



Ministerul Finanțelor
Cabinet Ministru
Domnului Ministru Adrian CÂCIU

ASOCIAȚIA BROKERILOR
CĂMINUL
BULEVARDEI
Zona 17 Luna 10 Anul 2022

Autoritatea de Supraveghere Financiară
Domnului Nicu MARCU, Președinte
Domnului Gabriel GRĂDINESCU, Vicepreședinte

Ref.: Proiect Strategia Națională pentru Dezvoltarea Pieței de Capital 2022 - 2026

Stimate Domnule Ministru,
Stimate Domnule Președinte,
Stimate Domnule Vicepreședinte,

Asociația Brokerilor, organizație profesională și patronală a intermediarilor din piața de capital, dorește să își exprime aprecierea pentru inițierea și derularea, de către Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF), în calitate de beneficiar, în parteneriat cu Ministerul Finanțelor (MF), a proiectului „Strategia națională pentru piața de capital”, finanțat de către Comisia Europeană.

Având în vedere că Ministerul Finanțelor a publicat spre consultare publică proiectul “Strategia Națională pentru Dezvoltarea Pieței de Capital 2022 – 2026” – denumit în continuare „Strategia”, dorim să vă transmitem observațiile și propunerile noastre referitoare la acest proiect.

Strategia conține o serie de obiective care vizează listările pe piața de capital și creșterea rolului investitorilor instituționali, însă neglijează aproape total rolul important al investitorilor de retail, precum și al societăților de servicii de investiții financiare, deși propune ca obiective atragerea unui număr mai mare de emitenți (companii de stat sau private, companii mari sau I.M.M., emisiuni de acțiuni și de obligațiuni) și creșterea lichidității pieței. Ori aceste două obiective esențiale pentru dezvoltarea pieței de capital nu pot fi realizate fără măsuri care să conducă la amplificarea activității de brokeraj și creșterea numărului investitorilor de retail.

Conform Raportului Fondului de Compensare a Investitorilor la 31 decembrie 2021, numărul conturilor investitorilor compensabili era în jur de 80.694, din care 63.912 erau deținute de societățile de servicii de investiții financiare, 16.474 de către instituțiile de credit și 308 de către societățile de administrare a investițiilor. Dintre acestea, unele pot fi conturi ale aceluiași investitor, deschise la mai multe entități. Prin urmare, participarea investitorilor de retail la piața de capital este extrem de redusă și ea se realizează, în principal, prin intermediul societăților de servicii de investiții financiare. În aceste condiții sunt necesare inițiative pentru creșterea activității de intermediere.

În ceea ce privește rolul investitorilor de retail în piața de capital, există studii care arată că investitorii de retail:

- furnizează lichiditate și, ca urmare, reduc riscul prăbușirii prețului acțiunilor și stabilizează piața financiară (e.g., Ding, R. and Hou, W., 2015, Retail investor attention and stock

Str. Povernei nr. 15-17, et. 1, ap. 1, sector 1, 010642, București, România

Telefon: +40 21 317.99.33; Fax: +40 21 317.99.34

Cod fiscal: 8313194

e-mail: secretariat@asociatiabrokerilor.ro

www.asociatiabrokerilor.ro

liquidity, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money; Barrot et al., 2016, Are retail traders compensated for providing liquidity?; Nolte, I. and Nolte, S., 2016, The information content of retail investors' order flow, The European Journal of Finance; Wen et al., 2019, Retail investor attention and stock price crash risk: Evidence from China, International Review of Financial Analysis).

- în particular, în perioade de criză financiară, investitorii de retail ar putea juca un rol important (e.g., Mitchell, M. and Pulvino, T., 2012, Arbitrage crashes and the speed of capital, Journal of Financial Economics).
- sunt investitori informați (e.g., Boehmer et al., 2020, Tracking retail investor activity, Journal of Finance, Forthcoming).

