

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. 3c

Notă pentru Discuția tehnică privind folosirea terților pentru procese post-tranzacționare cu instrumente financiare derivate

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



Această notă este un produs al Băncii Internaționale pentru Reconstrucție și Dezvoltare/ Banca Mondială. Constatările, interpretările și concluziile exprimate în acest document 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).

Nota de față a fost livrată 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 3c (Componenta E). Procese post-tranzacționare, în cadrul contractului mai sus-menționat.

Nicio îndrumare oferită în această notă 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.

Acronime

BIS	Banca Reglementelor Internaționale (Bank of International Settlements)
CCS	Operațiuni de tip swap pe valute
CSA	Documente de garanție aferente
PC	Plan de conturi
COSO	Comitetul Organizațiilor Sponsor
EPMD	Evaluarea performanței managementului datoriei (Debt Management Performance Assessment)
UMD	Unitatea de management a datoriei
PDE	Procedura de deficit excesiv
EMIR	Regulamentul privind infrastructura pieței europene
SEC	Sistemul european de conturi
FASB	Consiliul pentru standarde de contabilitate financiară
FIFO	First-in First-out (primul intrat primul ieșit)
ENI	Echivalent normă întreagă
OEVJ	Opțiune de evaluare la valoarea justă
VJCPP	Valoarea justă prin intermediul contului de profit și pierdere
GAAP	Principii contabile general acceptate
DGTDP	Direcția Generală Trezorerie și Datorie Publică
SI	Suma Independentă
IFRS	Standardele Internaționale de Raportare Financiară
IPSAS	Standardele Internaționale de Contabilitate pentru Sectorul Public
SRD	Swap pe Rata Dobânzii
ISDA	International Swaps and Derivatives Association
MFP	Ministerul Finanțelor Publice
STMMD	Strategia pe termen mediu de management a datoriei
MTM	Mark-to-Market (Marcarea la piață - MTM)
NACK	Nu a fost luat la cunoștință
VNA	Valoarea netă a activului
NDS	Non-Deliverable Swap
OCI	Alte elemente ale rezultatului global (Other Comprehensive Income)
OIS	Overnight Index Swap
OTC	Over-the-counter (piață extrabursieră)
RAS	Servicii de asistență tehnică
sFTP	SSH File Transfer Protocol (protocol transfer fișiere SSH)
SWPM	Bloomberg Swap Manager
SSI	Standard Settlement Instructions (Instrucțiuni Standard de Decontare)
STP	Straight-Through Processing (procesare automată)
SWPM	Bloomberg Swap Manager
AT	Administrator Terț
UTI	Unique Trade Identifier (identificator unic)

Cuprins

Acronime.....	4
1. Istoricul	6
1.1. Contextul.....	7
1.2. Rezumatul evaluării din Livrabilul nr. 3b.....	7
2. Evaluarea modelului operațional intern	10
2.1. Dezvoltarea și păstrarea cunoștințelor din MFP	10
2.3. Folosirea actualei infrastructuri IT	13
3. Evaluarea modelului operațional intern	14
3.1. Crearea eficienței costurilor, în actualele constrângeri de resurse	14
3.2. Facilitarea unei infrastructuri IT mai flexibile și accesul la tehnologia sofisticată a furnizorului de servicii	15
3.3. Crearea unor relații cu furnizorii externi.....	16
4. Lecții învățate din Belgia.....	17

1. Istoricul

Serviciile de Asistență Tehnică (RAS) în vederea creării unui cadru pentru folosirea instrumentelor financiare derivate și pentru realizarea operațiunilor swap în România (P156803) urmărește să sprijine eforturile Ministerului Finanțelor Publice (MFP) de a elabora cadre operaționale și politici adecvate pentru folosirea instrumentelor de hedging (e.g., swap-uri pe rata dobânzii și swap-uri pe valute), ca parte a strategiei MFP de gestionare a datoriei publice.

Scopul este acela de a identifica și închide decalajele din politicile, procedurile și capacitatea tehnică de execuție a MFP pentru folosirea instrumentelor de acoperire a riscurilor (hedging). Proiectul are la bază un alt angajament de tip RAS prin care MFP a fost sprijinit să își alinieze practicile de gestionare a datoriei și a numerarului cu cele ale altor state din Uniunea Europeană (UE), și urmărește să îi ofere MFP-ului mai multă flexibilitate în gestionarea expunerii sale la riscurile valutare și al ratei dobânzii, asociate portofoliului datoriei publice.

Proiectul cuprinde următoarele șase componente:

1. Componenta A: Juridic
2. Componenta B: Stabilirea prețului și evaluarea
3. Componenta C: Managementul riscurilor
4. Componenta D: Tranzacției
5. Componenta E: Procese post-tranzacționare
6. Componenta F: Training

Nota de față completează raportul realizat în cadrul Livrabilului nr.3, care oferă o analiză făcută de Banca Mondială asupra proceselor post-tranzacționare (Livrabilul nr. 3b). În combinație, acestea stabilesc opțiunile pentru deciziile operaționale cruciale care sprijină procesele pre și post-tranzacționare pentru folosirea instrumentelor de acoperire a riscurilor (hedging) și pentru folosirea terților pentru sprijinirea proceselor post-tranzacționare cu instrumente financiare derivate.

Aceasta urmează și are la bază misiunile anterioare ale personalului GBM derulate la București în perioada 27-31 martie 2017, 23-27 octombrie 2017, 26-30 martie 2018; vizitele de studiu realizate de personalul din MFP la sediul de la Washington D.C. al GBM din 12-20 iunie 2017 și 10-18 iulie 2017; și o misiune/vizită de studiu comună a personalului din MFP și din GBM la Agenția pentru gestionarea datoriei din Belgia (BDA) în Bruxelles, între 21-22 martie 2018.

Documentul a fost redactat de Weihua Jiang, Mehdi Tabdiliazar, Olga Akcadag, Nhi Nu Huyen Nguyen, și Patrick Cheng, cu toții angajați ai GBM.

John Balafoutis, Project Task Team Leader și Lead Financial Officer, Banca Mondială, a coordonat predarea Componentei privind procesele post-tranzacționare, cu sprijinul restului echipei implicate în serviciile de asistență tehnică.

