evita Evenimentele de neîndeplinire a obligațiilor (Events of Default) și evenimentele de încetare în temeiul Secțiunii 5(a)(v) – Neîndeplinire în cazul unor operațiuni specificate (Default under specified transactions), Secțiunea 5(a)(vi) – Neîndeplinire încrucișată sau Secțiunea 5(a)(vii) – Faliment, sau în temeiul Secțiunii 5(b)(iv) – Eveniment cauzat de fuziune din Contractul Cadru ISDA, se recomandă ca în Partea 1 (a) a Anexei (Schedule) să se folosească următoarea formulare, prin care se asigură că, în cazul în care Partea B este entitatea suverană, nicio entitatea nu va intra în categoria Entităților de referință (specified entity).

Partea 1 *Prevederi de încetare (din Calendarul Contractului Cadru ISDA).*

(a) **"Entitate de referință " înseamnă în relație cu Partea A, în scopul:-**

Secțiunii 5(a)(v), [•]

Secțiunii 5(a)(vi), [•]

Secțiunii 5(a)(vii), [•]

Secțiunii 5(b)(iv), [•]

Și în relație cu Partea B în scopul:-

Secțiunii 5(a)(v), nimic

Secțiunii 5(a)(vi), nimic

Secțiunii 5(a)(vii), nimic

Secțiunii 5(b)(iv), nimic

* * *

1.2.2. Linia directoare nr. 2.

28. Prevederile pentru Neîndeplinirea încrucișată (Cross-default) sunt destul de des întâlnite în operațiunile financiare internaționale. În cazul Contractului Cadru ISDA, prevederea privind neîndeplinirea încrucișată se referă la încălcarea de către o parte, de către Furnizorul garanției (Credit Support Provider) sau de către Entitatea de Referință (Specified Entity) a „Gradului de îndatorare specific”.

29. „Gradul de îndatorare specific” (Specified Indebtedness) este definit în Secțiunea 14 din Contractul Cadru ISDA ca o obligație în raport cu banii împrumutați, o definiție destul de generală și ambiguă. Astfel, dacă ea rămâne ca atare, ar putea genera riscuri. Din perspectiva contrapartidei din sectorul bancar, se obișnuiește să se excludă depozitele luate de o bancă în derularea firească a activității. Prin urmare, se recomandă modificarea înțelesului termenului de „îndatorare specifică” din Calendar, astfel încât: Prin urmare, se recomandă modificarea înțelesului termenului de „Grad de îndatorare specific” din Anexă (Schedule), astfel încât:

- (i) să fie clar că erorile pe termen scurt de natură administrativă sau operațională sunt excluse din acest eveniment sau de la această neîndeplinire;
- (ii) Să fie restricționată și limitată doar la acea îndatorare specifică care corespunde tranzacțiilor încheiate în baza Contractului Cadru ISDA.

30. Trebuie menționat faptul că acest eveniment de nerespectare a obligațiilor (event of default) se aplică doar dacă este menționată în Partea 1 a Anexe, dacă este cazul. Dacă este „activată” pentru o parte, atunci acest eveniment de nerespectare a obligațiilor va fi declanșat atunci când există o încălcare a Nivelului de îndatorare Specific, care depășește „Suma prag” (a se vedea mai jos). În general, contrapartidele sofisticate vor solicita ca acest tip de neîndeplinire să se aplice reciproc.

31. Nivelul „Sumei prag” (va fi menționat în Anexă pentru fiecare parte) reprezintă suma Nivelului de îndatorare specific afectat, care trebuie să fie afectată de neîndeplinirea obligațiilor înaintea declanșării Evenimentului de nerespectare a obligațiilor. Un alt mod de a vedea această sumă este nivelul de expunere neacoperită pe care o parte i-o permite celeilalte înainte de a face vreo solicitare de garanție. Unii jucători de pe piață preferă ca această sumă să fie un procent din capitalul propriu al acționarilor sau din valoarea netă, în timp ce alții preferă o sumă specifică, care poate varia de la zero la X milioane, în funcție de politicile de management al riscurilor.

Cea de-a doua abordare are avantajul siguranței și a faptului că este ușor de monitorizat. Mai mult, în cazul entității suverane conceptul de capital propriu nu se aplică. De aceea se recomandă folosirea unei valori specifice, ca Sumă prag. Pragurile sunt discutate în detaliu în Livrabilul 2a (a se vedea p 13-14 și p.29).

Formularea ideală pentru cele ce urmează ar fi după cum urmează:

Partea 1 Prevederi de încetare (din Calendarul Contractului Cadru ISDA).

(c) Prevederile privind „**Neîndeplinirea încrucișată**” din Secțiunea 5(a)(vi) a prezentului Contract, cu modificările de mai jos, se vor aplica pentru Partea A și pentru Partea B. Secțiunea 5(a)(vi) a prezentului Contract este modificată, prin prezentul, prin completarea la final cu următorul text:

"Cu condiția ca, indiferent de cele de mai sus, Evenimentul de nerespectare a obligațiilor (Event of Default) nu se manifestă pentru (1) sau (2) de mai sus dacă (a) evenimentul sau condițiile menționate în (1) sau neplata menționată la (2) este o neplată cauzată de o eroare sau o omisiune de natură operațională sau administrativă; și (b) partea respectivă a dispus de fonduri pentru a face plata relevantă la termen; și (c) această plată relevantă se face în termen de [trei] zile lucrătoare de la primirea unei notificări în scris de la una din părțile interesate de această neplată."

În cazul în care se aplică aceste prevederi: -

"Nivelul de îndatorare specific" va avea înțelesul de la Secțiunea 14 (dar va exclude depozitele primite de o parte ca parte a activității sale bancare curente) în raport cu Partea A și va însemna Nivel de îndatorare Externă (External Indebtedness) (definită în Secțiunea 14, cu modificările din Partea 5(a)(iv) a acestui Calendar) în raport cu Partea B.

"Suma prag" înseamnă EURO [●]*, sau echivalentul acesteia în orice altă valută sau valute, în raport cu Partea A și Partea B

Notă:

* Va fi stabilită în conformitate cu politicile privind administrarea riscurilor. Pragurile sunt discutate mai detaliat în Livrabilul 2a care acoperă aspecte legate de gestionarea riscurilor de credit (în special p 13-14 și figura de la p 29).

* * *

1.2.3. Linia directoare nr. 3.

32. Evenimentul cauzat de fuziune (Credit Event Upon Merger), ca eveniment pentru încetare, îi dă dreptul unei părți de a înceta toate operațiunile dacă contrapartida sa a fuzionat cu o altă entitate și entitatea rezultată are o bonitate materială mai scăzută. Această clauză este relevantă având în vedere implicațiile de risc ce rezultă din probabilitatea mai mare ca entitatea cu o bonitate mai mică să nu poată îndeplini obligațiile asumate anterior.

Acest Eveniment pentru încetare se va aplica doar dacă este menționat explicit și în cazul unei contrapartide suverane, acolo unde transformarea statelor suverane nu se întâmplă foarte des și este reglementată diferit (de dreptul public internațional), se justifică aplicarea unilaterală a sa, i.e. doar pentru Partea A.

Formularea ideală pentru cele ce urmează ar fi după cum urmează:

Partea 1 Prevederi privind încetarea

(d) Prevederile privind „**Evenimentul cauzat de fuziune**” din Secțiunea 5(b)(iv) a Contractului Cadru ISDA se vor aplica pentru Partea A (cu modificările de mai jos) și nu se aplică pentru Partea B. Prin urmare, Secțiunea 5(b)(iv) din prezentul Contract se modifică prin înlocuirea următoarelor:

“(iv) **Eveniment cauzat de fuziune (Credit event upon merger)** Un Eveniment Desemnat (conform definiției de mai jos) apare referitor la una din părți, la orice Furnizor de garanții (Credit Support Provider) a părții sau orice Entitate de referință a părții (o astfel de parte sau entitate, „X”) și acest Eveniment Desemnat nu reprezintă unul din evenimentele descrise în Secțiunea 5(a)(viii), însă bonitatea entității X sau, dacă este cazul, a entității care rezultă în urma, supraviețuiește sau către care este transferată X, după caz, este mai slabă material decât cea a entității X în momentul imediat anterior acestei acțiuni (într-un astfel de eveniment X sau entitatea rezultată, care îi supraviețuiește sau cesionarul lui X va fi Partea Afectată); cu condiția ca expresia „mai slabă material” înseamnă că datoria de prim rang pe termen lung sau depozitele entității rezultate, supraviețuitoare sau cesionare, după caz, are sau au un rating mai mic de [BBB-]* acordat de Standard & Poor’s Corporation (“S&P”) sau FITCH Ratings Ltd. (“FITCH”) sau [Baa3]* acordat de Moody’s Investors Service, Inc. (“Moody’s”). În scopul celor de mai sus, Eveniment Desemnat înseamnă că, după data prezentului Acord:

- (1) X se consolidează, se amestecă cu sau fuzionează cu sau în, sau își transferă toate sau o parte substanțială a activelor (sau orice parte substanțială a activelor incluzând tranzacțiile realizate de X începând cu data de semnare a prezentului) către, sau se reorganizează, încorporează, reîncorporează sau se reconstituie într-o sau ca o altă entitate.
- (2) o altă entitate își transferă toate sau o parte substanțială a activelor către, sau se reorganizează, încorporează, reîncorporează sau reconstituie în sau ca X, sau
- (3) Orice persoană sau grup de persoane care achiziționează direct sau indirect calitatea de beneficiar efectiv asupra titlurilor de capital, având puterea de a alege majoritatea consiliului de administrație al entității X sau achiziționează direct sau indirect puterea de a controla deciziile de politici din X, sau
- (4) X își modifică în mod substanțial structura capitalului, prin emiterea, nașterea sau garantarea unei datorii sau emisiunea (A) unor acțiuni preferențiale sau a unor valori mobiliare convertibile în sau care pot fi schimbate pe o datorie sau acțiuni preferențiale sau (B) în cazul unor entități altele decât corporații, orice altă formă de participare în care
- (5) intră X, care prevede vreunul din elementele de mai sus.”

Notă:

* Va fi stabilită în conformitate cu politicile privind administrarea riscurilor.

* * *

1.2.4. Linia directoare nr. 4.

33. Clauza privind reducerea ratingului, ca Eveniment suplimentar de încetare (Additional Termination Event ("ATE")) este un instrument de atenuare a riscului de contrapartidă, care le permite contrapartidelor să rezilieze și să compenseze toate tranzacțiile în derulare, dacă ratingul de credit al contrapartidei scade sub nivelul de declanșare. Cum neîndeplinirea obligațiilor privind creditele (credit default) este adesea precedată de o reducere a rating-ului, acest ATE poate reduce semnificativ riscul de credit al contrapartidei, încetând preventiv expunerea. Cu toate acestea, trebuie menționat că există totuși riscul ca contrapartida să intre în default (neîndeplinirea obligațiilor) fără să fi trecut printr-un proces semnificativ de reducere a ratingului (downgrade), sau anterior scăderii cu întârziere a ratingului. De obicei clauza privind reducerea ratingului se aplică reciproc (sau cel puțin contrapartidele care interacționează cu o entitate suverană vor încerca să o aplice reciproc), astfel că nivelurile de rating la care se declanșează clauza trebuie stabilite cu atenție, conform politicii de gestionare a riscurilor. În momentul de față, însă, România are un calificativ „investment grade” minim, acordat de toate principalele agenții de rating. Prin urmare, aplicarea reciprocă a celui mai mic calificativ „investment grade” ca element de declanșare (trigger) al clauzei privind reducerea rating-ului poate genera riscuri mari pentru entitatea suverană. De exemplu, poate declanșa cereri de numerar (cash calls) neașteptate din partea contrapartidelor, în temeiul unei clauze ATE, în cazul în care rating-ul României scade în mod neașteptat, scenariu care ar duce la riscuri de lichiditate mai mari. Pentru a atenua aceste riscuri, entitatea suverană poate negocia pentru sine un nivel pentru declanșarea clauzei privind reducerea rating-ului (downgrade) mai mic decât „investment grade”-ul său, păstrându-l, însă, cel puțin la nivelul investment grade-ului pentru contrapartide. Desigur, acest lucru ar putea necesita ajustarea garanțiilor și a altor sume/cerințe în consecință.

Formularea ideală pentru contrapartida entitate suverană, din Anexa (Schedule) la Contractul Cadru, ar suna după cum urmează:

(h) **Evenimentul suplimentar de încetare (ATE)** se va aplica.

Următoarele reprezintă Eveniment suplimentar de încetare (ATE): **Reducerea ratingului (downgrade)**

Secțiunea 5(b) a prezentului Contract va fi modificată cu introducerea următoarei prevederi suplimentare:

"(vi) **Reducerea ratingului.**

(A) Rating-ul emis sau menținut de Standard & Poor's Corporation ("S&P") sau de FITCH Ratings Ltd. ("FITCH") sau Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") privind datoria de prim rang pe termen lung sau depozitele Părții A (caz în care Partea A va fi Partea afectată) sau privind obligațiile de plată pe termen lung,

neasigurate, nesubordonate ale Părții B (caz în care Partea B va fi Partea afectată) este redus după cum urmează:

- (I) *pentru Partea A, sub [BBB-]* de către S&P sau FITCH sau [Baa3]* de către Moody's;*
 - (II) *pentru Partea B, sub [•]* de către S&P sau FITCH sau [•]* de către Moody's;*
- cu condiția ca, în cazul unui rating diferit, să se aplice rating-ul cel mai mic; sau*
- (B) *Partea A (caz în care Partea A va fi Partea afectată) sau Partea B (caz în care Partea B va fi Partea afectată) încetează să mai primească un rating de la S&P, Moody's și FITCH."*

Notă:

** Va fi stabilită în conformitate cu politicile privind administrarea riscurilor.*

** * **

1.2.5. Linia directoare nr. 5.

34. Definiția dată termenului de Afiliat în Secțiunea 14 a Contractului Cadru ISDA este destul de amplă și, din motive similare cu cele discutate mai sus, în legătură cu riscul asociat categoriei Entitate de referință, pare mai bine ca definiția să fie restrânsă, din perspectiva contrapartidei suverane, la acele entități care sunt ușor de controlat și de monitorizat, sau chiar să nu se aplice această noțiune (la fel ca la Entitate de referință). În mod clar, cea de-a doua variantă este mai avantajoasă și mai ușor de gestionat de către entitatea suverană.