Un studiu recent (Hüfnera et al., July 2022, The Impact of Retail Investors on Stock Liquidity and Crash Risk - <https://ssrn.com/abstract=3973202>) a examinat lichiditatea și riscul de prăbușire a acțiunilor deținute de clienții Robinhood, utilizând pandemia Covid 19 ca factor de șoc exogen. Concluziile studiului arată că acțiunile deținute de investitorii de retail au avut o lichiditate cu 17% mai mare și un risc de prăbușire cu cel puțin 24% mai mic (raportat la deviația standard corespunzătoare). Ca urmare, studiul recomandă ca:

- managerii de finanțe corporative să se concentreze pe atragerea investitorilor de retail pentru a menține un preț crescut al acțiunilor în perioade de criză, care îi va putea ajuta în atragerea de capital;
- managerii investitorilor instituționali să atragă finanțare mai mare de la investitorii de retail pentru a evita constrângerile de capital;
- guvernele ar trebui să motiveze mai mult investitorii de retail pentru a investi în piețele financiare, prin inițiative privind reducerea taxării sau educație financiară

Includerea în Strategie a unui obiectiv și a unor acțiuni care vizează creșterea rolului investitorilor de retail ar fi în concordanță cu preocuparea existentă și la nivelul UE pentru această temă. Conform CMU Action Plan din septembrie 2020, CMU are ca scop să pună piețele de capital în serviciul oamenilor, oferindu-le acestora oportunități de investiții crescute, incluzând investiții sustenabile, și o mai puternică protecție. Recunoscând că nivelul de participare a investitorilor de retail la piețele de capital în UE rămâne scăzut după standardele internaționale, Comisia Europeană a elaborat un proiect de Strategie pentru investițiile de retail, intenționând să se asigure că investitorii de retail pot beneficia în totalitate de avantajele pieței de capital, că cerințele sunt coerente la nivel european, astfel încât să fie adresată problema numărului mic de investitori de retail.

În general, nivelul scăzut al investițiilor de retail și neîncrederea în piața de capital se datorează absenței cunoștințelor necesare și lipsei oportunităților de investiții. În același timp, extinderea digitalizării serviciilor financiare, care a mărit complexitatea piețelor financiare, dar și riscul, precum și noile produse de investiții sustenabile conduc la o și mai mare necesitate de punere la dispoziția investitorilor de retail a instrumentelor necesare pentru înțelegerea funcționării piețelor de capital și a produselor financiare, astfel încât aceștia să acceseze piețele cu încredere. Un astfel de instrument îl reprezintă consultanța de investiții ce poate fi oferită investitorilor de retail de către societățile de servicii de investiții financiare. Cerințele MiFID II în ceea ce privește plata analizelor de piață și transferarea costurilor către clienți, precum și cele privind evaluarea clienților au crescut costurile și au redus atractivitatea acestor servicii. Ca urmare, sunt necesare măsuri de stimulare și promovare a serviciului de consultanță de investiții.

Inovația digitală (brokerajul online, rolul social media, accesul ușor la investițiile de retail pentru anumite categorii de investitori) este din ce în ce mai mult o caracteristică a pieței de investiții de retail. Aceasta a dus însă și la accesul ușor al investitorilor de retail către furnizori de servicii pe piața de capital a UE care nu sunt autorizați sau supravegheați. Pentru protecția investitorilor și creșterea gradului de încredere al acestora, precum și pentru a crea condiții de piață echitabile, este necesară o mai bună supraveghere a pieței, în aplicarea cerințelor MiFID II și MAD, astfel încât, toate firmele care oferă servicii și prestează activități de investiții să aplice

legislația (spre exemplu, firme care utilizează social media pentru a influența deciziile de investiții).