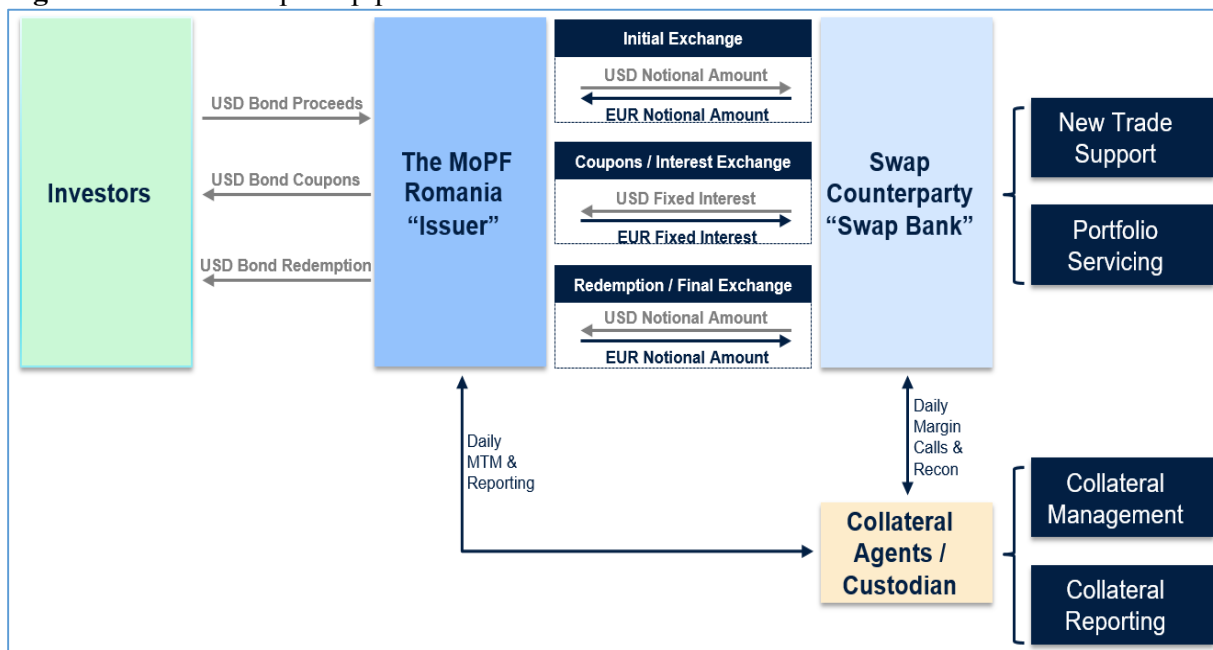
Echipa Băncii Mondiale dorește să mulțumească omologilor din Ministerul Finanțelor Publice din România și din alte instituții de stat, pentru ospitalitate și suport, precum și pentru discuțiile deschise și detaliate avute în această perioadă. Mulțumiri speciale se îndreaptă către dna Mihaela Ene, Director General în cadrul Ministerului Finanțelor Publice și echipei domniei sale.

1.1. Contextul

Pentru prezentul document, dacă și acolo unde este cazul, se va presupune că MFP își acoperă emisiunile în USD încheind operațiuni swap cu mai multe contrapartide de swap. Având în vedere că MFP are în vedere acoperirea expunerii în USD cu EUR, ca valută de finanțare mai relevantă, folosirea swap-urilor pe valute îi va permite să își acopere eficient riscurile asociate expunerii valutare și la rata dobânzii. Livrabilul nr. 2b, Ghid pentru încheierea de operațiuni cu instrumente financiare derivate explică amănunțit stabilirea prețurilor, structura, negocierea și încheierea swap-urilor pe rata dobânzii și a celor valutare.

Figura 1 de mai jos ilustrează mecanismele unui swap pe valute EUR/USD. Nota de față va folosi acest model de tranzacție pentru a evalua capacitatea operațională a MFP și factorii în baza cărora se decide dacă se va sprijini varianta folosirii operațiunilor realizate intern (in-house) sau furnizori externi de servicii.

Figura 1: Model de tip swap pe valute EUR/USD



1.2. Rezumatul evaluării din Livrabilul nr. 3b

Așa cum s-a menționat anterior, responsabilitățile centrale ale MFP privind administrarea datoriei sunt organizate în momentul de față pe o structură cu Front, Middle și Back Office, respectând bunele practici internaționale. La 31 iulie 2017 erau ocupate 40 de posturi. Deși în mare măsură procesele și structurile de coordonare pentru administrarea datoriei publice sunt instituite, rapoartele anterioare și discuțiile cu unii membri din MFP au evidențiat mai multe provocări legate de aranjamentele instituționale, și de numărul și calificarea personalului. Este foarte probabil ca recomandările din acest document să pună o și mai mare presiune pe resurse și pe competențe. Mai

există și alte provocări generate de actualele procese lungi de aprobare, care ar putea avea un impact asupra perioadei de timp necesare pentru realizarea operațiunii și asupra evenimentelor asociate din ciclul de viață al tranzacției.

Este puțin probabil ca modul de configurare al sistemelor să necesite modificări majore sau investiții în noi sisteme, limitându-se probabil la crearea de noi proceduri, suport pentru baza de date și canale de comunicare, etc., după cum se menționează în secțiunea Rezumatul recomandărilor din Livrabilul nr. 3b. Însă, odată ce numărul tranzacțiilor va crește în timp, ar putea fi necesare capacități de procesare sporite, pentru a reduce riscul potențial de erori umane. Pentru moment, sistemul FTI STAR pare să dispună de multe din aceste capacități, însă rămâne să se testeze în ce măsură acest lucru este valabil, odată cu realizarea tranzacțiilor.

Prin urmare, așa cum a fost cazul și în ocaziile precedente, echipa de proiect a Băncii Mondiale continuă să creadă că beneficiile ar fi mai mari dacă s-ar urma varianta modelului intern (in-house), folosind sistemul FTI STAR; însă înainte de a merge mai departe, MFP ar trebui să se consulte cu toți actorii implicați și afectați, după realizarea unei analize interne amănunțite.

Principalele recomandări din Livrabilul nr. 3b au fost organizate în șase grupuri de teme, după cum urmează:

1. Aspecte legate de pre-tranzacționare

- Pentru a avansa cu crearea unui program de acoperire a instrumentelor financiare derivate (hedging), elaborați un plan de proiect în care sunt identificate etapele și prioritățile, și sunt definite rolurile funcționale și responsabilitățile tuturor actorilor implicați.
- Obțineți aprobările organizaționale necesare pentru resursa de personal și pentru segregarea rolurilor, anterior realizării tranzacției.
- Stabiliți un calendar pre-tranzacționare și o listă de verificare cu procedurile, pentru a crea un flux de lucru bazat pe roluri.
- Integrați interacțiunile cu toate părțile interne implicate, i.e., Front Office, Middle Office, Back Office, Credit, Juridic, IT și Contabilitate, dar și cu părțile externe, e.g., Contrapartidele de Swap, Organismele de reglementare, Agenții care gestionează garanțiile financiare, Custozii și Agenții fiscali.
- Interacționați cu echipa juridică pentru a pregăti negocierile la Contractul Cadru ISDA și Anexa ISDA de suport credit (Credit Support Annex - CSA).
- Formulați un cadru acceptabil pentru riscul de credit, pentru a evalua expunerile în raport cu noii parteneri de swap.