Formularea din Partea 4(j) a Anexei (Schedule) la Contractul Cadru poate fi după cum urmează:

*Partea 4 **Diverse***

*„**Afiliat**” va avea înțelesul specificat în Secțiunea 14 a prezentului Acord în ceea ce privește Partea A, însă se va considera că Partea B nu are afiliați.*

** * **

1.2.6. Linia directoare nr. 6.

35. Având în vedere contextul corporatist și punctul de plecare al Contractului Cadru ISDA, există mai multe clauze specifice ce trebuie adaptate pentru a se potrivi pe contextul entității suverane.

Deși clauze ca Status, Fuziune fără asumare și Eveniment fiscal cauzat de fuziune se aplică Părții A (contrapartida comercială), în mod evident ele sunt inaplicabile în cazul unei contrapartide suverane. În locul clauzelor de tip corporatist, moratoriul și nivelul datoriei externe sunt mai importante și mai comune, și vor fi analizate mai detaliat.

36. Similar cu falimentul unei companii, un moratoriu apărut în practica entității suverane înseamnă suspendarea obligațiilor financiare sau de plată de către o țară, pentru o anumită perioadă de timp, care de obicei este declarată de guvernul respectivei țări. Contrapartidele potențiale care negociază Contractul Cadru ISDA cu o entitate suverană vor veni, în mod evident, cu propriile propuneri de formulări. Cu toate acestea, se recomandă folosirea formulărilor folosite de obicei de respectiva entitate suverană în instrumentele sale financiare. Moratoriul este restrâns la nivelul datoriei externe, având în vedere regula economică evidentă conform căreia resursele valutare sunt limitate pentru o anumită țară.

Aceste prevederi pot fi formulate în Anexa la Contractul Cadru (Schedule) după cum urmează:

Partea 5 *Alte prevederi*

(a) **Amendamente specifice pentru contrapartidele suverane**

- (i) **Secțiunea 3(a)(i).** Prevederea privind Statusul din Secțiunea 3(a)(i) nu se aplică Părții B.
- (ii) **Secțiunea 5(a)(viii) și Secțiunea 5(b)(iii).** Prevederile Secțiunii 5(a)(viii) (Fuziune fără asumare) și Secțiunii 5(b)(iii) (Eveniment fiscal cauzat de fuziune) nu se aplică pentru Partea B.
- (iii) **Secțiunea 5(a)(vii).** Evenimentul de nerespectare a obligațiilor/ "de faliment" la care se face referire în Secțiunea 5(a)(vii) nu se aplică pentru Partea B. În locul acestuia, cele de mai jos vor fi Eveniment de nerespectare a obligațiilor pentru Partea B, în scopul Secțiunii 5(a)(vii):

„Moratoriu. Partea B nu plătește sau nu are posibilitatea de a-și plăti datoriile în general sau la scadența acestora, sau Partea B declară un moratoriu general pentru plata datoriilor sale externe, din motive de dificultăți financiare, sau va face orice aranjament similar cu sau în beneficiul creditorilor săi, sau Partea B solicită o reeșalonare generală a datoriilor sale externe.
- (iv) **Secțiunea 14.** Secțiunea 14 se modifică cu adăugarea următoarei definiții:

„Nivelul datoriei externe” înseamnă orice obligație (fie că este prezentă sau viitoare, contingentă sau nu, ca principal sau garanții sau sub altă formă) privind sume împrumutate care (i) se plătește sau este denominată în, sau care, la alegerea entității beneficiare a plății, poate fi plătită în orice monedă alta decât moneda legală a [•] și (ii) se plătește unei persoane domiciliată sau rezident în afara [•]* sau oricărei entități care nu a fost constituite conform legislației din [•]*, fie că există sau nu o entitate juridică separată.”***

Notă:

* Jurisdicția contrapartidei suverane.

** Definiția va fi ajustată conform definiției folosite uzual de respectiva entitate suverană în instrumentele sale financiare.

* * *

1.2.7. *Linia directoare nr. 7.*

37. Entitățile suverane beneficiază, în general, de două tipuri de imunități: de jurisdicție și de executare. Contractul Cadru ISDA se referă la ambele forme.

38. Imunitatea de jurisdicție a unui stat derivă din credința că ar fi necorespunzător ca instanțele unui stat să ceară unui alt stat să apară sub jurisdicția primului. Prin urmare, statele sunt imune la jurisdicția instanțelor unui alt stat.

39. Statul are și imunitate de executare silită, deoarece este incorect ca instanțele unui stat să pună sechestru pe bunurile altui stat.

40. Însă entitatea suverană poate renunța, în general, la aceste tipuri de imunitate. Prin urmare, posibilele contrapartide private vor fi nerăbdătoare să se asigure că se renunță la toate imunitățile entității suverane, însă, din perspectiva acesteia din urmă, această renunțare trebuie să fie limitată și ar trebui să se facă excepții cu mare prudență. Ca propunere generală în majoritatea sistemelor de drept,, anumite bunuri ale statului nu trebuie puse la dispoziție pentru a satisface executarea unei hotărâri; de exemplu, bunurile deținute de ambasade sau consulate.

Formularea de aici ar trebui să corespundă regulilor aplicabile ale respectivului stat. De exemplu, acest lucru poate fi formulat în Anexa la Contractul Cadru (Schedule) după cum urmează:

Partea 5 Alte prevederi

(•) Renunțarea la imunități

(i) *Secțiunea 13(d) va fi modificată prin inserarea textului de mai jos la finalul Secțiunii:*

„ cu condiția ca renunțarea la imunitate în raport cu Partea B de aici nu se va aplica pentru (i) „locațiile misiunilor”, așa cum sunt acestea definite în Convenția de la Viena cu privire la relațiile diplomatice, semnată în 1961, (ii) „locațiile consulatelor”, așa cum sunt definite în Convenția de la Viena cu privire la relațiile consulare, semnată în 1963 (iii) orice altă proprietate sau bunuri folosite doar pentru sau în principal în scop oficial de stat în [•] sau în altă parte, (iv) proprietăți sau bunuri ale armatei, sau proprietăți sau bunuri ale [•]* asociate acestora, și (v) bunuri naționale non-transferabile conform definițiilor din sau în conformitate cu legile aplicabile.”*

(ii) *Secțiunea 3(a)(v) va fi modificată prin introducerea cuvintelor „ și, în raport cu Partea B, cu legile [numele entității suverane] care limitează renunțarea la imunitate în cazul oricărui (i) „locații ale misiunilor”, așa cum sunt acestea definite în Convenția de la Viena cu privire la relațiile diplomatice, semnată în 1961, (ii) „locațiile consulatelor”, așa cum sunt definite în Convenția de la Viena cu privire la relațiile consulare, semnată în 1963 (iii) orice altă proprietate sau bunuri folosite doar pentru sau în principal în scop oficial (non-comercial) de stat în [•]* sau în altă parte, (iv) proprietăți sau bunuri ale armatei, sau proprietăți sau bunuri ale [•]* asociate acestora, și (v) bunuri naționale non-transferabile conform definițiilor din sau în conformitate cu legile aplicabile.”, după cuvântul „aplicare” de pe rândul cinci.*

Notă:

* Jurisdicția contrapartidei suverane.

* * *

1.2.8. Linia directoare nr. 8.

41. Regulamentul European privind Infrastructura Pieței (European Market Infrastructure Regulation - EMIR) este un organism al legislației europene pentru reglementarea instrumentelor derivate extrabursiere (over the counter - OTC). EMIR a fost introdus de Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapartidele centrale și registrele centrale de tranzacții din data de 4 iulie 2012 și are un efect serios asupra industriei instrumentelor financiare derivate. Deși instituțiile de administrare a datoriei suverane sunt scutite de la domeniul de aplicare al EMIR, totuși contrapartidele potențiale sunt participanți de pe piețele financiare, care intră sub incidența obligațiilor reglementării EMIR. Aceasta va implica o obligație de reconciliere, care trebuie să fie gestionată administrativ și de partea contrapartidei. (Livrabilul 2a, care acoperă riscul de credit al contrapartidei, discută și despre EMIR; a se vedea p. 15-16 pentru implicațiile EMIR, și p. 46-47 pentru o discuție dacă România ar trebui sau nu să adopte regulile și procedurile cadrului EMIR).

O formulare în acest scop ar putea fi redactată și adăugată în Anexa (Schedule) la Contractul Cadru, la sfârșitul părții a 5-a. Alte prevederi după cum urmează:

Partea 5 Alte prevederi

Reconcilierea portofoliilor și soluționarea litigiilor

(1) Acord de reconciliere a datelor privind portofoliul

Părțile sunt de acord să reconcilieze portofoliile prin furnizarea unidirecțională a datelor privind portofoliul.

(a) *La fiecare dată de reconciliere a portofoliului, Partea A va furniza Părții B datele privind portofoliul.*

(b) *Dacă Partea B identifică una sau mai multe discrepanțe pe care le consideră, acționând în mod rezonabil și cu bună-credință, ca fiind importante pentru drepturile și obligațiile părților în ceea ce privește una sau mai multe tranzacții, Partea B va notifica în scris Partea A cât mai curând posibil și părțile se vor consulta reciproc în încercarea de a soluționa astfel de discrepanțe în timp util, atât timp cât astfel de discrepanțe rămân nesoluționate, utilizând, fără a se limita la acestea, orice date de reconciliere actualizate aplicabile produse în perioada în care discrepanța rămâne nesoluționată.*

(c) *Dacă Partea B nu notifică Partea A că datele privind portofoliul conțin discrepanțe până la ora locală [x: xx] p.m. la București în a cincea zi de lucru comună, ulterior datei de reconciliere a portofoliului și datei la care Partea A a furnizat astfel de date privind portofoliul către Partea B, se va considera că Partea B a acceptat astfel de date privind portofoliul.*

(2) Procedura de identificare și soluționare a litigiilor

Părțile convin să folosească următoarea procedură pentru identificarea și soluționarea litigiilor dintre ele:

(a) în cazul în care Partea B identifică una sau mai multe discrepanțe conținute în datele privind portofoliul transmise de Partea A, pe care Partea B le identifică acționând în mod rezonabil și cu bună-credință, și le consideră relevante asupra drepturilor și obligațiilor părților cu privire la una sau mai multe tranzacții și notifică Partea A, părțile se vor consulta reciproc în încercarea de a rezolva orice astfel de discrepanțe în timp util, atâta timp cât aceste discrepanțe rămân nesoluționate, utilizând, fără limitare, orice date de reconciliere actualizate aplicabile produse în perioada în care o astfel de discrepanță rămâne nesoluționată. Dacă astfel de încercări nu dau rezultate, oricare dintre părți poate invoca un litigiu prin trimiterea unei notificări de litigiu celeilalte părți;

(b) la data litigiului sau după aceasta, părțile se vor consulta de bună-credință în încercarea de a soluționa litigiul în timp util, inclusiv, fără limitare, prin schimbul de informații relevante și prin identificarea și utilizarea oricărui proces agreat care poate fi aplicat obiectului litigiului sau, în cazul în care nu există un astfel de proces agreat sau părțile sunt de acord că un astfel de proces agreat ar fi necorespunzător, stabilind și aplicând o metodă de soluționare a litigiului; și

(c) în ceea ce privește orice litigiu care nu a fost soluționat în termen de cinci zile lucrătoare comune de la data litigiului, diferențele se transmit la nivel intern către membrii seniori din conducerea părții sau ai afiliatului acesteia, consilierului sau agentului acestuia, pe lângă acțiunile de la litera (b) de mai sus (inclusiv acțiunile din cadrul oricărui proces agreat identificat și utilizat la litera (b) de mai sus) și în măsura în care această sesizare nu a avut loc deja ca urmare a acțiunii de la litera (b) de mai sus (inclusiv orice proces agreat);

(d) fără a aduce atingere drepturilor, competențelor, căilor de atac și privilegiilor prevăzute de lege, neîntreprinderea de către o parte a vreunei acțiuni impuse sau nerespectarea acțiunilor impuse, sau orice inexactitate a reprezentării și a garanției, în orice caz, nu va constitui un Eveniment de nerespectare a obligațiilor sau un eveniment de încetare în raport cu respectiva parte.

(3) Clasificarea în conformitate cu EMIR:

(a) Partea A este o contrapartidă financiară, astfel cum este definită la articolul 2, alineatul 8 din EMIR.

(b) Partea B este o entitate scutită, astfel cum este definită la articolul 1(4)(a) din EMIR.

(4) Notificări:

(a) Următoarele documente pot fi trimise Părții A la adresa de e-mail de mai jos:

Notificare de discrepanță a datelor privind portofoliul: [•]

Notificare de litigiu: [•]

(b) Următoarele documente pot fi trimise Părții B la adresa de e-mail de mai jos:

Datele privind portofoliul trebuie trimise la: [•]

Notificare de litigiu: [•]

(5) Definiții

În scopul prezentei secțiuni:

"Proces agreat" înseamnă orice proces convenit între părți cu privire la un litigiu care include, fără limitare la, procesul din Secțiunea 13 din prezentul Contract, cu modificările aduse de părți.

"Reconcilierea datelor" înseamnă, din perspectiva unei părți care primește date privind portofoliul, o comparație a datelor privind portofoliul furnizate de cealaltă parte cu propriile evidențe și înregistrări ale tuturor tranzacțiilor în curs între părți, pentru a identifica prompt orice neînțelegere a termenilor cheie (a se vedea mai jos).

"Litigiu" înseamnă orice litigiu între părți (a) care, în opinia exclusivă a părții care a emis notificarea de litigiu, a apărut în legătură cu reconcilierea datelor și (b) pentru care a fost emisă în mod efectiv o notificare de litigiu.