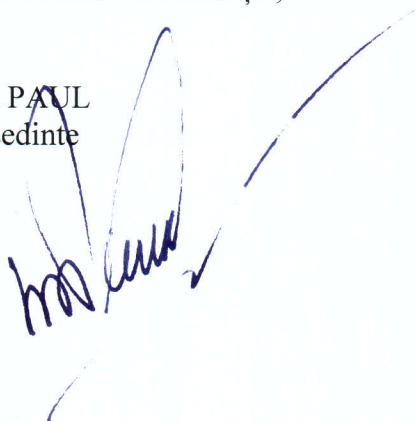
În ceea ce privește rolul societăților de servicii de investiții financiare, acestea sunt interfața bursei cu investitorii de retail și instituționali, dar și cu emitenții în cazul ofertelor publice și a noilor listări la bursă, fiind enitățile prin intermediul cărora se realizează aceste activități. Creșterea lichidității, atragerea de noi investitori și de noi emitenți nu se poate realiza fără dezvoltarea activității de intermediere. Prin urmare, și acesta ar trebui să fie unul dintre obiectivele strategiei. În plus, deși intermediarii reprezintă unul din pilonii oricărei piețe de capital, constatăm cu regret că Asociația Brokerilor nu este menționată ca instituție participantă și/sau responsabilă la niciunul dintre obiectivele strategice, deși o mare parte a acestora sunt legate de activitatea brokerilor. Dincolo de faptul că Asociația Brokerilor a avut o contribuție determinantă în înființarea Bursei de Valori București, a Depozitarului Central și a demarării proiectului Contrapărții Centrale de către B.V.B., aceasta a fost permanent implicată în susținerea de propuneri pentru dezvoltarea pieței și pentru o mai bună reglementare a acesteia.

În continuarea demersurilor noastre, vă transmitem în anexă detalierea propunerilor Asociației Brokerilor în cadrul Obiectivelor Strategiei.

Rămânem la dispoziția dumneavoastră pentru discuții și clarificări, dacă veți considera necesar.

Cu deosebită considerație,

Dan PAUL
Președinte

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Dan Paul', is written over the typed name and title. The signature is stylized and somewhat cursive.

I. Obiectiv general I: Îmbunătățirea condițiilor pentru listarea pe piața de capital

Propunem următoarele modificări/completări:

- Completarea cu „*Obiectivul specific I.7.: „Facilități acordate companiilor listate pe piețele administrate de B.V.B. în accesarea fondurilor UE, având în vedere transparența sporită a activității acestora.*”

Acțiuni:

- „*Analizarea legislației privind fondurile UE în vederea identificării posibilității de obținere a unui punctaj suplimentar în evaluarea proiectelor cu finanțare UE depuse de companiile listate pe piața de capital din România.*”
- „*Introducerea în procedura de evaluare a proiectelor cu finanțare UE a modificărilor privind acordarea de punctaje suplimentare companiilor listate pe piața de capital din România, dacă legislația permite.*”

Considerăm că o astfel de măsură ar avea un impact pozitiv asupra deciziei companiilor de a se lista la bursă și ar fi benefică pentru derularea proiectelor finanțate din fonduri UE, având în vedere obligațiile de transparență impuse companiilor listate.

II. Obiectiv general II: Creșterea lichidității pe piața secundară

Propunem următoarele modificări/completări:

- Completarea cu „*Obiectivul specific II.7.: Dezvoltarea activității de intermediere în piața de capital*”

Acțiuni:

- „*Îmbunătățirea reglementărilor aplicabile activității societăților de servicii de investiții financiare și facilitarea, de către A.S.F., a înțelegerii de către acestea a modului de aplicare în practică a cerințelor legale.*”
- „*Revizuirea procedurilor A.S.F. de supraveghere și control al intermediarilor cu scopul debirocratizării acestora și a orientării pe activitatea de prevenire. Stabilirea unor procedure transparente privind aplicarea sancțiunilor.*”