2. Stabilirea prețului și evaluarea

- Contactați alte state membre ale UE care folosesc sistemul FTI STAR pentru stabilirea prețului și evaluarea swap-urilor, pentru a le studia modul de organizare și provocările.
- Automatizați fluxurile de date dinspre furnizorii de date despre piață (data vendors) către aplicația FTI STAR.
- Alegeți între procedura de discount Libor vs. OIS, în funcție de capacitățile aplicației FTI STAR și de discuțiile avute cu alte state membre care folosesc sistemul FTI STAR.
- Oferiți-le celor din Middle Office acces la Terminalul Bloomberg.

- Configurați și validați mai multe curbe de randament pentru rata dobânzilor în USD și EUR, folosind aplicația FTI STAR.
- Introduceți cadre pentru stabilirea prețului și evaluarea swap-urilor, pentru toate datele de piață existente și pentru cele noi.

3. Aspecte privind analiza tranzacției

- Oferiți datele statice necesare și confirmați responsabilitățile pentru fiecare etapă din durata de viață a tranzacției cu derivative.
- Faceți brainstorming în ceea ce privește lista de verificare pentru analiza tranzacției și validați intrările necesare pentru modulul ce captează tranzacția cu derivative din FTI STAR.
- Decideți dacă veți operaționaliza platforma de confirmare electronică a derivativelor, sau dacă se va alege un flux de lucru ISDA cu confirmare pe hârtie.
- Contactați contrapartidele de swap (cu care s-a semnat Contractul Cadru ISDA) pentru a confirma contactele operaționale și metodele preferate pentru confirmarea derivativelor și confirmările pre-decontare.
- Instituiți un Acord privind nivelul serviciilor (Service Level Agreement - SLA) între Front și Middle Office, în ceea ce privește înregistrarea tranzacțiilor și procesele de modificare, și un alt SLA între Middle și Back Office, referitor la decontare și schimbul de garanții financiare.
- Creați un proces de monitorizare robust, care să alerteze Front și Back Office-ul în legătură cu evenimentele de credit, care ar putea afecta tranzacția sau decontarea contrapartidei de swap.

4. Managementul garanțiilor financiare pentru instrumentele financiare derivate necompensate (non-cleared derivatives)

- Creați un departament dedicat pentru Operațiuni de management al garanțiilor financiare, populat cu personal corespunzător.
- Folosiți funcționalitățile deja existente în Modulul privind Garanțiile financiare din FTI STAR, pentru a proiecta un flux de lucru cu intervenție manuală minimă.
- Instaurați un depozitar de date despre CSA.
- Creați proceduri pentru includerea noilor CSA-uri, pentru procedurile zilnice, soluționarea disputelor și soluționare în cazul eșuării garanțiilor financiare.
- Identificați procedurile operaționale pentru urmărirea evaluării prin marcarea la piață a fiecărui derivativ, pentru a vă asigura că se transmite o evaluare corectă către sistemele de plată, în scopul calculării marjelor garanțiilor (colateralelor).
- Îndreptați-vă către calcularea marjei zilnice și reconcilierea portofoliului.
- Folosiți o tehnologie robustă pentru reconcilierea portofoliului și raportare.
- Luați în calcul strategii de reipotecare și optimizare a garanțiilor, pe măsură ce garanțiile eligibile se extind.
- Realizați studii privind soluțiile/ tehnologiile/ furnizorii de management al garanțiilor, pentru a dezvolta, înlocui sau externaliza actuala infrastructură.

5. Contabilitatea instrumentelor financiare derivate

- Înțelegeți Modulul de contabilitate din FTI STAR și logica care stă la baza sa pentru crearea regulilor de contabilitate.

- Contactați alte state membre UE care folosesc sistemul FTI STAR pentru a discuta despre aspecte comune/similare
- Stabiliți principiile contabile ce vor fi folosite pentru contabilitatea instrumentelor financiare derivate.
- Stabiliți adoptarea standardelor de contabilitate și raportare.
- Alocați o cantitate rezonabilă de resurse care să lucreze în Back Office sau în Middle Office (echipa de contabilitate din Trezorerie poate fi în oricare din acestea două), pentru a monitoriza sub-registru de contabilitate din FTI STAR (sub-ledger).

6. Managementul riscurilor operaționale

- Înțelegeți procesul de activitate (de business) de la un capăt la altul, precum și unitățile de business afectate și cele de control al procesului.
- Identificați riscurile operaționale asociate activităților de hedging și împărțiți-le pe categorii.
- Stabiliți scale de risc pentru fiecare risc operațional și validați rezultatele evaluării cu experți în domeniu și cu managementul superior, pentru aprobare.
- Stabiliți principalii indicatori de risc pentru urmărirea și gestionarea riscurilor asociate garanțiilor și decontărilor.
- Monitorizați riscurile evaluate și raportați periodic managementului superior.

După cum s-a explicat în Livrabilul nr. 3b, funcțiile de suport pentru tranzacționare legate de aspecte ce țin de analiza pre-tranzacționare și analiza tranzacției, precum și managementul riscurilor operaționale, ar trebui derulate intern, atâta timp cât tranzacția este realizată intern. Prin urmare, evaluarea de mai jos, care compară modelul operațional intern cu cel externalizat, se aplică doar pentru funcțiile de administrare a garanțiilor (collateral management), stabilire a prețului & evaluare, și pentru cea de contabilitate.

Merită menționat faptul că scopul recomandărilor din această notă este acela de a atrage atenția asupra beneficiilor pe care le-ar avea MFP prin sprijinirea operațiunilor swap over-the-counter (extrabursiere) prin modelul intern sau prin cel externalizat. În contextul actualului cadru de operare din MFP și al capacităților sistemului există constrângeri clare, mai ales în ceea ce privește resursele de personal, capacitatea sistemului și implicațiile la nivelul costurilor externe, de care MFP trebuie să țină cont atunci când va lua o decizie cu privire la modelul de operare care se potrivește cel mai bine programului cu instrumente financiare derivate planificat.