"Data litigiului" înseamnă, în ceea ce privește un litigiu, data la care o notificare de litigiu este efectiv transmisă de o parte celeilalte părți, cu excepția cazului în care, în cazul unui litigiu, ambele părți emit o notificare de litigiu, caz în care data litigiului va fi data la care prima notificare de acest fel va fi livrată în mod efectiv. Fiecare notificare de litigiu va fi în mod efectiv livrată dacă este transmisă în modul convenit între părți pentru a face notificări cu privire la prezentul Contract.

"Notificarea de litigiu" înseamnă o notificare scrisă în care se menționează că este vorba despre un litigiu în sensul părții 7 și care prezintă cu detalii rezonabile cauza în litigiu (inclusiv, fără a se limita la, tranzacția (tranzacțiile) la care se referă aceasta).

"EMIR" înseamnă Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului privind instrumentele financiare derivate extrabursiere (OTC), contrapartidele centrale și registrele centrale de tranzacții din data de 4 iulie 2012.

"Zi comună de lucru" înseamnă orice zi, cu excepția zilelor de sâmbătă și duminică, în care băncile sunt deschise pentru afaceri curente la sediul părții A și la sediul părții B.

"Termeni cheie" înseamnă, în ceea ce privește o tranzacție și o parte, evaluarea unei astfel de tranzacții și alte detalii pe care partea relevantă le consideră relevante din când în când, care pot include data intrării în efectivitate, data scadenței programate, orice dată de plată sau de decontare, valoarea noțională a contractului și valuta tranzacției, instrumentul suport, poziția contrapartidelor, convenția zilelor de lucru și orice rate fixe sau flotante relevante ale tranzacției. Pentru a evita orice dubiu, "Termenii cheie" nu includ detalii despre calculele sau metodologiile care stau la baza oricărui termen.

"Date privind portofoliul" înseamnă, din perspectiva unei părți care furnizează sau este obligată să furnizeze astfel de date, termenii cheie aferenți tuturor tranzacțiilor în curs dintre părți într-o formă și un standard ce permit reconciliere, cu un domeniu și un nivel de detaliu rezonabil pentru Partea A dacă ar fi partea care primește aceste date. Cu excepția cazului în care părțile au convenit altfel, informațiile care constituie datele privind portofoliul care vor fi furnizate de Partea A la data de reconciliere a portofoliului vor fi pregătite la încheierea activității din ziua de lucru locală imediat anterioară a, și după cum se specifică în scris de către Partea A.

"Data de reconciliere a portofoliului" înseamnă [•] din fiecare an și dacă această zi nu este o zi de lucru comună, următoarea zi de lucru comună.

1.3. Cerințe privind un cadru solid de management al riscurilor pentru examinarea și gestionarea riscurilor înainte de inițierea negocierilor cu contrapartide potențiale

42. Chiar dacă acest Ghid este furnizat în cadrul componentei juridice a Serviciilor de Asistență Tehnică, ar trebui să subliniem necesitatea existenței unui cadru bine dezvoltat de gestionare a riscurilor (ideal colectat într-un singur document, cum ar fi un set de Reguli de Procedură pentru gestionarea riscurilor; a se vedea Secțiunea 1.4 a acestui raport) în cadrul căruia toate aspectele relevante (cum ar fi selectarea contrapartidelor, stabilirea limitelor, separarea responsabilităților, împărțirea sarcinilor, controalele adecvate, monitorizarea riscurilor etc.) asociate operațiunilor cu instrumente financiare derivate planificate să fie abordate în detaliu. În acest scop, un set de linii directoare adecvate și utile privind gestionarea riscurilor pot fi găsite în Ghidul Revizuit al FMI-Banca Mondială privind administrarea datoriei publice, în secțiunea 5, care prezintă un cadru de gestionare a riscului. Acestea ar trebui urmate cu respectarea specificităților și a caracteristicilor predominante ale României. În plus, celelalte Livrabile conțin îndrumări privind aspecte de gestionare a riscurilor. De exemplu, consultați Livrabilul 3b privind procese post-tranzacționare, p. 73-76, unde se discută despre gestionarea riscurilor operaționale; Livrabilul 2b privind încheierea de operațiuni cu instrumente financiare derivate, p. 12-13; și Livrabilul 2a privind riscul de credit al contrapartidei, p. 31 și p. 35-40.

1.4. Ghid privind regulamentele interne

Nicio îndrumare oferită în acest raport nu reprezintă și nu va fi interpretată ca oferire de consiliere juridică sau recomandări în legătură cu orice aspect acoperit aici, chiar dacă ar putea face trimitere la anumite acorduri sau reglementări. Grupul Băncii Mondiale nu îndeplinește rolul de consilier juridic pe lângă Ministerul Finanțelor Publice. În ceea ce privește orice problemă juridică specifică sau orice acord la care Ministerul Finanțelor Publice este parte, îi recomandăm să caute îndrumarea propriilor consilieri juridici.

Reglementările și procedurile interne ar trebui să permită flexibilitate și ar trebui să acopere subiecte precum Regulile operaționale de procedură și Reguli de procedură privind managementul riscurilor. Primele ar putea cuprinde reguli privind procesul de negociere, încheierea tranzacțiilor și monitorizarea garanțiilor. Al doilea set ar putea include reguli privind selectarea și monitorizarea contrapartidelor și stabilirea limitelor de credit pentru contrapartide. Ambele seturi de reguli trebuie puse în aplicare anterior realizării unor operațiuni cu instrumente financiare derivate, deoarece regulile sunt strâns legate. De exemplu, implementarea multor reguli operaționale de procedură depinde de ce se menționează în regulile de procedură privind gestionarea riscurilor.

Și celelalte rapoarte realizate în cadrul celor trei Livrabile ale acestor Servicii de Asistență Tehnică cuprind linii directoare pentru procedurile interne, în măsura în care acestea sunt aplicabile pentru subiectul respectivului raport. De exemplu, Livrabilul 2a conține linii directoare privind procedurile interne asociate gestionării riscului de credit al contrapartidei, în timp ce Livrabilul 3b cuprinde linii directoare similare privind procesele post-tranzacționare.

Următoarea secțiune își propune să ofere un rezumat al liniilor directoare privind procedurile operaționale interne și cele de gestionare a riscurilor, pe baza practicilor urmate în prezent de entități însărcinate cu administrarea datoriei (DMO) din Uniunea Europeană, ca de exemplu ÁKK Zrt. Din Ungaria.

1.4.1. Reglementări relevante pentru Regulile operaționale de procedură

Introducere

43. În această parte vom rezuma caracteristicile generale ale reglementărilor și procedurilor interne care sunt extrem de importante pentru stabilirea unor practici solide atunci când se pregătesc și se încheie tranzacțiile cu instrumente financiare derivate. În acest proces, Departamentul de Trezorerie sau Front Office-ul și Departamentul sau Unitatea de Gestionare a Riscurilor (ca parte a Middle Office-ului) al unei entități de administrare a datoriei dețin rolurile cheie în ceea ce privește fluxurile de lucru ale acestor unități instituționale. Având în vedere dimensiunea Direcției Generale Trezorerie și Datorie Publică (DGTDP) din România și organizarea actuală a celor trei birouri (Front, Middle și Back Office), anumite funcții pot fi alocate pentru a fi realizate temporar de unități sau personal din cadrul unuia sau mai multora din aceste trei Birouri (Office), și nu de departamente separate. De exemplu, spre deosebire de alte DMO-uri mai mari sau de departamentele Ministerelor de Finanțe din alte țări, unde funcția asociată creditului ar putea fi realizată de un Departament de credit, în timp ce funcțiile de gestionare a riscurilor ar putea fi realizate de un departament de gestionare a riscurilor, aceste funcții pot fi alocate unor unități distincte sau către personal dedicat din

cadrul unuia din cele trei Birouri din DGTDP sau mai multora, în funcție de disponibilitatea și capacitatea actuală a resurselor din MFP. În absența unor astfel de unități distincte sau a personalului dedicat în momentul de față, acestea vor trebui create sau personalul desemnat, cu scopul realizării operațiunilor cu instrumente financiare derivate.

44. Considerăm că următoarele mențiuni sunt importante:

- Indiferent de cum va decide MFP să configureze și să aloce responsabilitățile în scopul realizării operațiunilor cu instrumente financiare derivate, separarea responsabilităților în cadrul unei unități instituționale date (cum ar fi Front Office) este avantajoasă pentru a asigura integrarea unor controale adecvate în procese;
- separarea activității de afaceri (gestionată în mod obișnuit de către un Departament de Trezorerie sau de Front Office) și gestionarea riscurilor aferente (în mod obișnuit efectuată de către un Departament sau unitate de gestionare a riscurilor în cadrul Middle Office) ajută mai bine în cadrul controalelor și guvernanțelor; în cadrul DGTDP al MFP, orice activitate de afaceri, conform descrierii de mai sus, ar trebui gestionată de Front Office, în timp ce responsabilitatea pentru gestionarea riscurilor ar trebui să revină Middle Office-ului;
- descrierea sarcinilor și a fluxurilor de lucru de mai jos este împărtășită aici ca un caz teoretic, în scop ilustrativ, și ar trebui tratată ca o prezentare generală; prin urmare, un set adevărat de *Reguli operaționale de procedură* ce vor fi urmate de MFP ar trebui adaptat mediului de reglementare și circumstanțelor care se regăsesc în DGTDP al MFP;
- în mod similar, ar trebui adaptate în mod corespunzător și sarcinile și procedurile de sprijin ale activităților conexe (precum decontarea, contabilitatea etc.);
- sistemul IT este menționat mai jos într-un sens general, ca sistem general de păstrare a poziției, de contabilitate, de gestionare a riscurilor etc;
- Organismul de luare a deciziilor este considerat persoana sau comisia competentă (e.g., alcătuită din conducătorii Front și Middle Office-ului și conducătorul Departamentului juridic sau din consilierul juridic relevant) autorizat să decidă în legătură cu o anumită tranzacție, condiție, etc., după caz; nivelul de autorizare ar putea depinde de numărul tranzacțiilor realizate într-un an, de exemplu, dacă într-un an se realizează un număr mic de tranzacții, atunci fiecare dintre acestea poate fi aprobată de Ministru (așa cum se observă în alte țări); dacă însă numărul este mare, se poate face o delegare a autorității, care să îi permită unui oficial de rang înalt din MFP (e.g., Directorul General al DGTDP) să autorizeze fiecare tranzacție; a se vedea și Livrabilul 2b Linii directe privind încheierea operațiunilor cu instrumente financiare derivate, p.9-15;
- Nu în ultimul rând, aceste ghiduri cu privire la reglementările interne și aceste Reguli operaționale de procedură pot fi modificate în timpul livrării acestor Servicii de asistență tehnică, sau ulterior, pentru a elabora asupra regulamentelor și regulilor prezentate aici sau pentru a le extinde prin introducerea unor noi reglementări și reguli.

În conformitate cu prima mențiune de mai sus, considerăm că următoarele roluri tipice ale personalului ar trebui să se regăsească într-o entitate însărcinată cu administrarea datoriei publice și cu realizarea de operațiuni cu instrumente financiare derivate în scopul acoperirii riscurilor (hedging). Se pune accentul pe responsabilitățile funcționale ale fiecărui rol, deoarece titlurile efective ale funcției pot diferi între entitățile similare (e.g. Entități însărcinate cu administrarea datoriei - DMO sau Minister de Finanțe) din jurisdicții diferite.

- Manager portofoliu/ Manager datorie - angajat al Departamentului de Trezorerie (de obicei personal din Front Office) responsabil pentru întregul sau o parte relevantă a portofoliului datoriei

-
- și/sau emiterea datoriei; La MFP, aceștia ar fi angajații din Front Office, care ar putea fi responsabil și cu obținerea de fonduri prin emiterea de obligațiuni pe piețele de capital.
- Dealer - angajat al Departamentului de Trezorerie responsabil de încheierea operațiunilor cu instrumente financiare derivate (poate fi cunoscut și ca trader); În baza bunelor practici, rolurile de manager datorie și dealer ar trebui separate și îndeplinite de persoane diferite din Departamentul Trezorerie. Însă, în MFP, având în vedere mărimea DGTDP și volumul mic de tranzacții anticipate, dealerii pot fi angajați din Front Office care dețin o autorizare explicită de a tranzacționa și, pentru moment, pot fi implicați și în gestionarea datoriei și emisiunea de obligațiuni (a se vedea imediat mai jos), însă nu ar trebui să facă tranzacții în baza propriilor recomandări de hedging, ci în baza celor făcute de alți membri din Front Office (sau Middle Office).
 - Sef al Departamentului de Trezorerie - persoana care conduce Departamentul de Trezorerie; pentru MFP, echivalentul ar fi Directorul General al Direcției de Trezorerie și Datorie Publică și/sau conducătorul Front Office-ului;
 - Manager de riscuri – angajat al Departamentului de Gestionare a Riscurilor responsabil de riscurile asociate activităților Departamentului de Trezorerie, inclusiv cu gestionarea riscului de credit al contrapartidei, dacă de acesta din urmă nu se ocupă un departament sau o unitate separată. În cadrul DGTDP din MFP, aceste persoane trebuie să fie personal desemnat din Middle Office, care fie va fi alocat unei unități de management al riscurilor din Middle Office sau cel puțin va deveni responsabil pentru gestionarea riscurilor asociate activităților din Front Office și tranzacțiilor încheiate de Front Office, inclusiv responsabilitatea pentru gestionarea riscului de credit al contrapartidei.

În ceea ce privește MFP din România, mai jos aveți o listă care rezumă personalul/pozițiile sau birourile care ar putea corespunde pozițiilor/rolurilor și departamentelor/unităților de mai sus și menționate în aceste linii directoare:

- Manager portofoliu - Manager datorie/ personal Front Office
- Departament Trezorerie - Front Office
- Dealer - personal din Front Office care va fi autorizat să realizeze tranzacții (trader); poate avea și rolul de manager datorie și poate fi responsabil de o parte a portofoliului datoriei, cu mențiunea că nu ar trebui să facă tranzacțiile în funcțiile de propriile recomandări de hedging (a se vedea paragraful anterior)
- Conducătorul Departamentului Trezorerie - Directorul General al DGTDP și/sau Conducătorul Front Office-ului
- Manager de risc - personal din cadrul unității de management al riscurilor din Middle Office, sau personal dedicat din Middle Office însărcinat să realizeze funcția de gestionare a riscurilor, inclusiv cu gestionarea riscului de credit al contrapartidei.