Volumul foarte mare de reglementări aplicabile intermediarilor, naționale și europene, complexitatea acestora, raportările către A.S.F., precum și răspunsurile la numeroasele solicitări efectuate de A.S.F. în cadrul procesului de supraveghere și control, implică un volum mare de resurse pe care intermediarii le alocă acestor activități, în detrimentul activităților de promovare și de marketing (atât către investitori, cât și către companii în vederea listării). De aceea, este necesară simplificarea cadrului legal și rămânerea la cerințele de bază ale legislației de la nivelul UE, concepute oricum pentru piețe dezvoltate și intermediari mari, fără să fie adăugate cerințe suplimentare la nivel național. Revizuirea legislației se impune și prin prisma noilor cerințe prudențiale simplificate aplicabile firmelor de investiții la nivel U.E., cu efect asupra guvernantei corporative, a administrării riscurilor, a evaluării structurii de conducere și funcțiilor cheie, politicii de remunerare etc.. De asemenea, este necesară reducerea birocrăției în procesul de supraveghere și control al A.S.F. și o îmbunătățire a comunicării cu entitățile supraveghete, precum și o aplicare uniformă a sancțiunilor, prin dezvoltarea unor proceduri transparente.

- *„Analizarea posibilelor măsuri de reducere a tarifelor, comisioanelor și contribuțiilor percepute intermediarilor de A.S.F., B.V.B., Depozitarul Central și Fondul de Compensare a Investitorilor.”*
Resursele financiare suplimentare care ar rămâne la dispoziția intermediarilor ar putea fi redirecționate către activitățile de atragere de investitori și de companii în vederea listării.
- *Analizarea posibilității de autorizare a B.V.B. ca mecanism de publicare autorizat (APA). ”*
Propunerea ar ajuta transparența tranzacțiilor OTC, fiind benefic pentru investitori să găsească pe aceeași platformă cotațiile pentru tranzacțiile efectuate la B.V.B. și tranzacțiile OTC cu acțiunile listate la B.V.B. De asemenea, ar facilita publicarea acestor tranzacții de către intermediari, la ora actuală aceștia fiind nevoiți să încheie contracte cu APA străine. Din cercetările efectuate de noi, majoritatea burselor din UE furnizează și acest serviciu.
- *„Revizuirea legislației privind fondurile de pensii ocupaționale astfel încât să permită includerea societăților de servicii de investiții financiare în categoria entităților care pot administra aceste fonduri.”*
Propunerea ține cont și de mențiunea de la pct. (31) al notei introductive de fundamentare a Directivei (UE) 2016/2341 a Parlamentului European și a Consiliului din 14 decembrie 2016 privind activitățile și supravegherea instituțiilor pentru furnizarea de pensii ocupaționale (IORP), respectiv aceea că *„Statele membre ar trebui, de asemenea, să fie în măsură să permită întreprinderilor de asigurări și altor entități financiare să gestioneze IORP”*, societățile de servicii de investiții financiare calificându-se în categoria entităților financiare care pot să gestioneze fonduri de pensii ocupaționale. Societățile de servicii de investiții financiare prestează serviciile și activitățile de investiții prevăzute în Anexa 1 a Legii nr. 126/2018, printre care și serviciul de administrare de portofolii. În plus, societățile de servicii de investiții financiare sunt supuse unor cerințe similare celor prevăzute entităților care pot administra fonduri de pensii ocupaționale în ceea ce privește organizarea, funcționarea, regulile prudențiale, obligațiile de raportare, transparență și audit financiar. Având în vedere că administratorul unui fond de pensii ocupaționale investește activele fondului în instrumente financiare, precum și în alte forme de investiții prevăzute în reglementările adoptate de Autoritate, iar aceste investiții sunt efectuate în conformitate cu legislația privind piața de capital și cu reglementările Băncii Naționale a României privind operațiunile valutare și operațiunile cu titluri de stat, considerăm că societățile de servicii de investiții financiare dețin experiența necesară pentru realizarea acestor investiții în condiții de siguranță și profitabilitate maximă pentru beneficiari, ținând cont de experiența în administrarea de portolii de investiții pe piața de capital. Propunerea noastră ar putea asigura, pe de o parte, o bună administrare a fondurilor de pensii, iar pe de altă parte ar contribui la stimularea activității intermediarilor din piața de capital în vederea dezvoltării acesteia.
- *„Includerea în cadrul apelurilor de proiecte cu finanțare UE a unor proiecte care permit finanțarea digitalizării activității brokerilor și a programelor de training pentru angajații acestora.”*