2. Evaluarea modelului operațional intern

2.1. Dezvoltarea și păstrarea cunoștințelor din MFP

În funcție de cum va folosi organizația instrumentele financiare derivate, este imperativ ca personalul operațional să aibă cunoștințele necesare pentru evaluarea și marcarea la piață (mark-to-market) a acestor instrumente, atât din perspectivă teoretică, cât și practică. Atunci când tranzacțiile cu swap-uri over-the-counter sunt configurate și evaluate intern, personalul va învăța ce instrumente se folosesc pentru evaluarea swap-urilor și va acumula cunoștințe despre modelele de evaluare. Mai ales în cazul organizațiilor ca MFP-ul, în care personalul nu deține experiențe anterioare în evaluarea swap-urilor, acesta va avea mai puține oportunități de a acumula cunoștințele necesare evaluării, în interiorul MFP, dacă sarcinile de evaluare sunt externalizate

către terți (furnizori de servicii de stabilire a prețului). Apoi, de fiecare dată când ar apărea discrepanțe în evaluare sau interogări venite de la o contrapartidă sau de la o altă echipă din MFP, personalul s-ar chinui să rezolve problemele fără asistența furnizorului terț, dacă nu se dezvoltă intern abilitățile necesare pentru evaluare.

Dacă evaluarea swap-urilor s-ar face intern, personalul ar avea capacitatea de a evalua ce curbe de swap să fie folosite pentru anumite tipuri de tranzacții swap. De asemenea, i-ar ajuta să înțeleagă ce metodologie de stabilire a prețului folosește contrapartida, și astfel ar putea să rezolve discrepanțele cu contrapartidele mult mai eficient și mai rapid.

Păstrarea cunoștințelor tehnice privind evaluarea instrumentelor financiare derivate în interiorul MFP-ului ar ajuta la crearea unei echipe dedicate pentru gestionarea garanțiilor (collateral management), care să realizeze atribuțiile de gestionare a riscurilor de contrapartidă, ca de exemplu calcularea marjei și reconcilierea portofoliului. Depășind curba inițială de învățare și costurile asociate training-ului necesar pentru o mai bună înțelegere a contractelor ISDA, capacitatea de a asigura practici corespunzătoare pentru managementul riscurilor și gestionarea eficientă a relațiilor cu diverși parteneri financiari este inevitabilă. Însă beneficiile pe termen lung ce derivă din acumularea acestor cunoștințe sunt de neprețuit pentru viitoarea dezvoltare a programului cu instrumente financiare derivate. Existența unei echipe de experți în garanții este esențială și din perspectiva viitoarelor externalizări, atunci când volumul swap-urilor over-the-counter va crește și mandatul echipei se va axa mai mult pe monitorizare, control și raportare.

Din perspectivă contabilă, sunt șanse mai mari ca în felul acesta proprietatea intelectuală să rămână confidențială dacă capacitatea se dezvoltă intern, astfel rezolvându-se anumite îngrijorări pe care le-ar putea avea MFP privind transmiterea unor date guvernamentale către un furnizor extern de servicii. În plus, având în vedere standardele de contabilitate unice la care aderă MFP, în calitate de instituție de stat, și faptul că funcțiile de raportare financiară sunt gestionate central, ar putea fi imperativ ca această contabilitate a swap-urilor over-the-counter să fie sprijinită din interiorul organizației. Externalizarea operațiunilor contabile către un furnizor extern de servicii ar putea duce la încredere excesivă în respectivul terț ceea ce ar putea avea un impact asupra capacității entității de a înțelege și rezolva la timp posibile probleme contabile. Chiar dacă funcțiile ar fi externalizate, entitatea tot ar avea nevoie de o echipă internă care să ofere îndrumare și să supravegheze activitățile zilnice de contabilitate, iar riscurile de posibile declarații eronate, erori și fraudă ar continua să fie în interiorul MFP. Astfel, răspunderea va deveni un aspect crucial. Dacă se externalizează, funcția contabilă va fi îndeplinită de două echipe separate: (1) o echipă externă din partea furnizorului de servicii, care va realiza funcțiile de contabilitate; (2) echipa de supraveghere din MFP, care va revizui și va răspunde. Prin urmare, păstrarea unei echipe interne de supraveghere, pe lângă angajarea unui terț pentru furnizarea serviciilor, ar putea duce la costuri suplimentare și posibil la transformarea actualelor operațiuni în unele mai complexe.

Păstrarea funcțiilor contabile în interiorul MFP (i.e. intern/in-house) le va permite angajaților să afle continuu de ultimele modificări sau dezvoltări aduse actualelor standarde de contabilitate, dar și să acumuleze mai multe cunoștințe și să înțeleagă mai bine alte departamente din MFP, ca de exemplu operațiunile de trezorerie, politica contabilă, etc. Personalul intern este mereu prezent (i.e., disponibilitate) și poate rezolva aspectele urgente mai rapid decât furnizorul extern de servicii, care poate nu o să pună solicitarea MFP pe lista sa de priorități și, prin urmare, ar avea nevoie de mai mult timp pentru a răspunde. Pentru acele cazuri în care MFP se confruntă cu

probleme contabile neobișnuite, nestandardizate și/sau complexe, din punctul de vedere al costurilor și timpului ar fi mai eficient ca funcțiile să rămână în interiorul organizației, deoarece personalul intern deține deja cunoștințele necesare și înțelege bine operațiunile și mecanismele din MFP, ceea ce i-ar ajuta să facă toate diligențele pentru a identifica problemele și să găsească soluțiile mai rapid decât un furnizor extern.

Păstrarea cunoștințelor de contabilitate în interior, la personalul operațional, respectă și practica sănătoasă a răspunderii pentru raportare. În felul acesta se va reduce riscul ca MFP să se bazeze pe furnizori externi de servicii pentru a sprijini analiza contabilității pentru instrumente financiare derivate, ce va fi folosită de către unitatea centrală de contabilitate.

2.2. Obținerea eficienței operaționale

Evaluarea și luarea unei decizii privind externalizarea vreuneia din funcțiile de evaluare, gestionarea garanțiilor și contabilitate, sau de a le păstra în interior, nu se pot face izolat. În funcție de complexitatea și de volumul tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate, dar și de mandatul de business al fiecărei funcții, ar putea fi mai eficientă din punct de vedere operațional păstrarea tuturor funcțiilor în MFP, folosind o singură sursă de date și o singură platformă tehnologică. Pornind de la premisa prezentată în Secțiunea 1.1 privind tipul și volumul tranzacțiilor și faptul că optimizarea complexă a garanțiilor și reipotecarea nu intră în cerințele de business imediate, MFP poate obține procesarea automată a operațiunilor profitând de sistemul FTI STAR pentru a derula aceste funcții în interior.