Mai jos sunt linii directoare pentru proceduri interne privind negocierea și încheierea tranzacțiilor, precum și pentru monitorizarea garanțiilor:³

- Regulamentul procesului de negociere
- Regulamentul de încheiere a tranzacțiilor
- Regulamentul privind monitorizarea garanțiilor

³ Îndrumări suplimentare privind procedurile interne asociate gestionării riscului operațional sunt incluse în Livrabilul 3b, Procese post-tranzacționare, p. 73-76 (7. Managementul riscurilor operaționale).

1.4.1.1. Regulamentul procesului de negociere

45. Pe baza informațiilor culese în timpul misiunii din perioada 27-28 februarie 2017 în București, intenția guvernului român este ca activitatea cu instrumente financiare derivate asociată operațiunilor de gestionare a datoriei să fie inițiată și desfășurată printr-un singur proces, cu intenția de a pune în aplicare toate premisele asociate unei astfel de activități.

46. Luând în considerare linia directoare prezentată la punctul 1.1.2. de mai sus în Secțiunea II, în această etapă inițială, un număr mare de negocieri privind Contractul Cadru ISDA și CSA-urile urmează să fie gestionate în paralel pentru a se asigura că numărul de contrapartide eligibile sprijină în mod adecvat scopul subiacent al gestionării riscurilor. Astfel, pentru a permite flexibilitate, ar fi rezonabil ca acest proces să fie gestionat și guvernat ca un singur proiect multi-fațetat de la bun început și să nu fie reglementat printr-un set de norme interne de procedură. În cadrul acestui proiect, liniile directoare pentru procesul de negociere, prevăzute la punctul 1.1. în Secțiunea II de mai sus, care vor fi urmate, precum și autoritatea de a hotărî cu privire la începerea acestui proiect, ar putea fi incluse în Proiectul de Ordin avut în vedere, deoarece acesta ar trebui să includă „norme metodologice privind folosirea instrumentelor financiare derivate în cadrul operațiunilor de gestionare a riscurilor asociate datoriei publice guvernamentale.”

1.4.1.2. Regulamentul de încheiere a tranzacțiilor discrete

47. Pentru a asigura o bună guvernare atunci când se aplică Contractul Cadru ISDA, în raport cu contrapartidele de swap în timpul încheierii tranzacțiilor discrete, următoarele sarcini generale ar trebui alocate personalului și descrise într-un set de reguli operaționale de procedură, pentru a acoperi fluxul general de lucru și de documente:

Departamentul de trezorerie

Manager de portofoliu:

1. Evaluatează schimbările care au loc în ceea ce privește portofoliul datoriei ca urmare a fluxurilor de numerar care stau la baza acestuia și planifică tranzacțiile de acoperire împotriva riscurilor în conformitate cu strategia națională privind administrarea datoriei și/sau portofoliul de referință⁴ bazat pe aceasta.
2. Prezintă o propunere cu privire la tranzacțiile recomandate (tipul tranzacției, cantitatea, mărimea, termenul, elementul de portofoliu conectat) Organismului decizional, după reconcilierea cu Managerul de risc. Impactul tranzacției planificate asupra portofoliului trebuie demonstrat în propunere, prin prisma indicatorilor de referință (benchmark) respectivi.
3. În conformitate cu decizia organismului decizional, stabilește în scris parametrii tranzacției de acoperire împotriva riscurilor și îi transmite directorilor departamentelor respective din Front Office (i.e., Directorului Departamentului de Trezorerie (Directorul General al DGTDP) și directorului departamentului însărcinat cu instrumentul de finanțare subiacent (conducătorul Front Office-ului) în scopul verificării și contrasemnării acestora.

⁴ Pentru context, a se vedea punctul 64 din Ghidul revizuit.

-
4. În conformitate cu tabelul de utilizare a limitelor contrapartidelor, furnizat de Departamentul de gestionare a riscurilor și cu dispozițiile Regulilor de procedură privind gestionarea riscului, care ar trebui să existe deja, acesta face o propunere (luând în considerare principiul rotației contrapartidelor în încheierea tranzacțiilor, principiul diversificării riscurilor etc.) cu privire la domeniul potențialelor contrapartide (cel puțin 4-6) cu care va fi inițiat procesul de licitare și va transmite această propunere managerilor responsabili de departamentele respective din Front Office (adică Directorul Departamentului de Trezorerie (Directorul General al DGTDP) și conducătorul departamentului însărcinat cu instrumentul de finanțare subiacent (conducătorul Front Office-ului) în vederea contrasemnării acestora.
 5. Îi va pune la dispoziție Dealerului lista aprobată cu contrapartidele cu care va fi inițiat procesul de licitare.
 6. După realizarea tranzacției cu instrumente financiare derivate, va face schimb de confirmări cu contrapartida, în scris, în conformitate cu Contractul Cadru ISDA aplicabil.
 7. În cazul în care există un litigiu de natură juridică cu contrapartida cu privire la formularea confirmării, acesta transmite confirmarea personalului corespunzător din cadrul Departamentului Juridic.
 8. Va transmite versiunea finală a confirmării Departamentului/unității de decontare sau personalului însărcinat cu această activitate, acesta din urmă fiind responsabil cu decontarea tranzacțiilor ca parte a activităților ce trebuie realizate de Back Office.
 9. Verifică de două ori dacă tranzacția înregistrată în sistemul informatic de către dealer (a se vedea secțiunea următoare) este conformă cu confirmarea ISDA.

Departamentul de trezorerie

Dealer:

1. Dealerul poate să încheie o tranzacție cu instrumente financiare derivate numai și exclusiv în conformitate cu hotărârea organismului decizional și în baza autorizării de către acesta, în conformitate cu limitele dealerului definite pentru dealerul respectiv în Regulile de Procedură privind gestionarea riscurilor, care ar trebui să existe deja.⁵
2. Va emite cererea de cotații contrapartidelor, prin intermediul canalelor de comunicare stabilite în Contractul Cadru ISDA (adică prin e-mail, fax etc.) și apoi, dacă este necesar, va negocia în detaliu la un telefon dotat cu un dispozitiv de înregistrare.
3. Dealerul este obligat să efectueze verificarea preliminară a limitei contrapartidei în sistemul IT în cursul procesului de înregistrare a tranzacției, în conformitate cu regulile aplicabile ale sistemului. Dacă sistemul indică depășirea limitei contrapartidei sau dacă nu există o limită a contrapartidei, dealerul poate schimba statusul tranzacției în „Verificat” numai după ce a obținut autorizarea scrisă pentru respectiva depășire de limită (conform Regulilor de procedură privind gestionarea riscurilor). În acest caz, Departamentul de Trezorerie (Front Office) este obligat să înștiințeze Departamentul de

⁵ A se vedea și Livrabilul nr. 2b Linii directoare privind realizarea operațiuni cu instrumente financiare derivate, p. 9, 15.

gestionare a riscurilor în avans sau imediat după încheierea tranzacției. Dacă nu există o autorizare scrisă, așa cum este definită mai sus, tranzacția nu este aprobată.

4. Va stabili prețul swap-ului folosind aplicația software utilizată de entitate (cum ar fi funcționalitatea SWPM de pe Bloomberg) pe baza unei cereri de cotații.
5. Va colecta și evalua ofertele trimise prin intermediul canalelor de comunicare stabilite în Contractul Cadru ISDA sau la telefon și va înregistra aceste conversații. În acest sens, va revizui proiectele de termsheet trimis de dealeri sau va crea un termsheet.
6. Va realiza o tranzacție (încheia) cu contrapartida care depune cea mai bună ofertă. Aceasta este abordarea cea mai delicată la început. Însă, pe măsură ce dimensiunea portofoliului crește, și dacă se observă că acesta este foarte concentrat (i.e., majoritatea tranzacțiilor se realizează cu o singură contrapartidă), ar trebui să se încerce încheierea de tranzacții și cu alte contrapartide, pentru a evita riscul de concentrare (a se vedea Livrabilul 2b, Ghid privind încheierea de operațiuni cu instrumente financiare derivate, p.33).
7. Anterior încheierii unei tranzacții se recomandă obținerea confirmărilor pentru draft-ul de ISDA și revizuirea acestuia cu o atenție specială acordată mai ales clauzelor „non-standard” pe care o contrapartidă le-ar putea introduce în vederea atenuării riscurilor (e.g., clauze privind rezilierea anticipată obligatorie, creștere de costuri, etc.) Într-un astfel de caz este nevoie de aprobare legală (a se vedea Livrabilul nr. 2, Ghid privind încheierea de operațiuni cu instrumente financiare derivate, p.15-17). După realizarea tranzacției se va solicita de la contrapartidă o confirmare, în baza Contractului Cadru ISDA.⁶
8. Tranzacția încheiată va fi confirmată în scris ulterior și această confirmare va fi transmisă de către dealer managerului de portofoliu.⁷
9. Dealerul înregistrează tranzacția încheiată în sistemul informatic în ziua tranzacției, în conformitate cu modelul furnizat de sistem.
10. Dealerul trebuie să introducă și să activeze tranzacția încheiată în aplicația software (cum ar fi funcționalitatea SWPM de pe Bloomberg) și apoi, în aceeași zi, să transmită Departamentului de gestionare a riscurilor tranzacția corespunzătoare înregistrărilor din sistemul IT, în scopul evaluărilor ulterioare la valoarea de piață.
11. Va notifica în scris managerul de portofoliu al Departamentului de Trezorerie, departamentele, unitățile și personalul relevant din Middle Office (i.e., Departamentul planificare, Departamentul de gestionare a riscurilor) și Back Office (i.e., Departamentul de decontare, Departamentul de contabilitate) cu privire la încheierea tranzacției/tranzacțiilor, imediat după ce acestea au fost înregistrate în sistemul informatic.

⁶ Pentru confirmări, consultați și Livrabilul 3b, Procese post-tranzacționare, p.44 (4.4.3 Confirmările legale ISDA).

⁷ Se recomandă efectuarea unui control de către Departamentul/unitatea de Decontare sau personalul însărcinat cu decontarea din Back Office, pe baza confirmării trimise de contrapartidă. Este recomandabil ca acest control să fie făcut printr-o comparație între tipurile de valută vândute și achiziționate, sumele, valorile, cursurile de schimb și instrucțiunile de plată, la un nivel minim.

1.4.1.3. Regulamentul privind monitorizarea garanțiilor

48. Atunci când se aplică CSA ISDA, în raport cu contrapartidele de swap, următoarele sarcini generale ar trebui alocate în mod firesc personalului și descrise într-un set de reguli operaționale de procedură, pentru a acoperi fluxul general de lucru pentru monitorizarea garanțiilor:

Departamentul de trezorerie

Dealer:

1. Va păstra o evidență electronică a condițiilor specifice ale Contractului Cadru ISDA și a Anexelor de suport credit (Credit Support Annexes - CSA-uri), pe baza negocierilor cu contrapartidele și a formei finale a documentelor subiacente.
2. În cazul în care evaluarea programată nu este primită de la respectiva contrapartidă în ziua de evaluare specificată în ISDA CSA aplicabilă până la ora de notificare stabilită, acesta o solicită de la contrapartidă în ziua evaluării, fără întârziere.
3. În cazul în care, pe baza calculului efectuat de Departamentul de gestionare a riscurilor, trebuie să se efectueze o evaluare suplimentară cu respectiva contrapartidă, atunci se asigură că această evaluare este solicitată de la contrapartidă.
4. În cazul în care evaluarea primită nu este trimisă la adresa stabilită în ISDA CSA (în mod obișnuit prin e-mail), acesta va transmite evaluarea angajatului corespunzător din cadrul Departamentului de gestionare a riscurilor, fără întârziere.
5. Pe baza reconcilierii cu Departamentul de gestionare a riscurilor, acesta notifică contrapartida dacă contrapartida care primește evaluarea o acceptă sau respinge.
6. În cazul în care contrapartida care primește evaluarea nu acceptă evaluarea, acesta inițiază negocieri cu contrapartida, după cum se menționează în CSA ISDA.
7. În cazul în care negocierile menționate la punctul 6 de mai sus nu dau rezultate, acesta trebuie să prevadă angajarea unui agent independent de calculare, conform ISDA CSA respectiv.

În cazul în care evaluarea făcută de agentul independent nu este trimisă la adresa stabilită în CSA ISDA, acesta va transmite evaluarea angajatului corespunzător din cadrul Departamentului de gestionare a riscurilor, fără întârziere.
8. În cazul în care garanția urmează a fi furnizată sau solicitată pe baza evaluării, aceasta va înregistra în sistemul informatic tranzacția de plasare sau de primire a garanțiilor pentru data stabilirii valorii, conform CSA ISDA încheiat cu respectiva contrapartidă, împreună cu rata dobânzii și suma dobânzii corespunzătoare, în conformitate cu modelul corespunzător din sistemul informatic.

-
9. Plata dobânzilor se decontează cu contrapartidele pe baza reconcilierilor efectuate pentru fiecare perioadă de dobândă (de obicei lunar), pe baza notificării contrapartidei. În cazul în care notificarea privind dobânzile nu este primită de la respectiva contrapartidă în conformitate cu CSA ISDA, acesta o solicită de la contrapartidă pentru perioada de dobândă, fără întârziere. În cazul în care calculul transmis de contrapartidă nu corespunde calculului intern al contrapartidei care primește evaluarea, acesta inițiază reconcilierea cu contrapartida.
 10. Înregistrează plățile de dobândă reconciliate datorate în sistemul informatic.
 11. Va trimite spre depunere evaluările primite de la Departamentul de gestionare a riscurilor și contrasemnate de către Directorul Departamentului de Trezorerie (Directorul General al DGTDP sau Conducătorul Front Office-ului).
 12. Va trimite spre depunere plățile dobânzii și calculele aferente, contrasemnate de către Directorul Departamentului de Trezorerie (Directorul General al DGTDP sau Conducătorul Front Office-ului).