III. Obiectiv general III: Promovarea, dezvoltarea și creșterea unei piețe active a IMM-urilor

Propunem următoarele modificări/completări:

- Completarea cu „*Obiectivul specific III.6: Înființarea, în cadrul B.V.B., a unei piețe de creștere pentru IMM-uri.*”

și alocarea următoarelor acțiuni:

- „*Analizarea reglementărilor specifice și întocmirea documentației necesare pentru autorizarea pieței de creștere pentru IMM-uri.*”
- „*Autorizarea de către A.S.F. a pieței de creștere pentru IMM-uri.*”
- „*Promovarea către companii a oportunităților de listare pe piața de creștere pentru IMM-uri.*”

Piața de creștere pentru IMM-uri a fost definită în cadrul Legii nr.126/2018 privind piețele de instrumente financiare, ca urmare a alinierii la cerințele legislative europene MiFID II, ca fiind o subcategorie a unui sistem multilateral de tranzacționare (SMT) având rolul de a facilita accesul la capital al acestor companii și de a susține dezvoltarea în continuare a piețelor de specialitate orientate către nevoile emitenților de tip IMM.

Noul regulament european, Regulamentul (UE) 2019/2115 al Parlamentului European și al Consiliului din 27 noiembrie 2019 de modificare a Directivei 2014/65/UE și a Regulamentelor (UE) nr. 596/2014 și (UE) 2017/1129 în ceea ce privește promovarea utilizării piețelor de creștere pentru IMM-uri, aduce cerințe simplificate în ceea ce privește admiterea pe un astfel de segment de piață și acordă o atenție specială impactului privind serviciile financiare specifice finanțării IMM-urilor. Actul legislativ european vine în sprijinul IMM-urilor pentru reducerea dependenței de împrumuturile bancare prin diversificarea surselor de finanțare bazate pe piață și promovarea emiterii de către acestea de obligațiuni garantate / negarantate și de acțiuni. Regulamentul aduce simplificări importante atât în ceea ce privește aplicarea cerințelor de conformare la regulamentul privind abuzul de piață, cât și cele specifice regulamentului privind prospectul prin simplificarea procesului de accesare a acestui nou segment de piață, respectiv prin reducerea costurilor și a sarcinilor administrative cu care se confruntă emitenții de instrumente financiare admise la tranzacționare pe un astfel de sector de piață, indiferent de capitalizarea bursieră a acestora. De asemenea, facilitează tranziția emitenților de la o piață de creștere pentru IMM-uri la o piață reglementată, ca o etapă ulterioară în dezvoltarea acestora.

Prin urmare, este important ca acest segment de piață să existe și în cadrul B.V.B. pentru a facilita accesul IMM-urilor la sursele de finanțare oferite de piața de capital. Piața AeRO din cadrul B.V.B. este un segment de piață dedicat IMM-urilor și start-up-urilor, dar nu este autorizată de către A.S.F. ca piață de creștere pentru IMM-uri în conformitate cu noile prevederi legislative UE.

În cazul pieței de creștere pentru IMM-uri se recomandă ca cel puțin 50% dintre emitenții ale căror instrumente financiare sunt admise la tranzacționare să fie IMM-uri la momentul înregistrării și ulterior.