Pentru a obține eficiența operațională a modelului intern (in-house), este important ca MFP să implementeze un cadru robust de gestionare a riscurilor operaționale, cu controale, monitorizare și escaladare eficiente, însă majoritatea acestora există deja. În plus, riscurile operaționale cunoscute privind erorile de procesare, întreruperea sistemului și evenimente externe, care ar putea duce la pierderi financiare sau la afectarea reputației, ar trebui gestionate în cadrul MFP, pentru a se asigura că acestea sunt raportate eficient și la timp către conducere.

În termeni generali, interacțiunile față-în-față pot oferi o implicare mai mare a angajaților și pot impulsiona procesul de business. Discuțiile față-în-față tind să genereze un nou val de energie în organizație, care duce la modalități mai bune de a lucra. Operațiunile interne pot îndrepta atenția și către o problemă ce necesită soluționare imediată, în timp ce operațiunile externalizate ar putea depinde de angajamentele anterioare ale furnizorului de servicii, care poate folosi abordarea „primul venit, primul servit” atunci când se confruntă cu probleme tehnice urgente. Personalul din departamentul de contabilitate al unei entități, ca de exemplu cel din MFP, este, de obicei, familiarizat cu aspectele operaționale, inclusiv cu politica de contabilitate și fluxurile de lucru, și astfel sunt necesare doar eforturi și/sau costuri minore pentru a gestiona intern orice probleme de contabilitate noi sau mai speciale. Dacă MFP angajează un furnizor extern de servicii va fi dificil să ajungă la același nivel de eficiență, deoarece MFP ar putea fi nevoit să „instruiască” terțul, dar și să dețină responsabilitatea asupra funcțiilor externalizate, ceea ce înseamnă eforturi duble. În plus, externalizarea nu poate fi soluția pentru toate produsele viitoare, în cazul în care MFP ar dori să realizeze o nouă tranzacție, care să difere semnificativ de cele din prezent. Chemarea tuturor

actorilor implicați de fiecare dată când ar putea exista o posibilă problemă ar putea fi o activitate ce necesită mult timp.

Având în vedere volumul de tranzacții planificate de MFP pentru programul de instrumente financiare derivate, actuala structură organizațională și de personal ar trebui să fie corespunzătoare pentru a gestiona sarcinile suplimentare asociate operațiunilor cu instrumente financiare derivate, continuând să se asigure același nivel de eficiență operațională dorit.

2.3. Folosirea actualei infrastructuri IT

Un alt aspect important este evaluarea actualei infrastructuri IT existente pentru a sprijini operațiunile cu instrumente financiare derivate. Dacă actualul sistem și actuala infrastructură pot fi folosite cu eforturi rezonabile, ar putea fi fezabilă utilizarea infrastructurii existente în loc de externalizare către un furnizor extern de servicii. Însă, dacă este nevoie de investiții serioase în achiziția sistemelor pentru evaluarea swap-urilor, dar și de timp și eforturi pentru a instrui personalul cu privire la utilizarea noului sistem, alegerea unui furnizor extern de servicii ar putea fi o alegere rezonabilă. În cazul MFP-ului, sistemul FTI STAR deja există și se folosește pentru emisiunea de obligațiuni internaționale. Astfel, ar fi mai logic să se extindă modulele de evaluare a swap-urilor și de contabilitate din sistemul FTI STAR existent.

În urma analizei inițiale a sistemului FTI STAR din MFP, realizate de echipa de misiune a Băncii Mondiale, s-a observat că modelul său de garanții (collaterals) pare că are capacitățile și controalele necesare pentru a realiza funcțiile elementare de gestionare a garanțiilor, ca de pildă management-ul CSA-ului, importarea datelor privind expunerea, realizarea calculării marjei, generarea unor șabloane de apeluri în marjă, înregistrarea mișcărilor garanțiilor și calcularea dobânzii lunare la garanțiile în numerar. Aceasta reprezintă o economie semnificativă de costuri pentru MFP din perspectiva investițiilor inițiale în tehnologie și a implementării sistemului. Cu toate acestea, viitoarea echipă pe garanții, din cadrul MFP, ar trebui să aloce suficient timp configurării inițiale a modelelor de evaluare, datelor de piață, termenilor CSA și informațiilor despre contrapartide, inclusiv Instrucțiunile Standard de Decontare a garanțiilor. Trebuie avută în vedere și analiza periodică a potențialelor dezvoltări din FTI STAR, pentru a adăuga funcționalități, ca de exemplu optimizarea garanțiilor și reconcilierea automată a portofoliului, pentru a se asigura faptul că MFP este receptiv la noi piețe și modificări de reglementare.

Din perspectiva eficienței costurilor, ambele variante, adică folosirea serviciilor externe și a sistemelor acestora sau utilizarea infrastructurii IT interne, vor necesita integrarea sistemului. De exemplu, integrarea contabilității ar putea include cartografierea planului de conturi pentru a sprijini schema de contabilitate configurabilă de către utilizator, între sistemul de sub-registru contabil al trezoreriei (i.e., FTI STAR, ca instrument intern al MFP) și sistemul de registru general al contabilității centrale (general ledger). Cum FTI STAR este pregătit pentru a fi aplicat în MFP, configurarea internă a sistemelor poate fi făcută imediat, cu propuneri tehnice și soluții bine planificate, pentru a finaliza integrarea necesară a sistemului. Rezultatul va fi sigur, previzibil și gestionabil. Însă, în comparație cu integrarea cu sistemele terțelor, vor exista costuri administrative suplimentare ce trebuie luate în calcul. De exemplu, este posibil ca MFP să trebuiască să achiziționeze echipamente și/sau sisteme suplimentare pentru a facilita păstrarea datelor, criptarea

acestora și cadrul fizic pentru a răspunde cerințelor guvernamentale privind securitatea. Însă este posibil ca implementarea acestor noi sisteme pentru a respecta reglementările guvernamentale să nu funcționeze bine cu sistemele interne existente (i.e. noile sisteme și cele existente deja posibil să nu se sincronizeze), ceea ce ar duce la costuri suplimentare pentru implementarea și remedierea defecțiunilor noilor sisteme.