Directorul Departamentului de Trezorerie

1. Contrasemnează evaluările livrate și semnate de Departamentul de gestionare a riscurilor, atâta timp cât evaluarea primită - conform calculelor Departamentului Trezoreriei - respectă regulile Departamentului de gestionare a riscurilor specificate mai jos.

Departamentul de Gestionare a Riscurilor

Manager de risc

1. Va realiza evaluarea acordurilor de acoperire a riscurilor (e.g., tranzacții swap) pe baza valorii de piață, zilnic, cu ajutorul unei aplicații software (cum ar fi funcționalitatea SWPM de pe Bloomberg). Înregistrează evaluarea în sistemul informatic.
2. Pe baza evaluării tranzacțiilor swap, împreună cu angajatul corespunzător al Departamentului de Trezorerie face reconcilierea evaluărilor așteptate într-o anumită zi și a oricăror solicitări față de contrapartide.
3. Va face o verificare încrucișată a evaluării efectuate de contrapartidă (sau de agent de calcul) cu calculul intern al contrapartidei care primește evaluarea. În cazul în care entitatea care administrează datoria (Middle Office-ul DGTDP) acționează ca agent de calcul, aceasta efectuează evaluarea care trebuie trimisă. Va transmite evaluările Departamentului Trezoreriei (Front Office) pentru contrasemnare și, simultan, va face o propunere de acceptare sau de respingere a evaluării efectuate de agentul de calcul.
4. În cazul în care evaluarea transmisă de contrapartidă nu este acceptabilă, acesta participă la negocierile purtate cu contrapartida (a se vedea punctul 6 din secțiunea anterioară) și va fi consultat în legătură cu numirea unui terț în calitate de agent de calcul.

-
5. Va monitoriza ratingul de credit al contrapartidelor care au încheiat un CSA ISDA și va informa Departamentul de Trezorerie despre orice modificare posibilă sau previzibilă cu privire la rating-urile respective.

1.4.2. Reglementări relevante pentru Regulile de procedură privind gestionarea riscurilor

Introducere

49. Abordarea și practica generală a entităților însărcinate cu gestionarea datoriei guvernamentale, bazate pe principiul (practicii solide) de separare a sarcinilor, constă în faptul că activitățile de gestionare a riscurilor sunt efectuate în cadrul instituției în primul rând, dar nu exclusiv, de o unitate separată, în mod normal un Departament de gestionare a riscurilor care face parte din Middle Office. Acest departament de gestionare a riscurilor este separat de acele unități care, prin activitățile lor, își asumă riscuri în cursul gestionării zilnice a datoriei publice. Având în vedere dimensiunea și modul de organizare al DGTDP din MFP, în loc să se creeze un Departament de gestionare a riscurilor, pentru moment aceste activități pot fi realizate de o unitate din Middle Office, sau cel puțin de personal anume desemnat din Middle Office căruia i se va aloca acest rol, pe lângă restul îndatoririlor ce le revin. Cu toate acestea, din ghidul procedural trebuie să reiasă clar că funcția de gestionare a riscurilor este o funcție distinctă, separată de unitățile DGTDP (e.g., Front Office) care își asumă riscuri, după cum s-a descris mai sus.

50. În general, Departamentul de gestionare a riscurilor monitorizează și măsoară riscurile de afaceri asumate de entitatea responsabilă cu administrarea datoriei guvernamentale (DGTDP), face propuneri de stabilire a practicii de gestionare a riscurilor respective față de riscurile date, cooperează în gestionarea riscurilor și verifică practicile de gestionare a riscurilor ale altor unități organizaționale.

51. Deoarece tranzacțiile cu instrumente financiare derivate fac parte din funcția de gestionare a datoriei, în timpul desfășurării activităților menționate mai sus, un Departament de gestionare a riscurilor de sine stătător va îndeplini în principal următoarele sarcini generale - care nu sunt specifice riscurilor- în mod ideal cuprinse și într-un set de Reguli de procedură privind gestionarea riscurilor, ca cele descrise în această secțiune:

1. Va face o propunere cu privire la mărimea limitelor pentru contrapartide, reducând astfel riscurile asumate prin tranzacțiile cu instrumente financiare derivate, va păstra aceste limite și va ține un registru cu privire la cuantumul acestor limite și la utilizarea lor, care la care va avea acces departamentul care încheie tranzacții cu instrumente financiare derivate, i.e., Departamentul de Trezorerie (Front Office).
2. Acesta se asigură că limitele în vigoare sunt stabilite și menținute în sistemul informatic de gestionare a poziției. Acesta verifică dacă limitele sunt respectate și, în cazul în care acestea se depășesc, va raporta acest lucru Organismului decizional și persoanei sau comisiei abilitate să hotărască asupra limitelor și va notifica, de asemenea, dealerul respectiv și supraveghetorul său imediat. Persoana sau comisia abilitată să hotărască asupra limitelor va decide cu privire la valoarea limitelor pe baza propunerii prezentate de Departamentul de gestionare a riscurilor.
3. Va emite o opinie cu privire la orice noi tipuri de tranzacții propuse pentru a fi introduse de către sectorul de activitate din cadrul entității de administrare a datoriei guvernamentale, din perspectiva riscurilor implicate.

52. Majoritatea riscurilor de activitate monitorizate și măsurate de Departamentul de gestionare a riscurilor și asociate operațiunilor cu instrumente financiare derivate apar în cursul activităților departamentului care încheie tranzacțiile cu instrumente financiare derivate, adică Departamentul de Trezorerie (Front Office).

Departamentul de Trezorerie are următoarele obligații generale - nu specifice riscurilor- legate de asumarea și gestionarea riscurilor:

1. În cadrul activităților de tranzacționare, Departamentul de Trezorerie este obligat să respecte cerințele de reducere a riscurilor și limitele impuse în ceea ce privește riscurile de afaceri asumate, precum și cu normele procedurale privind limitele;
2. Departamentul de Trezorerie se va asigura că doar dealerii care dețin autorizația necesară au dreptul să încheie tranzacțiile specifice, și numai până la limitele stabilite pentru acestea. Dacă nu este stabilită nicio limită valabilă pentru tranzacția dată, dealerul autorizat are dreptul să încheie tranzacția pe baza autorizării necesare;
3. Departamentul de Trezorerie poate iniția stabilirea unei noi limite sau modificarea limitelor existente de către Departamentul de gestionare a riscurilor;
4. Departamentul de Trezorerie va participa la stabilirea practicii de gestionare a riscurilor pentru respectivul risc. (În acest sens, Departamentul de Trezorerie emite o opinie privind indicatorii/termenii de referință pentru gestionarea datoriei și poate iniția modificarea acestora de către Departamentul de gestionare a riscurilor.)

53. Trebuie remarcat faptul că, în ceea ce privește riscurile operationale, și alte unități interne ale unei entități de gestionare a datoriei (DGTDP), afectate de tipul de risc respectiv, ar trebui, de asemenea, să aibă sarcini de gestionare a riscurilor pe durata implicării în activități cu instrumente financiare derivate, cum ar fi Departamentul IT, Departamentul juridic, Departamentul de contabilitate, Departamentul de planificare, Departamentul de decontări (Back Office). Prin urmare, ar trebui să se acorde atenție corespunzătoare pentru ca aceste și alte sarcini conexe să fie reglementate de dispozițiile Regulilor de procedură privind gestionarea riscurilor.

54. Riscul juridic, în contextul activităților cu instrumente financiare derivate, apare atunci când executarea tranzacțiilor și a contractelor încheiate și schemei cele mai favorabil din punct de vedere juridic pentru contrapartida dată nu pot fi asigurate. Riscul juridic poate rezulta, printre altele, din nerespectarea legislației, precum și din schimbări imprevizibile și nefavorabile în mediul juridic.

Mai jos veți regăsi linii directoare pentru proceduri interne privind selectarea potențialelor contrapartide, stabilirea limitelor și monitorizarea contrapartidelor:⁸

- Regulament privind selectarea potențialelor contrapartide
- Regulament privind stabilirea limitelor
- Regulament de monitorizare a contrapartidelor

⁸ Îndrumări suplimentare pentru procedurile interne privind gestionarea și monitorizarea riscurilor, mai ales al riscului de credit al contrapartidei, și raportările relevante sunt incluse în Livrabilul nr. 2a, p. 35-40.

1.4.2.1. Regulament privind selectarea potențialelor contrapartide

55. Riscul de contrapartidă apare atunci când contrapartida nu dorește sau nu își poate îndeplini obligațiile asumate în contract. Practicile prudentiale de gestionare a riscurilor se ocupă de acest tip de risc înainte și după încheierea unui anumit contract, cum ar fi Contractul Cadru ISDA.⁹ Riscul de decontare se manifestă în cazul în care tranzacția este anulată înainte de încheierea acesteia, în timp ce riscul de neperformanță este suportat dacă tranzacția este anulată după încheierea acesteia.

56. La încheierea Contractelor Cadru ISDA cu contrapartide potențiale și în cursul încheierii tranzacțiilor, următoarele responsabilități trebuie alocate personalului și descrise într-un set de Reguli de Procedură privind gestionarea riscurilor, astfel încât să se acopere întregul flux de lucru general:

Departamentul de Gestionare a Riscurilor

1. Departamentul de Gestionare a Riscurilor efectuează o evaluare preliminară a contrapartidelor potențiale menționate în propunerea Departamentului de Trezorerie și evaluează conformitatea acestora cu cerințele minime, pentru a fi eligibile să devină și să rămână contrapartide pentru instrumentele financiare derivate; acestea vor fi definite în Regulile de procedură privind gestionarea riscurilor și în acordurile bilaterale.¹⁰
2. Departamentul de gestionare a riscurilor oferă o opinie cu privire la termenii și condițiile planificate ale Contractului Cadru ISDA, în colaborare cu Departamentul Juridic și Departamentul de Trezorerie.
3. Departamentul de gestionare a riscurilor pregătește sistemul de limită a contrapartidei valabil pentru tipurile respective de tranzacții și, pe baza acestora, face o propunere cu privire la valoarea limitelor contrapartidei și modificarea acestora (dacă este cazul).
4. Departamentul de gestionare a riscurilor va revizui limitele definite pentru contrapartidă, pe baza unui sistem de limite, cel puțin o dată pe an.

⁹ Trebuie remarcat faptul că ghidurile revizuite subliniază o altă abordare pentru gestionarea riscului de contrapartidă, și anume, compensarea instrumentelor financiare derivate prin intermediul unei contrapartide centrale, aceasta fiind o metodă care ar putea fi, de asemenea, luată în considerare. Partea respectivă din ghidurile revizuite se găsește sub titlul 5.2. *Riscurile care decurg din utilizarea instrumentelor financiare derivate, a riscului de credit și a riscului de decontare* este următoarea:

“68. Atunci când se utilizează instrumente financiare derivate pentru a gestiona pozițiile de risc ale portofoliului datoriei, administratorii de datorie ar trebui să fie conștienți de scenariile privind costurile financiare și răscumpărarea care ar putea apărea, precum și de consecințele potențiale ale contractelor cu instrumente financiare derivate (de exemplu, în cazul în care ratingul unei contrapartide de pe piață scade). Instrumentele financiare derivate presupun asumarea riscului de credit deoarece se bazează pe angajamentul unei contrapartide de a-și onora obligațiile financiare. Contractele de garanții sunt instrumente eficiente de limitare a pierderilor în cazul în care o contrapartidă nu își îndeplinește obligațiile de plată (este în default). Dacă guvernul poate compensa instrumente financiare derivate prin intermediul unei contrapartide centrale (CCP), contractul unic dintre guvern și contrapartida inițială se înlocuiește cu două contracte separate, în care CCP este contrapartidă pentru fiecare dintre cele două părți originale. Astfel, riscul de contrapartidă este transferat către PCC. [...]”

¹⁰ Pentru context, se vede Pasul 2, **Stabilirea limitelor individuale pentru riscul de contrapartidă, din Livrabilul 2a - Gestionarea riscurilor de credit ale contrapartidelor instrumentelor financiare derivate.**

-
5. Departamentul de gestionare a riscurilor trebuie să asigure stabilirea și actualizarea limitelor respective (contrapartide, dealeri etc.) în sistemul informatic, în conformitate cu reglementările sale interne.
 6. În ceea ce privește tranzacțiile swap încheiate cu contracte de garanții, Departamentul de gestionare a riscurilor contrasemnează calculul care conține actuala valoare de piață a swapului (swapurilor) transmis de respectiva contrapartida care se califică drept agent de calcul, pe baza propriilor calcule. În cazul în care entitatea de administrare a datoriei acționează drept agent de calcul, Departamentul de gestionare a riscurilor va stabili actuala valoare de piață a swapului (swapurilor) și o va trimite Departamentului de Trezorerie, pentru a fi transmisă mai departe către contrapartidă.

Departamentul de trezorerie

1. Departamentul de Trezorerie va depune toate eforturile pentru a atinge și a ajunge la principiile și acordurile de reducere a riscului de contrapartidă. În acest scop, va acționa ca inițiator în raport cu potențialele contrapartide pentru promovarea aplicării contractelor cadru standard internaționale.
2. Departamentul de Trezorerie actualizează Departamentul de gestionare a riscurilor cu privire la informațiile despre piață pe care le-a obținut cu privire la riscurile contrapartidei. Acesta furnizează toate informațiile suplimentare obținute în cadrul relațiilor de afaceri și cooperării necesare pentru evaluarea contrapartidelor.
3. Departamentul de Trezorerie notifică Departamentul de gestionare a riscurilor dacă și când se inițiază contacte cu o nouă contrapartidă.
4. Departamentul de Trezorerie poate iniția definirea (stabilirea) unei noi limite pentru contrapartidă sau modificarea unei limite existente pentru contrapartidă, de către Departamentul de gestionare a riscurilor .
5. Departamentul de Trezorerie poate iniția încheierea de contracte care reduc riscul de contrapartidă și va coopera în procesul de încheiere a acestor contracte.
6. Departamentul de Trezorerie coordonează negocierile privind contractele de garanții și procesul de pregătire a contractelor, cu implicarea Departamentului Juridic și a Departamentului de gestionare a riscurilor .