IV. Obiectiv general IV: Promovarea economiilor în rândul investitorilor persoane fizice

Propunem următoarele modificări/completări:

- Modificarea denumirii obiectivului general IV după cum urmează: „*Creșterea participării investitorilor de retail la piața de capital.*”

Având în vedere argumentația privind rolul investitorilor de retail din adresa noastră, obiectivul pentru piața de capital nu ar trebui să fie creșterea economiilor populației deținute în sistem bancar, ci dimpotrivă, redirectionarea unei părți din aceste economii în investiții pe piața de capital.

- Modificarea textului Obiectivului specific 4.1 după cum urmează:

« *Obiectiv specific IV.1: Creșterea segmentului de populație care are acces la un cont bancar prin bănci cooperatiste și implementarea de instrumente digitale de reducere a costurilor.* »

și alocare doar a următoarei acțiuni către acest obiectiv :

- „*Supravegherea implementării de instrumente digitale; dezvoltarea accesului la servicii bancare prin telefonul mobil de către Banca Centrală Cooperatistă Creditcoop.*”

Considerăm că ar fi benefică separarea acestui obiectiv, care ține de activitatea de economisire bancară, de obiectivele specifice legate de investițiile în piața de capital.

- Completarea cu „*Obiectivul specific IV.2: Creșterea gradului de conștientizare în rândul potențialilor investitori persoane fizice cu privire la alternativa investițiilor/plasamentelor în instrumente financiare - Utilizarea resorturilor aferente Strategiei Naționale de Educație Financiară*”

și alocarea următoarelor acțiuni:

- „*Continuarea programelor de titluri de stat destinate populației TEZAUR (prin intermediul unităților trezoreriilor statului și oficiile poștale) și FIDELIS (prin institutii de credit si societăți de servicii de investiții financiare).*”
- „*Organizarea de sesiuni/seminarii/workshopuri prin utilizarea resorturilor aferente Strategiei Naționale de Educație Financiară*”
- Completarea cu „*Obiectivul specific IV.3: Crearea unui mecanism de economisire activă prin investiții în acțiuni și titluri de stat, prin legiferarea unui tip special de cont: cont individual de investiții cu acumulare, și acordarea unui tratament fiscal favorabil investitorilor persoanelor fizice pentru investițiile în aceste conturi.*”

și cu următoarele acțiuni:

- „*Revizuirea reglementărilor A.S.F. pentru a se introduce cerințe privind acest timp de conturi.*”
- „*Completarea Codului Fiscal cu prevederi privind tratamentul fiscal favorabil pentru investițiile persoanelor fizice în aceste conturi și cu condițiile pentru acordarea acestor facilități.*”

Obiectivul este cuprins și în recomandările formulate de OECD în Raportul „Capital Market Review of Romania - Towards a National Strategy” – recomandarea 1.4, OECD considerând că aceasta este o măsură care ar „*spori participarea populației la piața de capital*”. De asemenea OECD argumentează: « *Piețele de capital funcționale oferă populației mai multe oportunități de economisire și permit diversificarea și o mai bună planificare în vederea pensionării. Cu toate acestea, unul dintre principalele obstacole în calea extinderii piețelor de capital din România este nivelul limitat al economiilor populației și **alocarea redusă a acestora pentru valorile mobiliare de pe piața de capital.** Incluziunea financiară în România s-a îmbunătățit considerabil recent, dar rămâne în urma țărilor la care se raportează.* »

Una dintre cauzele majore ale lichidității scăzute o reprezintă dimensiunea redusă a tranzacțiilor segmentului de retail. Ținând cont și de absența unei culturi pentru investițiile în piața de capital în rândul populației, determinată de întreruperea activității bursiere în perioada comunistă, considerăm că o pârghie importantă pentru ridicarea nivelului de interes al populației este reprezentată de măsurile fiscale care să încurajeze acest tip de investiții.