Dacă se consideră că sistemele interne sunt corespunzătoare pentru actualele produse și funcții, nu se va cheltui nimic în plus pe noi sisteme ale furnizorilor externi de servicii, care ar face doar același lucru. Cum FTI STAR are multe funcții care pot derula activități legate de contabilitate, de exemplu procesarea acumulării cupoanelor, monitorizarea restabilirii ratei, calcularea cursului de schimb zilnic, și marcarea la piață pentru a genera valoarea justă a instrumentelor financiare derivate, MFP ar trebui să urmărească intensificarea utilizării sistemului FTI STAR. Se recomandă analizarea infrastructurii pe care rulează sistemul, pentru a se asigura că aceasta este suficient de robustă pentru a suporta intensificarea utilizării.

În plus, următoarele aspecte trebuie avute în vedere, din perspectiva suportului pentru sistem:

- **Procesul de contabilitate:** regula privind inventarul (FIFO, sau metoda mediei), contabilitate la nivel de tranzacție, cu link către răscumpărări parțiale (buy backs) sau apeluri (calls), contabilitate la nivel de segment, pentru swap-uri, etc.
- **Reconcilierea:** integritatea datelor din sisteme, proces automatizat de reconciliere, imaginea conturilor la nivel de postare, la orice dată, cu balanța de verificare asociată, pista de audit și remediere, etc.
- **Seturi standardizate de raportări:** rapoarte la încheierea zilei (după procesarea loturilor), raport zilnic de activitate al registrului, balanța zilnică de verificare, rapoarte în timp real și rapoarte personalizate, etc.
- **Suport tehnic FTI STAR:** abordarea și rezolvarea oricăror probleme întâmpinate de modulele sistemului, în timp util, mai ales în timpul evenimentelor extreme de piață.

3. Evaluarea modelului operațional intern

3.1. Crearea eficienței costurilor, în actualele constrângeri de resurse

Unul din factorii cei mai importanți de avut în vedere atunci când se decide dacă evaluarea swap-urilor va fi sau nu externalizată este analiza eficienței costurilor acestei activități. Există mai mulți factori, în funcție de numărul tranzacțiilor, numărul personalului care sprijină evaluarea internă a swap-urilor, nivelul de întreținere al sistemului IT și tarifele de licență asociate, care în final se adaugă la costul total al tranzacției atunci când se externalizează evaluarea swap-urilor.

După cum s-a menționat deja, este necesară o analiză cost-beneficiu atotcuprinzătoare pentru a confirma dacă respectiva decizie se potrivește exact beneficiilor și nevoilor organizaționale, atunci când se alege între modelul intern și cel externalizat. Pe baza practicilor de piață, beneficiul serviciilor externalizate este preponderent reducerea costurilor asociate instruirii și angajării suplimentare de personal care să sprijine activitățile asociate evaluării. De obicei, un furnizor extern de servicii poate începe cu un tarif minim pentru servicii, sub forma unei sume fixe care acoperă un anumit volum de tranzacții, ca punct de plecare (i.e., 500 de tranzacții pe lună). Costuri suplimentare, ca parte a unei structuri de prețuri pe niveluri, pot fi adăugate pentru a reflecta

creșterea volumului de tranzacții dincolo de cele 500 minime. Dacă o autoritate nu anticipează că va tranzacționa volume mari, atunci plata unei sume fixe s-ar putea să nu se justifice din perspectiva economiilor de costuri.

Din perspectiva gestionării garanțiilor, posibilitatea de a obține o mai bună eficiență a costurilor, ca beneficiu al externalizării către un agent de garanții, depinde de structura de stabilire a prețurilor folosită de acesta și de numărul Anexelor ISDA de suport credit (ISDA CSA) sprijinite de acesta. De obicei, un contract de garanții se taxează lunar în funcție de numărul de CSA-uri, fără costuri inițiale. Această structură oferă avantajul de a reduce nevoia de a păstra o echipă completă pe perioadele cu volume reduse. Un dezavantaj major îl reprezintă comisionul anual minim perceput de unii agenți de garanții, indiferent de volum. Pe baza ghidului intern al MFP privind regulile de achiziție pentru selectarea furnizorului extern de servicii, o analiză detaliată de cost-beneficiu în faza procesului de cerere de ofertă al MFP va permite evaluarea ulterioară a eficienței costurilor asociate modelului de externalizare.

3.2. Facilitarea unei infrastructuri IT mai flexibile și accesul la tehnologia sofisticată a furnizorului de servicii

Unul din beneficiile cheie ale folosirii unui furnizor extern de servicii îl reprezintă accesul la infrastructura IT a acestuia, de care organizația nu dispune în momentul de față. De exemplu, folosirea unor furnizori externi de servicii de stabilire a prețurilor îi conferă MFP-ului acces la piețe de capital și sisteme de trezorerie de ultimă generație. Acest lucru poate fi extrem de util pentru organizațiile care tranzacționează preponderent instrumente financiare derivate de tip non-plain vanilla, cum sunt swap-urile structurate sau cu amortizare și alte derivate care necesită modele sofisticate de stabilire a prețurilor. În majoritatea cazurilor, configurarea modelelor de stabilire a prețurilor și a datele de piață este mai eficientă din perspectiva costurilor dacă se folosește de tehnologia sofisticată a furnizorului extern de servicii, în loc să se dezvolte sistemul intern al organizației.

Un beneficiu la fel de atrăgător al externalizării către un manager extern de garanții este accesul imediat la rețeaua sofisticată a acestuia, fără a suporta costurile și complexitatea cumpărării, dezvoltării sau îmbunătățirii platformelor software necesare, fără a mai menționa integrarea extinsă a softurilor la nivelul infrastructurii de sistem existente. Majoritatea managerilor de garanții sunt bănci comerciale care activează la scară largă și care investesc în dezvoltarea unor funcționalități avansate, precum managementul centralizat al datelor, fluxuri de lucru automatizate pentru marje și reconcilieri și motoare de optimizare a garanțiilor, cu interfață cu utilizatorul în timp real. Obiectivul lor principal este acela de a le oferi clienților un model mai eficient de servicii, pentru ca aceștia să își îndeplinească cerințele de monitorizare și raportare. În plus, modelul externalizat îi permite organizației să își alinieze operațiunile la bunele practici de pe piață și la modificările de reglementare, deoarece managerul extern de garanții va aduce tot timpul îmbunătățiri și își va ajusta oferta pentru a rămâne competitiv pe piață.