Departamentul juridic

1. Departamentul Juridic va participa la elaborarea propunerilor din Contractul Cadru ISDA și a contractelor de garanții aferente și va asigura actualizarea contractelor respective cu modificările aprobate.
2. Departamentul Juridic participă la elaborarea principiilor de tranzacționare care vizează reducerea riscului de contrapartidă și la încheierea acordurilor și contractelor respective.

57. În cursul încheierii tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate, din perspectiva riscului de contrapartidă și pentru selectarea contrapartidelor potențiale, se recomandă ca anumite cerințe sau principii minime privind stabilirea limitelor să fie incluse în Regulile de procedură privind gestionarea riscurilor în relația cu contrapartidele de instrumente financiare derivate, pentru a reglementa procesul din perspectivă generală.¹¹ Pentru exemplificare, următoarele cerințe sau principii ar putea servi drept modele:

1. Orice și toate tranzacțiile swap inițiate pot fi efectuate numai cu contrapartide cărora li s-a atribuit o limită înainte de încheierea unei tranzacții. Limitele individuale sunt stabilite separat pentru fiecare contrapartidă și sunt înregistrate și monitorizate de Departamentul de gestionare a riscurilor .
2. Entitatea de administrare a datoriei (DGTDP) intră în tranzacții cu instrumente financiare derivate numai pentru scopuri de acoperire a riscurilor (hedging) (toate tipurile de tranzacții permise, cum ar fi swap-ul pe rata dobânzii, swap-ul pe dobânda FX, swap-ul FX, forward, combinații ale acestora etc.) și numai cu contrapartidele cu care a fost încheiat în prealabil un contract cadru ISDA suplimentat cu un contract de garanții (de obicei o Anexă de suport credit, "CSA") și acesta a intrat în vigoare.
3. Departamentul de gestionare a riscurilor face o propunere privind condițiile specifice contrapartidei (suma minimă de transfer, frecvența evaluării, aplicarea unor posibile praguri etc.) ale contractului de garanții, ținând cont de ratingul de credit și de așteptările de rating ale contrapartidei respective. ¹² Se recomandă ca lista condițiilor efective actuale pentru contrapartidele active să fie inclusă în Regulile de procedură privind gestionarea riscurilor în scopul transparenței interne.
4. Acceptarea de contrapartide noi poate fi inițiată de Departamentul de Trezorerie prin trimiterea unei cereri la Departamentul de gestionare a riscurilor. Acesta din urmă va face o propunere cu privire la amplasarea limitelor, pe baza prevederilor din Regulile de procedură privind gestionarea riscurilor..¹³
5. Departamentul de gestionare a riscurilor poate face o propunere privind modificarea sau retragerea unei limite existente în orice moment.

¹¹ În ceea ce privește utilizarea limitelor pentru tranzacțiile cu instrumentelor financiare derivate folosite în gestionarea riscului datoriei publice, următoarea linie directoare din Ghidul revizuit este relevantă (sub titlul 5.2 Riscurile care decurg din utilizarea instrumentelor financiare derivate, riscurile de credit și riscurile de decontare"):

"69. Riscul de credit ar trebui evaluat și gestionat în mod consecvent de către administratorii de numerar și de datorie. În cazul în care administratorii de datorie sunt responsabili de tranzacționarea cu instrumente financiare derivate și cu investițiile în active lichide, și dacă gestionarea numerarului presupune deschiderea facilităților de creditare pe termen scurt pentru instituțiile financiare care intră sub incidența contractelor cadru, riscul de credit ar trebui gestionat în mod coerent. Conceptual, guvernele ar trebui să stabilească limite de expunere pentru contrapartidele individuale care să ia în considerare expunerile financiare efective și contingente ale guvernului față de acea contrapartidă care rezultă din operațiunile de gestionare a datoriei și a rezervelor valutare; în practică, guvernul poate realiza acest lucru într-o structură de responsabilități delegate. Ratingurile de credit ale agențiilor independente de rating pot fi utilizate în evaluarea contrapartidelor individuale. Riscul de credit poate fi gestionat și prin deținerea unui portofoliu diversificat cu o serie de contrapartide financiare acceptabile și prin contracte de garanții. Riscul de decontare ar trebui controlat prin existența unor proceduri și responsabilități de decontare clar documentate și prin introducerea unor limite, dacă este cazul, la nivelul plăților care circulă prin intermediul oricărei bănci de decontare [...]"

¹² Pentru context, a se vedea Pasul 2, Calitatea minimă de credit, din Livrabilul 2a - Gestionarea riscurilor de credit ale contrapartidelor instrumentelor financiare derivate.

¹³ Pentru context, a se vedea Pasul 2, Limitele, din Livrabilul 2a - Gestionarea riscurilor de credit ale contrapartidelor instrumentelor financiare derivate.

-
6. Departamentul de gestionare a riscurilor va face propunerea cu privire la valoarea limitei contrapartidei în primul rând pe baza ratingului contrapartidei și a altor factori predeterminați. Cu toate acestea, în cazul în care obține alte informații care afectează într-o măsură considerabilă riscul contrapartidei, acesta poate face o propunere de modificare a limitelor pe baza informațiilor respective.
 7. Dacă limita este depășită din cauza declasării (downgrading), nu se poate încheia nicio tranzacție nouă cu contrapartida respectivă.
 8. În cazul în care ratingul de credit al contrapartidei cu care a fost încheiat un contract de garanții este redus - indiferent dacă limitele au fost depășite sau nu - sau dacă sunt dezvăluite alte informații comerciale care ar putea afecta negativ calitatea creditului acestuia, Departamentul de gestionare a riscurilor - în consultare cu Departamentul de Trezorerie și cu Departamentul Juridic - poate iniția modificarea condițiilor specifice ale contrapartidei din contractul de garanții sau, în cazul în care toate cele menționate nu se pot aplica, încetarea tranzacțiilor deja încheiate, în măsura permisă de contract sau de documentația ISDA subiacentă.
 9. Departamentul de gestionare a riscurilor va păstra în mod continuu un registru al părții deschise a limitelor ("headroom"), care va fi de asemenea la dispoziția Departamentului de Trezorerie în mod continuu.

Obligațiile de raportare

58. În legătură cu responsabilitățile de mai sus și în conformitate cu principiile discutate, ar putea fi introduse obligații concrete de raportare. Iată câteva exemple de astfel de obligații de raportare:

Departamentul de trezorerie

1. Departamentul de Trezorerie va furniza imediat informații Departamentului de gestionare a riscurilor în cazul în care contrapartidele nu își îndeplinesc obligațiile contractuale.

Frecvența de raportare: după cum este necesar

2. Departamentul de Trezorerie va informa fără întârziere Departamentul de gestionare a riscurilor în cazul în care obține informații de piață care pot influența temeinicia ratingului/percepției de risc a respectivei contrapartide.

Frecvența de raportare: după cum este necesar

3. Departamentul de Trezorerie va transmite Departamentului de gestionare a riscurilor informații privind valoarea de piață actuală a tranzacțiilor încheiate cu respectiva contrapartidă, trimise de partea considerată agent de calcul în cursul tranzacției încheiate cu ISDA-MTM sau CSA. Pe baza propriilor calcule, va contrasemna evaluarea MTM pregătită de Departamentul de gestionare a riscurilor.

Frecvența elaborării rapoartelor: în conformitate cu frecvența evaluării

Departamentul de Decontare (Back Office)

-
1. Departamentul de Decontare informează Departamentul de gestionare a riscurilor dacă vreuna din tranzacții nu a fost îndeplinită în termenul respectiv.

Frecvența de raportare: după cum este necesar

2. Departamentul de Decontare va transmite o notificare scrisă Departamentului de gestionare a riscurilor în cazul în care vreuna din contrapartide nu a reușit să își îndeplinească obligațiile (să plătească) până în [a cincea] zi lucrătoare următoare datei de decontare. În cazul în care o contrapartidă căreia i se atribuie o limită nu reușește să își îndeplinească obligațiile până în [a zecea zi] lucrătoare următoare datei de decontare conform notificării scrise a Departamentului de Decontare, Departamentul de gestionare a riscurilor va reduce la zero toate limitele contrapartidei respective.

Frecvența de raportare: după cum este necesar

Departamentul de Gestionare a Riscurilor

1. Departamentul de gestionare a riscurilor notifică Departamentul de Trezorerie în eventualitatea oricărei modificări a ratingului contrapartidei și/sau a limitei existente pentru o contrapartidă.

Frecvența de raportare: ad hoc

1.4.2.2. Regulament privind stabilirea limitelor

59. În cursul identificării și stabilirii valorilor limitelor contrapartidelor pentru operațiunile cu instrumente financiare derivate, se aplică principiile generale de limite (descrise în secțiunea 1.4.2.1 de mai sus). În scopul gestionării prudente a riscurilor, este esențial să existe o listă exhaustivă a tipurilor specifice de instrumente financiare derivate ce vor fi folosite în scopul de acoperire a riscurilor, astfel încât restricțiile privind tipurile de instrumente financiare derivate care pot fi încheiate, în conformitate cu respectiva politică de gestionarea riscurilor, vor fi exprimate fie în Regulile de Procedură privind gestionarea riscurilor, fie într-un regulament de nivel superior (în mod ideal, cel mai înalt nivel ar putea fi legislația secundară, cum ar fi proiectul de ordin, pentru a oferi atât flexibilitate, cât și transparență). Pe baza întâlnirilor din timpul misiunii din perioada 27-28 februarie 2017 la București, swap-urile pe rata dobânzii și swap-urile pe valute sunt instrumentele financiare derivate relevante care vor fi utilizate de MFP din România pentru acoperirea riscurilor financiare asociate operațiunilor de administrare a datoriei publice. Astfel, atunci când se stabilește sistemul de limite, se recomandă utilizarea acestei defalcări a instrumentelor financiare derivate.

60. La stabilirea sistemului de limite pentru operațiunile cu instrumente financiare derivate, ar fi recomandabil să se adauge următoarele principii specifice celor generale menționate mai sus:

1. Având în vedere că ratingurile emise de agențiile de rating continuă să fie principalii indicatori pentru piețele financiare, este vital ca tranzacțiile pe piața valutară să se efectueze numai cu acele contrapartide care, ele însele - sau proprietarul lor direct sau majoritar, Furnizorul de garanții - să aibă un rating de la cel puțin două agenții internaționale majore de rating (de exemplu, Standard & Poor's Group, Moody's Group, Fitch Ratings Group).¹⁴ Punctul de reflecție al acestui principiu este Evenimentul suplimentar de încetare reprezentat de reducerea ratingului (Downgrade Additional Termination Event) din Contractul Cadru ISDA, analizat în Linia directoare nr. 4 din secțiunea II. de mai sus. Dacă un Furnizor de garanții este implicat, ratingul acestuia va fi aplicat ca limite.
2. În plus față de principiul prezentat mai sus, sume limită s-ar putea asocia ratingurilor furnizate de cele trei agenții internaționale majore de rating, astfel încât să se utilizeze în toate cazurile cel mai scăzut rating existent.
3. În conformitate cu practica generală de pe piețele financiare, este recomandabil să se specifice în mod explicit că numai contrapartidele cu rating de credit de „grad de investiție” (investment grade) (cu alte cuvinte, cel puțin "BBB-") pot primi o limită de contrapartidă. Prin urmare, nu poate fi inițiată nicio tranzacție nouă cu o contrapartidă al cărei rating de credit predominant nu ajunge la nivelul "BBB-" cu un nivel de perspectivă stabil. Limitele ar putea fi scalate treptat, începând de la acest nivel de limită până la "AAA". În plus, și alți factori de credit ar putea fi folosiți ca parametri suplimentari de care să se țină cont în cadrul procesului de stabilire a limitelor.¹⁵
4. Limitele stabilite pentru tranzacțiile care vor fi asigurate prin contracte de garanții vor fi tratate ca limite agregate, ceea ce înseamnă că aceste limite trebuie aplicate în funcție de portofoliul/expunerea totală a respective contrapartide pentru tranzacțiile respective.

¹⁴ Ca urmare a faptului că dealerii primari locali nu sunt întotdeauna evaluați de agențiile internaționale de rating, ar putea fi aplicată o scutire motivată, cu condiția ca aceștia să fie monitorizați îndeaproape și suficient de strict pentru a face față riscului mai ridicat al contrapartidei care decurge din această scutire.

¹⁵ Pentru context, a se vedea Pasul 2, Calitatea minimă de credit, din Livrabilul 2a - Gestionarea riscurilor de credit ale contrapartidelor instrumentelor financiare derivate.

-
5. Dacă o contrapartidă înregistrează un eveniment timpuriu de încetare - așa cum se prevede în Contractul Cadru ISDA încheiat cu o anumită contrapartidă - (cum ar fi o declasare (downgrade)), Departamentul de gestionare a riscurilor ar trebui să fie autorizat să facă o propunere fie de a menține sau de a înceta tranzacțiile swap cu respectiva contrapartidă, în limitele permise de contractul de garanții. Atunci când se face o astfel de propunere, se va lua în considerare și expunerea față de acea contrapartidă.
 6. În conformitate cu descrierea de mai sus de la Linia directoare nr. 4 din Secțiunea II., clauzele privind reducerea rating-ului tind să fie aplicabile reciproc. Prin urmare, ar trebui reglementat faptul că, în cazul în care se produce un eveniment de încetare și este predominant, ca urmare a reducerii rating-ului contrapartidei suverane, este recomandabil să se restricționeze sau chiar să se interzică deschiderea de noi tranzacții în baza Contractului Cadru ISDA respectiv.
 7. Atunci când se realizează sistemul limitelor bazate pe ratinguri, sumele limită ale partenerilor care au ratinguri specifice de credit se alocă în conformitate cu politica/cadrul de gestionare a riscurilor, astfel încât volumul tranzacțiilor individuale permise a fi realizate cu o anumită contrapartidă cu acel rating de credit să fie maximizat. O altă abordare ar putea fi faptul că metoda de selecție pentru o anumită tranzacție va fi realizată și se vor căuta cotații într-o manieră care să nu permită înregistrarea riscului de concentrare excesivă, pe baza unor restricții anterioare bazate pe expunere.