Propunerea are ca scop atât stimularea investițiilor în piața de capital, cât și oferirea unei alternative de economisire pentru populație, în vederea pensionării. Recent, Polonia a adoptat o astfel de măsură. Mecanisme similare funcționează cu succes în țări precum Marea Britanie (ISA – Individual Savings Account), SUA (401K), Ungaria (Long Term Investment Account - “Tartós Befektetési Számla”).

În viziunea noastră, acest tip de cont ar avea următoarele caracteristici:

- Contul este deschis la un intermediar (societate de servicii de investiții financiară sau instituție de credit) autorizat în România, de către persoane fizice române;
- Limita netă anuală a depunerilor în cont (depuneri-retrageri), va fi stabilită și comunicată anual de către Ministerul Finanțelor Publice;
- Câștigurile de capital înregistrate în acest cont nu sunt impozabile;
- Până la vârsta de pensionare, retragerile din cont vor fi impozitate cu 10% din suma retrasă, sub forma unui impozit pe capital; Sumele retrase de către investitor înainte de data pensionării sunt scutite de impozitarea cu 10% doar în următoarele circumstanțe: achiziția primului imobil, finanțarea studiilor unui copil, cheltuieli de sănătate pentru boli cu risc de deces, în cazul decesului investitorului, moștenire.
- După vârsta de pensionare, se poate opta pentru distribuții lunare sau retragere totală fără impozitare;
- Sunt eligibile pe cont numai tranzacții cu următoarele instrumente financiare: cash, titluri de stat, obligațiuni de stat sau municipale, acțiuni listate la Bursa de Valori București;
- La solicitarea investitorului, conturile pot fi administrate discreționar de către intermediari, pe baza mandatului acordat de investitor intermediarului, în condițiile Legii nr. 126/2018 privind pițele de instrumente financiare;
- Conturile au comisioane limitate prin lege: maxim 0.5% comision de tranzacționare, maxim 1% comision de administrare, nu se percepe comision de depunere sau comision de retragere.

Inițiativa ar încuraja fiecare cetățean ca, în mod activ (nu pasiv, așa cum este cazul pensiilor private), să își creeze o rezervă financiară pentru vârsta a treia sau evenimente personale deosebite. În plus, propunerea stimulează economisirea activă prin investiții în instrumentele financiare emise de statul român sau în companii importante listate la Bursa de Valori București, asigurându-se astfel o bază de capital, prin intermediul bursei românești, pentru afacerile mari și transparente din România.

Suplimentar, propunem ca aceste conturi să beneficieze și de următoarele facilități fiscale:

- a) Acordarea de facilități fiscale pentru sumele depuse în vederea investiției în Conturile Individuale de Investiții cu Acumulare) descrise anterior, similare cu cele acordate contribuțiilor la un fond de pensii facultative sau la scheme de pensii facultative, respectiv:
 - neimpozitarea venitului persoanelor fizice utilizat pentru investițiile în aceste conturi, în limita a 400 euro anual pentru fiecare persoană;
 - deducerea cheltuielilor angajatorului cu avantajele în bani oferite angajaților în scopul investiției în aceste conturi, prin virarea directă a acestor avantaje în bani în conturile deschise la intermediari, în limita unei cote de până la 5%, aplicate asupra valorii cheltuielilor cu salariile personalului. În acest sens, angajatorul va semna un acord cu intermediarul din România, prin care se convine virarea directă a avantajelor în bani oferite angajatului, iar angajatul și intermediarul vor semna un contract de prestări servicii de investiții financiare. Sumele investite, cât și eventualele câștiguri realizate prin investirea acestora, nu pot fi retrase mai devreme de 5 ani de la data primei virări a acestor beneficii extrasalariale de către angajator.

Considerăm că economisirea populației prin investirea directă în acțiunile tranzacționate la B.V.B. ar trebui să beneficieze de același tratament fiscal ca și economisirea prin contribuțiile la un fond de pensii facultativ (pilonul III).