Însă dacă organizația deja deține infrastructura IT necesară pentru a livra rezultatele vizate, folosirea unui furnizor extern de servicii nu ar face decât să dubleze costurile asociate sistemului. După cum se arată și în Livrabilul nr. 3b, evaluarea preliminară realizată de echipa Băncii Mondiale a identificat că sistemul FTI STAR dispune de majoritatea funcționalităților necesare pentru ca operațiunile cu instrumente financiare derivate să fie gestionate intern. Însă volumul de

tranzacționare și alocarea resurselor din MFP reprezintă un factor decisiv în a stabili dacă modelul externalizării este mai benefic, odată ce instrumente mai sofisticate vor fi introduse treptat ca parte a strategiei generale de acoperire a riscurilor (hedging) a MFP.

3.3. Crearea unor relații cu furnizorii externi

Din ce în ce mai multe organizații folosesc terți pentru a-și atinge obiectivele strategice. Dorința de a spori eficiența și de a face economii de costuri, transferând funcțiile necentrale sau specializate către furnizori de servicii mai experimentați reprezintă, de obicei, obiectivul general. Pe măsură ce externalizarea câștigă popularitate și opțiunile oferite de furnizorii externi de servicii cresc, supravegherea reglementară se extinde și ea, pentru a monitoriza datele sensibile și procesele gestionate de terți.¹ Înainte de a dezvolta o relație cu furnizorul extern de servicii vizat, trebuie avute în vedere câteva aspecte importante ce trebuie soluționate în procesul de analiză:

- **Faza de planificare:** începeți prin a defini și a înțelege clar cerințele interne și riscurile organizației, înainte de a implica terții.
- **Faza de diligență:** înțelegerea tipurilor de riscuri, ca de exemplu tranzacțional și operațional, financiar, de credit, reputațional, strategic, de conformare reglementară, legal și cel asociat stabilirii prețurilor, etc.
- **Faza de contractare:** oficializarea relației, protejarea reputației organizației.
- **Faza de monitorizare continuă:** asigurarea că furnizorul extern de servicii respectă contractul și își derulează activitățile cu o comunicare transparentă.
- **Faza de reziliere:** atunci când problemele existente nu pot fi rezolvate, rezilierea poate fi iminentă.

Folosirea furnizorilor externi de servicii vă dă acces și la capitalul lor uman fiind, în același timp, și o oportunitate de a relaționa cu aceștia și a afla mai multe despre actualele bune practici de pe piață. Adesea, furnizorii externi de servicii pentru stabilirea prețurilor oferă suport și expertiză în diferite domenii legate de evaluarea swap-urilor și instrumentelor financiare derivate, bunele practici de pe piață și, mai ales, instrumente financiare și configurări ale datelor de piață necesare pentru diferite piețe financiare. În aceste contexte, a avea acces la experți în domenii specifice asociate stabilirii prețului swap-urilor poate fi extrem de util.

Cultivarea unei relații între personalul cheie din organizație (sau al entității principale) și cel din agentul extern, încă din prima zi, joacă un rol esențial în succesul modelului de externalizare. În cazul modelului de externalizare a garanțiilor, managerul de garanții desemnat derulează operațiunile zilnice ale unei activități critice de management al riscurilor, interacționând cu contrapartidele de pe piață în numele principalului. O bună relație între cele două părți nu doar că facilitează un cadru eficace de monitorizare, ci oferă și oportunități de învățare și schimb de cunoștințe. Pentru a se asigura că cele două părți au aceeași înțelegere și așteptări în ceea ce privește serviciile oferite și modul în care acestea sunt măsurate, un Acord pentru servicii privind garanțiile (Collateral Services Agreement), cu niveluri de servicii (SLA- Service Level Agreement) și Indicatori Cheie de Performanță (ICP) este negociat de obicei la început. SLA-ul poate fi fie un

¹ Five things to know about managing third-party relationship risks, Nate Ruey, RSM US LLP Risk Advisory Services, May 2016.

contract negociat oficial, sau un document de lucru neoficial, care detaliază rolurile și responsabilitățile fiecărei părți, momentul de derulare și de separare a anumitor sarcini, procesul de monitorizare, soluționarea problemelor și procedura de escaladare. ICP, care pot fi incluși în documentele SLA, reprezintă parametrii de performanță care ajută entitatea principală să urmărească și să măsoare serviciile furnizate de agent, în raport cu un element de referință de pe piață. Prudent este ca ambele părți să realizeze analize și să revizuiască periodic SLA-ul și ICP, astfel încât operațiunile de administrare a garanțiilor (collateral management) să corespundă așteptărilor entității principale și bunelor practici de pe piață.

Numirea managerului extern de garanții se realizează, de obicei, printr-un proces riguros de cerere de ofertă care implică analize extinse, procesul de diligență, interviuri și clasificarea potențialilor candidați care întrunesc cerințele. Procesul îi permite organizației și să ajungă să cunoască o rețea de experți din industrie și să aibă o primă imagine asupra practicilor și personalului furnizorului de servicii, lucruri care posibil să nu fie disponibile public.

4. Lecții învățate din Belgia

Între 21 și 22 martie 2018, două persoane din partea Băncii Mondiale au însoțit o delegație a MFP, din Direcția Generală Trezorerie și Datorie Publică, într-o vizită de studiu de două zile realizată la Agenția pentru administrarea datoriei publice din Belgia (BDA), la Bruxelles.

Înainte de vizita de studiu, BDA s-a consultat cu personalul BM și cel din MFP și a realizat o agendă atotcuprinzătoare, pentru a discuta diverse subiecte, ca de exemplu negocierea și încheierea tranzacțiilor cu swap-uri over-the-counter de către Front Office, gestionarea riscurilor, evaluarea swap-urilor și configurarea curbei de randament, administrarea garanțiilor, analiza și verificarea tranzacțiilor cu swap-uri și instrumentele de contabilitate în cazul instrumentelor financiare derivate. Scopul vizitei a fost acela de a înțelege:

1. Cum folosește BDA instrumentele financiare derivate ca instrumente de acoperire a riscurilor în administrarea datoriei publice;
2. Cum folosește BDA funcționalitățile sistemului FTI STAR pentru a realiza curbe de evaluare, dar și cum au integrat regulile de contabilitate în sistemul FTI STAR pentru contabilitatea instrumentelor financiare derivate.

Pe parcursul celor două zile de atelier de lucru interactiv de la BDA, sesiuni comprehensive de diseminare de cunoștințe au fost prezentate și ilustrate de diverse unități din BDA, de exemplu de Front Office, Middle Office și Back Office, care răspund de zonele menționate mai sus. Aceste sesiuni de diseminare a cunoștințelor au fost extrem de utile pentru personalul din MFP, pentru a înțelege la un nivel mai înalt cum să își organizeze echipele mai bine, similar omologilor europeni.