Obligațiile de raportare

61. Din principiile și responsabilitățile descrise mai sus, legate de limite, rezultă obligații specifice de raportare ale Departamentului de gestionare a riscurilor. De exemplu:

Departamentul de Gestionare a Riscurilor

1. Departamentul de gestionare a riscurilor va pregăti un raport cu riscurile asociate instrumentelor financiare derivate, acoperind întregul portofoliu de derivate, dar și cu o defalcare pe contrapartidă.¹⁶

Frecvența raportării: săptămânal/lunar- în funcție de volumul operațiunilor cu instrumente financiare derivate

2. Departamentul de gestionare a riscurilor pregătește un raport de sinteză privind tranzacțiile încheiate în perioada țintă, restricționate cu limite. Raportul de sinteză conține următoarele informații: tipul, valoarea nominală, direcția tranzacției, numele dealerului, poziția netă agregată lunară, precum și pozițiile aferente și limitele tranzacțiilor.

Frecvența raportării: săptămânal/lunar- în funcție de volumul operațiunilor cu instrumente financiare derivate

3. Departamentul de gestionare a riscurilor întocmește un raport extraordinar, dacă descoperă că o limită a fost încălcată. Acesta trimite notificarea privind depășirea limitei către unitățile competente.

¹⁶ Pentru context, a se vedea „Riscul de monitorizare” de la Pasul 4, **Procese interne**, de la Livrabilul 2a - Gestionarea riscurilor de credit ale contrapartidelor instrumentelor financiare derivate.

Frecvența raportării: ad hoc

4. Dacă se stabilește o limită nouă, sau limita este modificată sau retrasă, Departamentul de gestionare a riscurilor va notifica fără întârziere Departamentul de Trezorerie în scris.

Frecvența raportării: ad hoc

1.4.2.3. Regulamentul de monitorizare a contrapartidelor

62. Rolul ratingurilor de credit în cursul selecției potențialelor contrapartide și în stabilirea limitelor pentru operațiunile cu instrumente financiare derivate a fost accentuat deja în detaliu în acest material. Într-o reglementare internă, deoarece controalele pentru aprobarea inițială și revizuirea continuă a contrapartidelor de tranzacționare ar trebui să acopere aproape aceleași elemente de risc, din motive de consecvență, este rezonabilă abordarea monitorizării continue a contrapartidelor pentru instrumente financiare derivate împreună cu aceleași reguli aplicabile procesului lor de selecție. Scopul general al acestei monitorizări continue este de a asigura integrarea în procesele de gestionare a riscurilor a unei analize eficiente și critice a riscului contrapartidei. Rolul cheie pentru această analiză ar trebui să revină Departamentului de Gestionare a Riscurilor, iar controalele sale ar trebui să se bazeze pe ratingul contrapartidei și pe structura limitelor alocate operațiunilor cu instrumente financiare derivate. Responsabilitățile și procedurile de raportare pentru monitorizarea continuă a contrapartidelor sunt descrise în cele două secțiuni anterioare.

Anexa 1 – Câteva aspecte valabile pentru România

Mai jos regăsiți câțiva pași pe care România i-ar putea avea în vedere la negocierea Contractelor Cadru ISDA.

Trebuie menționat faptul că departamentul juridic din MFP ar trebui să joace un rol de coordonare și leadership în acest proces, chiar dacă s-a solicitat asistență juridică externă pentru a ajuta la redactarea și negocierea documentației ISDA. Departamentul juridic ar trebui să fie, cel puțin, un partener cheie de la început.

(a) Unu: Pregătiți un model (șablon) de documentație legală, i.e. model de Anexă ISDA (Schedule) și CSA.

- a. Asigurați-vă că negocierile cu orice contrapartidă se poartă pe baza modelului dvs. (României) de Anexă ISDA (Schedule) și CSA.
- b. Cele de mai sus sugerează că aveți un model care reflectă alegerile României în legătură cu Anexa la Contractul Cadru și la Paragraful 13 din CSA. În acest sens, aveți nevoie să:
 - i. Să dezvoltați capacitatea internă juridică și cunoștințele despre cadrul ISDA.
 - ii. Să colaborați cu consiliere juridică externă pentru a elabora un model de Contract Cadru ISDA.
 - iii. Să înțelegeți mediul de reglementare în continuă schimbare pentru instrumentele financiare derivate care nu sunt cu compensare la nivel central, și impactul asupra contrapartidelor.
- c. Să decideți ce se negociază și ce nu se negociază. Aceasta necesită cooperare cu:
 - i. personalul din MFP desemnat să îndeplinească funcția de credit (cel mai probabil personal din Middle Office)
 - ii. Back Office
 - iii. Consultanța juridică externă
- d. Să înțelegeți ce se poate schimba pe baza profilului/profilurilor de risc ale contrapartidelor sau a opiniei juridice
- e. Semnați Anexa la Contractul Cadru ISDA, (Schedule) și CSA-ul în același timp: dacă nu o faceți, este posibil ca contrapartida să nu mai dorească să revină la masa negocierilor.
- f. Dacă este cazul, în prezent sau pe viitor coordonați-vă cu Banca Națională a României pentru alinierea standardelor.
- g. Exemple de ce ar putea fi important:
 - i. Li se permite contrapartidelor folosirea mai multor sucursale (multi-branching) sau nu? Întrebări și aspecte de avut în vedere:
 1. Back Office-ul dispune de capacitate pentru a gestiona aceste lucruri?
 2. Dacă în principiu folosirea mai multor sucursale este acceptată, ce sucursale sunt acceptabile, din perspectivă legală (a se vedea și mai jos)?
 3. Verificați și jurisdicția de înființare și cea a sucursalelor (pentru entitățile de asigurare a riscurilor (ring-fencing))
 - ii. Legea aplicabilă pentru CSA? Legea din NY sau dreptul englez?
 1. Alegerea depinde de ce dorește sau ce are nevoie România să facă, să își creeze un „drept de garanție” (security right, NY) sau un „transfer de titlu” (transfer of title, englez).

-
2. Va depinde de legislația privind insolvența aplicabilă contrapartidei și de legea aplicabilă pentru locația garanțiilor (*lex situs*).
 3. După cum s-a menționat anterior (a se vedea Secțiunea 1.2 a prezentului raport), tipul „transfer de proprietate” din dreptul englez este cel mai des folosit și este recomandat.
- iii. Încetare timpurie automată (Automatic early termination - AET) sau nu?
 1. Aceasta depinde de legea insolvenței aplicabilă contrapartidei comerciale.
 2. Încetare timpurie automată poate genera riscuri.
 - iv. Ce Evenimente suplimentare de încetare (Additional Termination Events - ATE) vor fi incluse?
 1. Reducerea rating-ului, discutată anterior, este cel mai evident.
 2. Incluziunea sau nu a altor ATE-uri va depinde de toleranța la risc/ limitele stabilite de unitatea de credit sau personalul însărcinat cu această activitate, cel mai probabil din cadrul Middle Office-ului Direcției General Trezorerie și Datorie Publică din MFP.
 - v. Cine va fi Agentul de calcul?
 1. Se va stabili în coordonare cu Back Office-ul.
 - vi. Ce garanții va accepta România și ce garanții va fi dispusă să ofere?
 1. Trebuie stabilit împreună cu unitatea de credit și cu Back Office-ul.
 - vii. Confirmări
 1. Cine le pregătește? România sau contrapartida?
 2. Ce formă juridică vor îmbrăca?
 - a. Fax/ scan/ semnături?

(b) Doi: Realizați diligența juridică referitoare la contrapartide

- a. Cunoașteți-vă contrapartidele: Asigurați-vă că aveți numele legal corect și complet al contrapartidei
- b. Jurisdicția legală: stabiliți și analizați jurisdicția legală în care este înființată contrapartida.
 - i. Jurisdicția incorporării stabilește legea de insolvență relevantă
 - ii. Legea de insolvență stabilește dacă se aplică compensarea cu exigibilitate imediată
 - iii. Legea insolvenței stabilește „continuările automate în temeiul legii (automatic stays)”, validitatea clauzelor de Încetare timpurie și stabilește potențialele prerogative de evitare ale administratorului judiciar de insolvență și/sau Autoritatea de soluționare.
 - iv. Legea insolvenței dacă și când se pot aplica drepturile de garanție asupra colateralelor în caz de insolvență
 - v. Legea insolvenței include conflictul legilor, indicând legea care guvernează validitatea și aplicabilitatea garanțiilor (*lex situs*)
 - vi. Legea insolvenței și *lex situs* afectează validitatea substituirii și validitatea refolosirii garanțiilor
- c. Forma juridică a contrapartidei: stabilirea și analizarea formei juridice a contrapartidei (bancă, dealer, „alta”, instituție financiară, companie de asigurări sau corporație?)
 - i. Forma juridică a contrapartidei stabilește regimul de insolvență.
 - ii. Regimul de insolvență stabilește cele descrise mai sus
- d. Aflați ce tranzacții întrevăd dealerii (traderii) voștri Acest lucru va stabili dacă concluziile la Opiniile ISDA sunt relevante.

-
- e. Revizuirea ISDA Netting and Collateral Opinions (Opiniile ISDA privind compensarea și garanțiile) la care toți membrii au acces electronic. Dacă în continuare mai există întrebări, contactați consultanța juridică externă pentru confirmarea Opiniilor ISDA.
 - f. Opiniile legale ISDA:
 - i. Opiniile despre compensare (Netting Opinions): consultantul juridic analizează dacă prevederile privind exigibilitatea imediată din Contractul Cadru ISDA se aplică pentru diverse tipuri de entități organizate sau înființate în jurisdicția de practică a consultantului juridic.
 - ii. Opiniile despre garanții (Collateral Opinions): consultantul juridic analizează dacă prevederile din documentele suport aferente ISDA se aplică pentru diverse tipuri de entități organizate sau înființate în jurisdicția de practică a consultantului juridic.

(c) Trei: Negociați Anexa (Schedule) și CSA-ul cu contrapartida (modelul de documentație juridică poate fi modificat pentru fiecare contrapartidă, în funcție de cercetarea juridică și de analiza creditului)

- a. Cunoașteți-vă contrapartidele:
 - i. Asigurați-vă că contractul conține și se referă la contrapartida legală corectă, cu numele acesteia complet și corect.
 - ii. Verificați autoritatea contrapartidei de a semna - a se vedea Partea 3 a Anexei (Acordul de livrare a documentelor).
- b. Decizii juridice importante ce trebuie luate, în funcție de contrapartida selectată și de consilierea juridică primită:
 - i. Concluziile diligenței juridice v-ar putea forța să modificați modelul. De exemplu:
 - 1. Pentru o companie de asigurări ar putea fi necesare clauze de încetare diferite;
 - 2. O entitate care intră sub incidența legislației americane privind falimentul ar putea necesita reprezentări & garanții diferite;
 - 3. Tipul entității ar putea necesita aderarea la diferite Protocoale ISDA;
 - ii. Se recomandă o colaborare strânsă cu unitatea de credit (Middle Office) și cu Back Office-ul pe următoarele aspecte:
 - 1. Unitatea de credit (Middle Office):
 - a. Evenimente suplimentare de încetare (ATE)
 - b. Praguri
 - c. Refolosirea garanțiilor
 - d. Natura garanțiilor eligibile
 - 2. Back Office:
 - a. Garanții eligibile
 - b. Momentul calculării marcării la piață
 - c. Momentul furnizării garanțiilor
 - d. Coordonarea cu Custodele

Anexa 2 – Analizarea diferențelor cheie dintre Contractele Cadru ISDA din 1992 și 2002

Participanții de pe piață care realizează operațiuni cu instrumente financiare derivate folosesc două versiuni ale Contractului Cadru ISDA. Cea din 1992 și cea din 2002. Pe 9 ianuarie 2003 ISDA a publicat versiunea din 2002 a Contractului Cadru ISDA, după revizuirea anumitor elemente ale Contractului din 1992.

Ambele versiuni continuă să fie folosite intens. Se pare că Contractul din 2002 este mai ușor folosit și acceptat de dealerii de instrumente financiare derivate (bănci și alte instituții financiare), deoarece principalele modificări la Contractul din 1992 au fost propuse în principal de sectorul bancar, în timp ce restul utilizatorilor de instrumente financiare derivate sunt la fel de confortabili și cu versiunea din 1992 a Contractului. Mai jos regăsiți o analiză a câtorva diferențe cheie dintre Contractele Cadru ISDA din 1992 și 2002.

Evenimente de default - Falimentul În temeiul Secțiunii 5(a)(vii) a versiunii din 1992 nu se aplică perioada de grație în cazul în care o parte inițiază procedurile de faliment sau insolvență, cu excepția cazului în care acestea sunt inițiate de un terț, caz în care va exista o perioadă de grație de 30 de zile și Evenimentul de default nu va fi declanșat dacă se renunță la aceste proceduri în acest interval. În Acordul din 2002, prevederile Secțiunea 5(a)(vii)(A) referitoare la perioada de grație nu se aplică dacă procedura de insolvență a fost instituită de un organism de reglementare, de supraveghere sau de o entitate oficială similară. În același timp, Secțiunea 5(a)(vii)(B) reduce perioada de grație de la 30 la 15 zile, în cazul în care aceasta continuă să se aplice. Indiferent de situație, doar partea care nu este în default (nu a încălcat obligațiile) poate solicita încetarea în caz de faliment, sau încetarea se poate face automat, dacă se alege acest lucru în Anexă (Schedule).