- Completarea cu „*Obiectivul specific IV.4: Stimularea activității de consultanță de investiții oferită investitorilor individuali, prin acordarea unor facilități intermediarilor care prestează această activitate pentru clienți.*” și cu următoarele acțiuni:

- „Identificarea posibilelor facilități ce pot fi acordate pentru activitatea de consultanță de investiții și pentru promovarea acestui serviciu către investitorii de retail (un exemplu ar putea fi neimpozitarea veniturilor din comisioanele percepute de intermediari pentru activitatea de consultanță pentru o perioadă de 5 ani).”
- „Promovarea modificărilor legislative necesare, dacă acestea se impun.”

Așa cum am argumentat în adresa noastră, consultanța de investiții este importantă pentru creșterea încrederii investitorilor de retail în piața de capital în condițiile în care complexitatea acestei piețe este într-o continuă creștere, mai ales în condițiile în care educația financiară și tradiția investițiilor în piața de capital lipsesc.

- Completarea cu „*Obiectivul specific IV.4: Instituirea unor mecanisme pentru o mai bună supraveghere a pieței și detectarea timpurie a firmelor care prestează servicii și activități de investiții fără să dețină autorizație, precum și a unor practici nelegale sau anticoncurențiale ale unor firme autorizate în alte state UE, care prestează servicii și activități de investiții pe piața din România, cu scopul protecției investitorilor și al menținerii încrederii acestora în piața de capital.*”

și cu următoarele acțiuni:

- „*Instituirea unei colaborări între autoritățile statului cu rol în detectarea și sancționarea acestor comportamente.*”
- „*Dezvoltarea capacității A.S.F. de detectare a comportamentelor nelegale pe piața de capital locală și de mediatizare către investitori a acestor practici.*”

V. Obiectiv general VI: Facilitarea finanțării pe termen lung prin mecanisme de piață

Propunem următoarele modificări/completări:

- Modificarea textului Obiectivului specific VI.2, astfel: „*Stimularea dezvoltării pieței obligațiunilor corporative inclusiv prin încurajarea investițiilor în obligațiuni emise de societățile nefinanciare admise la tranzacționare în cadrul BVB prin reducerea/eliminarea taxelor/tarifelor de tranzacționare.*”

Considerăm că pentru stimularea dezvoltării pieței obligațiunilor corporative, pentru a nu se distorsiona concurența loială în piață, atât investitorii instituționali, cât și cei de retail trebuie să beneficieze de reducerea/eliminarea taxelor/tarifelor de tranzacționare.

- Completarea cu „*Obiectivul specific VI.4: Creșterea atractivității obligațiunilor corporative.*”

Acțiuni:

- „*Analizarea soluțiilor posibile pentru înființarea unei agenții naționale de rating sau pentru acordarea de facilități emitenților în vederea obținerii de rating de la alte agenții.*”
- „*Revizuirea cadrului de reglementare a fondurilor de pensii în vederea recunoașterii mai multor agenții de rating care respectă standarde riguroase și utilizează metodologii solide.*”

Măsurile sunt cuprins și în recomandările formulate de OECD în Raportul „Capital Market Review of Romania - Towards a National Strategy” – recomandarea 1.6. Existența unei agenții naționale de rating ar facilita obținerea de ratinguri de către companiile listate care nu pot obține rating de la marile agenții, ceea ce ar spori transparența, încrederea investitorilor și ar crește șansele de succes pentru emisiunile de obligațiuni corporative.

VI. Având în vedere activitatea membrilor noștri, precum și feedback-ul important pe care putem să îl obținem de la aceștia, vă propunem includerea Asociației Brokerilor, ca instituție participantă la următoarele obiective specifice: I.1, I.3., I.4., I.6., II.2, II.3, II.4., II.5., II.7., III.1., III.3., III.4., IV.2., IV.3, VI.1., VI.2, și ca instituție responsabilă, alături de celelalte instituții, la următoarele obiective specifice: III. 3. și IV.3.