- **Front Office:** se concentrează pe finanțare și operațiunile cu instrumente financiare derivate, managementul numerarului, managementul conturilor de clienți publici, relațiile cu dealerii și monitorizarea piețelor financiare.
- **Middle Office:** se concentrează pe strategie și pe gestionarea riscurilor, pe buget și raportare, dezvoltarea produselor, relațiile cu investitorii, comunicare, rapoarte privind fluxurile, platformele între dealeri și agențiile de rating.

- **Back Office:** se concentrează pe verificarea tranzacțiilor și pe confirmarea operațiunilor, pe plăți (cu banca națională), administrarea bazei de date cu conturi de dimensiuni mari, și suport sistem, etc.

Agenda vizitei de studiu la BDA a fost creată astfel încât să permită mai mult timp petrecut pentru a discuta în detaliu subiecte ce țin de evaluarea swap-urilor, configurarea curbei de randament și contabilitate pentru instrumente financiare derivate. În ceea ce privește evaluarea swap-urilor, s-a stabilit că având în vedere că pentru multe agenții de administrare a datoriei, inclusiv pentru BDA, păstrarea cunoștințelor în interiorul organizației și asigurarea confidențialității informațiilor reprezintă o prioritate importantă, externalizarea evaluării swap-urilor către un furnizor extern de servicii nu reprezintă o opțiune. Evaluarea swap-urilor se face intern, folosind o combinație de Swap Manager de la Bloomberg pentru stabilirea prețurilor swap-urilor în momentul realizării tranzacției și aplicarea FTI STAR pentru administrarea garanțiilor și raportarea financiară. BDA a demonstrat în detaliu cum se pot configura diferite curbe de swap în sistemul FTI STAR. S-au discutat și aspecte legate de actualizarea OIS și s-a menționat că din cauza limitărilor sistemului FTI STAR, în momentul de față actualizarea OIS se face doar pentru swap-urile pe rata dobânzii EUR/EUR și pentru swap pe valute, așa că trebuie să se bazeze pe actualizarea Libor. Însă s-a menționat și că BDA nu observă diferențe majore în ceea ce privește contrapartidele de swap, care să fie cauzate de tipul de actualizare, Libor sau OIS.

Pentru raportarea financiară și contabilitatea swap-urilor over-the-counter, s-a spus că modulul de contabilitate din FTI STAR rezidă în aplicația pentru Middle Office a sistemului. Acest lucru reflectă și alocarea resurselor din BDA, în termeni de Buget & Raportare. Pașii procesului de contabilitate, descriși detaliat de profesioniștii contabili din BDA, ne-au clarificat nelămuririle. Principalele motive de îngrijorare pentru MFP, legate de standardele de contabilitate privind instrumentele financiare derivate și cum se înregistrează tranzacțiile cu instrumente financiare derivate în registrul contabil, au fost abordate și prezentate de BDA, care au arătat fluxurile de lucru din contabilitate, configurarea datelor în FTI STAR, raportarea, controlul și procesul de reconciliere. Delegația din MFP a apreciat foarte mult faptul că BDA a fost dispusă să ofere și să le pună la dispoziție toate documentele suport solicitate (conform solicitării noastre), pe lângă prezentarea procesului contabil, inclusiv:

- Aplicarea regulilor contabile ESA 2010, începând cu 1/1/2015.
- Planul de conturi folosit de BDA pentru a păstra fluxurile de contabilitate.
- Tipuri de contracte din portofoliu
- Reguli de postare contabilă, după tipul contractului
- Tranzacții ajunse la finalul maturității (obligațiuni, IRS și CSWAP) din sistemul FTI STAR la BDA, ca modele pentru a simula în Excel ciclul de viață complet al tranzacțiilor și fluxurile și postările lor contabile.

Modelul BDA a părut să fie un bun model de referință pentru MFP și poate ajuta la economie de timp în procesul MFP-ului de a-și elabora propria propunere pentru implementarea modelului contabil.

În ceea ce privește posibila folosire a terților pentru procese post-tranzacționare, BDA a explicat de ce ei nu au în vedere terți către care să își externalizeze procesele de trezorerie:

- BDA se simte mai în largul său gestionând singură aceste procese post-tranzacționare, nu doar pentru că dispune de capacitatea internă care să gestioneze aceste procese de activitate, ci și pentru că nu este dispusă să plătească costurile mai mari asociate externalizării;
- Din cauza aspectelor de confidențialitate, BDA nu vrea să expună terților date guvernamentale, prin această externalizare.
- În contextul rulajului de personal, dacă procesele de activitate ar fi externalizate către furnizori externi de servicii, ar fi destul de greu să păstrezi cunoștințele în interiorul organizației, iar externalizarea continuă ar putea duce în cele din urmă la situația în care nimeni din organizație nu ar mai putea derula respectivele activități, din cauza faptului că s-au folosit prea mult serviciile terților. Acesta este un alt motiv pentru care BDA nu folosește furnizorii externi de servicii.

În momentul de față, pentru administrarea garanțiilor BDA folosește modelul intern din sistemul FTI STAR, și gestionează în jur de 15 CSA-uri într-o singură direcție, cu schimburi săptămânale de marje și reconcilieri de portofoliu. Calcularea marjei se face luna, folosind datele de expunere de la finalul zilei lucrătoare din vinerea anterioară. Garanțiile eligibile sunt numerar în Euro, decontate în data tranzacției plus unu (T+1) și se plătesc dobânzi lunar, pe baza ratei de referință EONIA. În procesul de emitere și confirmare a marjei se folosește și un proces de Maker (Creator) și Checker (Verificator), în care Middle Office-ul emite apelurile, iar Back Office-ul validează și confirmă răspunsurile. Banca Națională a Belgiei îndeplinește rolul de custode de garanții pentru BDA.

Datorită cunoștințelor din abundență transmise de profesioniștii unităților operaționale de trezorerie din BDA, personalul MFP care a participat la vizita de studiu a reușit să înțeleagă mai bine procesele de activitate și a aflat informații valoroase despre cum se pot gestiona operațiunile de tranzacționare, evaluare și contabilitate a instrumentelor financiare derivate. Documentele suport suplimentare transmise din amabilitatea BDA după vizita de studiu vor ajuta MFP-ul să evalueze beneficiile folosirii sistemului FTI STAR, să evalueze munca de pregătire necesară pentru a iniția aplicarea sistemului și elaborarea propriei propuneri a MFP, înainte de implementarea integrală a sistemului FTI STAR.