Evenimente de încetare - Ilegalitatea și forța majoră Versiunea din 1992 a Contractului cadru ISDA conține un Eveniment de încetare în caz de ilegalitate, în Secțiunea 5(b)(i) care îi permite unei părți să solicite încetarea în cazul în care îndeplinirea oricărei obligații devine ilegală în anumite circumstanțe, însă nu conține Evenimentele de forță majoră ca Eveniment de încetare. Acordul din 2002 introduce acest aspect în Secțiunea 5(b)(ii) a versiunii din 2002. Forța majoră se referă la o situație în care, ca urmare a apariției unui eveniment de forță majoră sau al unui act de autoritate publică, o parte nu mai poate face sau primi plata sau nu își mai poate îndeplini o obligație asumată în cadrul tranzacției cu instrumente financiare derivate. În orice caz, și pentru ilegalitate și pentru forța majoră se aplică o perioadă de așteptare, adică fiecare din cele două poate deveni un Eveniment de încetare doar după încheierea Perioadei de așteptare. Odată ce ilegalitatea sau Forța majoră devin Eveniment de încetare, orice parte poate solicita încetarea, cu câteva excepții.

Eveniment de încetare - Eveniment cauzat de fuziune (Credit event upon merger) După cum se menționează în Secțiunea 1.2.3 Linia directoare nr. 3.a prezentului raport, în mod normal Evenimentul cauzat de fuziune nu se aplică entității suverane (statului), deoarece transformarea acesteia nu se prezintă în altă măsură, însă se aplică contrapartidelor comerciale. Acordul din 1992 se referă la Evenimentul cauzat de fuziune ca Eveniment de încetare în Secțiunea 5(b)(iv). În Secțiunea 5(b)(v), Acordul din 2002 a extins definiția Evenimentului de credit cauzat de fuziune, la: (i) include modificări ale tranzacțiilor de control și modificări substanțiale în structura de capital care slăbesc bonitatea contrapartidei; și (ii) a prevedea că

părțile trebuie să țină cont de toate Documentele suport aferente atunci când stabilesc dacă bonitatea unei entități rezultate în urma unei fuziuni este sau nu mai slabă. Partea neafectată va fi partea care poate solicita încetarea.

Suma de închidere (Close-our amount) Versiunea Contractului ISDA din 2002 a înlocuit măsura privind Cotația de piață și pierderea cu o singură măsură de evaluare, cunoscută ca Suma de închidere (Close-our amount). Conform versiunii din 1992, în cazul în care tranzacțiile încetau în urma unui Eveniment de default sau de Încetare, se calcula o Sumă pentru încetarea timpurie, pe baza cotației de piață sau a măsurării pierderii, în funcție de care dintre aceste două variante fusese aleasă de parte în Anexa ISDA (Schedule). Suma de închidere (Close-our amount) este definită în detaliu în Secțiunea 14 a Contractului ISDA 2002. Pe scurt, se referă la „echivalentul economic al termenilor materiali ai tranzacțiilor încetate”. Suma de închidere (Close-our amount) este stabilită de o Parte care face calculele (Determining Party), care trebuie să acționeze de bună credință și să folosească proceduri rezonabile din punct de vedere comercial pentru a obține un rezultat comercial rezonabil.

Clauza de compensare (set-off clause) Secțiunea 6(f) a Contractului ISDA 2002 introduce o Clauză de compensare, care îi permite părții ce nu și-a încălcat obligațiile (nu este în default) sau părții neafectate să compenseze orice Sumă de încetare timpurie cu sumele datorate către sau de către partea în default sau afectată, indiferent dacă acestea au sau nu legătură cu Contractul ISDA. Versiunea din 1992 nu include această clauză. Clauza de compensare este similară clauzei de compensare bilaterală inclusă de părți în Anexa ISDA (Schedule).

Notificările Secțiunea 12(a) a Contractului din 1992 nu permite ca notificările din Secțiunile 5 și 6 (privind Evenimentele de neîndeplinire o obligațiilor și Evenimentele de încetare; respectiv Încetarea timpurie) să fie transmise prin fax. Contractul din 2002 permite acest lucru, permițând și transmiterea notificărilor prin email, cu excepția notificărilor pentru Secțiunile 5 și 6. Se consideră că notificările transmise prin email intră în vigoare la data transmiterii emailului.

Anexa 3:

Versiune Agendă Acord Servicii de Asistență Tehnică în vederea creării unui cadru pentru folosirea instrumentelor financiare derivate și pentru realizarea operațiunilor swap în România (P156803) Misiunea Băncii Mondiale la București 17-20 oct 2016

Luni, 17 octombrie

1. **9:00 - 9:30 - Introducere și obiectivele seminarului** (cu traducere) (John)
2. **9:30 - 10:30 - Principiile generale ale unui cadru de management al riscurilor** (cu traducere) (John)
 - a. Î&R
3. **10:30 - 10:45 - Pauză**
4. **10:45 - 1:00 - Instrumente financiare derivate** (cu traducere) (John)
 - a. Prezentarea generală a Instrumentelor financiare derivate;
 - b. Tipuri de instrumente;
 - c. Aspecte cheie pentru folosirea instrumentelor financiare derivate;
 - d. Î&R
5. **01:00 - 02:00 - Pauză/Prânz**
6. **2:00 - 3:00 - Prezentare generală a CC ISDA (2002) și a CSA** (cu traducere) (Bart)
 - a. Alcătuirea/ structura CC ISDA și a CSA-ului;
 - b. Scopul CC ISDA& CSA-ului (reducerea riscului de credit);
 - c. Principalele aspecte juridice asociate CC ISDA și CSA-ului (riscul de credit înlocuit de riscul juridic);
 - d. Recente evoluții de care BIRD este conștientă;
7. **03:30 - 04:00 - Pauză**
8. **4:00 - 5:00 - Prezentare generală a CC ISDA (2002) și A CSA** (cu traducere) (Bart)

CONTINUARE

 - a. Î&R

Marti, 18 octombrie

1. **9:00 - 9:30 - Recapitularea primei zile** (cu traducere) (John)
2. **9:30 - 10:30 - Pregătirea negocierilor cu contrapartidele comerciale** (cu traducere) (Bart)
 - a. Selectarea contrapartidei - aspecte juridice/ de credit;
 - b. Diligența juridică;
 - c. Abordarea documentației CC ISDA;
 - d. Clauze importante (prezentare generală);
 - e. Confirmări (general)
 - f. Î&R
3. **10:30 - 10:45 - Pauză**
4. **10:45 - 11:30 - Pregătirea negocierilor cu contrapartidele comerciale** (cu traducere) (Bart)
CONTINUARE
5. **11:30 - 12:30 - Dodd Frank & EMIR/ Protocoale ISDA** (cu traducere) (Bart)
 - a. Context general;
 - b. Impact pentru MFP?
 - c. Î&R
6. **12:30 - 02:00 - Pauză/Prânz**
7. **2:00 - 3:00 - Discuție asupra anumitor secțiuni din CC ISDA și din CSA** (fără traducere) (Bart)
 - a. VA FI FINALIZAT
8. **03:30 - 03:45 - Pauză**
9. **03:45 - 4:45 - Discuție asupra anumitor secțiuni din CC ISDA și din CSA** (fără traducere) (Bart)
CONTINUARE
10. **04:45 - 5:00 - Întrebări generale privind CC ISDA și CSA** (cu traducere) (echipa)

1. **9:00 - 9:30 - Recapitularea zilei anterioare** (cu traducere) (John/ Bart)
2. **09:30 - 10:30 - Instrumente de hedging BIRD** (cu traducere) (John)
 - a. Prezentarea Instrumentelor BIRD de hedging pentru clienți;
 - b. Instrumente privind rata dobânzii (Swap-uri, Collars, Caps/ Fixarea ratei automat sau ad hoc);
 - c. Instrumente legate de valută (*Ad hoc, automate, Back-to-back*)
 - d. Î&R
3. **10:30 - 10:45 - Pauză**
4. **10:45 - 11:45 - Produse financiare BIRD** (cu traducere) (Gaukhar)
 - a. Instrumente de hedging BIRD pentru clienți - context pentru folosirea CC ISDA;
 - b. Anexa BIRD (Schedule) la CC ISDA - Managementul riscurilor;
 - c. Anexa BIRD (Schedule) la CC ISDA - Prezentarea clauzelor selectate;
5. **[11:45 - 12:00 - Pauză]**
6. **12:00 - 1:00 - CC ISDA cu BIRD** (cu traducere) (Gaukhar) (continuare)
 - a. Anexa BIRD (Schedule) la CC ISDA - Prezentarea clauzelor selectate (continuare);
 - b. Diferența dintre Anexele CC BIRD cu statele și cu contrapartidele comerciale
 - c. Procese și intervale de timp
 - d. Î&R
7. **01:00 - 02:00 - Pauză/Prânz**
8. **2:00 - 2:30 - Revizuirea portofoliului BIRD și a Oportunităților de hedging ale României** (cu traducere) (John)
9. **02:30 - 03:30 - Introducere pentru elaborarea unui cadru general de reglementare** (cu traducere) (John)
 - a. Principale aspecte;
 - b. Exemple din alte țări;
 - c. Experiența României;
 - d. Î&R
9. **03:30 - 03:45 - Pauză**
10. **03:45 - 04:15 - Introducere pentru elaborarea unui cadru general de reglementare** (cu traducere) (John)
CONTINUARE
11. **4:15 - 5:00 - Î&R generale** (cu traducere) (echipa)

Joi, 20 octombrie

1. [Dacă este nevoie] Întâlniri de follow-up (unu-la unul/ echipe mai mici) cu clientul pe CC ISDA și CSA (ora, locația, traducere TBD) (Bart)
2. [Dacă este nevoie] Întâlniri de follow-up (unu-la unul/ echipe mai mici) cu clientul pe CC ISDA cu BIRD (ora, locația, traducere TBD) (Gaukhar)
3. Întâlniri de follow-up cu clientul pe: (i) Ghidul pentru elaborarea unui cadru general de reglementare; Și Ghidul privind procedurile interne pentru negocierea Contractelor Cadru ISDA și a confirmărilor asociate (ora, locația, traducere TBD) (John/echipa)
4. **01:00 - 02:00** - *Pauză/Prânz*
5. **02:00 - 04:00** - **Prezentare de încheiere** (cu traducere) (echipa)

Versiune Agendă
**Acord Servicii de Asistență Tehnică în vederea creării unui cadru pentru folosirea instrumentelor
financiare derivate și pentru realizarea operațiunilor swap în România (P156803)**
Misiunea Băncii Mondiale la București
27–28 feb 2017

Componenta juridică - Misiune de follow-up

Obiective:

Obiectivele misiunii sunt: (i) oferirea personalului din Ministerul Finanțelor Publice și altor actori relevanți a unor prezentări privind linii directoare pentru elaborarea unui cadru legislativ general pentru folosirea instrumentelor financiare derivate, și elaborarea unor linii directoare privind procedurile interne pentru negocierea Contractelor Cadru ISDA și a confirmărilor asociate, dar și pentru a prezenta experiența Ungariei în acest sens; și (ii) organizarea de întâlniri cu personalul din MFP și alți actori relevanți pentru a discuta despre actualul cadru legislativ din România și actualele proceduri ale MFP, și culegerea de informații pentru a realiza, ulterior, cele două livrabile (Ghidurile).

Echipa:

John Balafoutis, Lead Financial Officer, Financial Advisory and Banking, Trezoreria Băncii Mondiale
Dr. Szita Zsolt LLM, expert internațional de la Agenția de administrare a datoriei publice din Ungaria (AKK)

Luni, 27 februarie

10. 09:30 - 09:45 - Introducere și obiectivele seminarului (John Balafoutis)

11. 9:45 - 11:00 - Bunele practici privind cadrul de reglementare (Dr. Szita Zsolt)

- a. Context general al bunelor practici privind cadrul de reglementare
- b. Bune practici din UE
- c. Ungaria, ca exemplu
 - DMO versus departament în MFP
- d. Î&R/ discuție

12. 11:00 - 11:15 - Pauză

13. 11:15 - 12:45 – Cadrul de reglementare din Ungaria și practici contractuale cu instrumente financiare derivate (Dr. Szita Zsolt)

- a. Cadrul legal pentru administrarea datoriei publice în Ungaria
 - Descrierea cadrului legal și a istoricului administrării datoriei publice în Ungaria
 - Hungary's ÁKK Rt. (Agenția de administrare a datoriei publice Ltd.)
- b. Principalele caracteristici ale swap-urilor
- c. Criterii de eligibilitate ale contrapartidelor

-
- d. Descrierea atenuării riscurilor de credit
 - e. Negocieri ISDA și CSA
 - Experiența Ungariei
 - f. Î&R/ discuție

14. 12:45 - 01:45 - Pauză/Prânz

15. 1:45 - 3:15 – Practici contractuale cu instrumente financiare derivate (continuare) (Dr. Szita Zsolt)

- a. Negocieri ISDA și CSA (continuare)
 - Experiența Ungariei
- b. Procesul de realizare a swap-ului
- c. Stabilirea unui calendar general pentru planificarea operațiunilor cu instrumente financiare derivate:
 - Pasul 1: Planificarea, controlarea și structurarea tuturor aspectelor asociate acestei activități (i.e., legale, decontare, contabilitate, etc.)
 - Pasul 2: Stabilirea cadrului legal în legislație
 - Pasul 3: Stabilirea reglementărilor interne
 - Pasul 4: Pregătirea și cristalizarea versiunii de documentație contractuală (modele de CC, CSA)
 - Pasul 5: Selectarea primei runde de potențiale contrapartide
 - Pasul 6: Negocieri contractuale
 - Pasul 7: Lansare
- d. Î&R/ discuție

16. 03:15 - 03:30 - Pauză

17. 3:30 - 5:00 – Întâlniri (TBD) (Balafoutis/(Dr. Szita)

- sau continuarea sesiunii/discuțiilor anterioare, dacă este nevoie.

Marti, 28 februarie

11. 09:00 - 12:30 – Întâlniri (TBD) (Balafoutis/(Dr. Szita)

12. 12:30 - 01:30 - Pauză/Prânz

13. 01:30 - 03:00 – Întâlniri (TBD) (Balafoutis/(Dr. Szita)

14. 3:30 - 04:30 – Prezentare de încheiere/ Î&R (Balafoutis/(Dr. Szita)
