

Bohâlțeanu & Asociații, avocații Bursei de Valori București în proiectul înființării Contrapărții Centrale. Ionuț Bohâlțeanu, Managing Partner: Piața de capital primește un impuls extrem de important. România poate deveni un hub regional



Avocații firmei Bohâlțeanu & Asociații pot realiza toate operațiunile juridice necesare înființării Contrapărții Centrale (CCP), infrastructura menită a crea premisele pentru o dezvoltare accelerată a pieței de capital, care nu presupune creșteri de costuri. Proiectul înființării CCP a trecut de prima etapă, cea de coagulare a acționariatului, de înființare a societății și de varsare a capitalului social și intra acum pe traseul obținerii autorizațiilor din partea organismelor de reglementare locale și europene.

Mai multe informații referitoare la provocările acestui proiect, procedurile complexe, momentele dificile și munca avocaților care au setat cadrul de funcționare a Contrapărții Centrale, în interviul acordat publicației noastre de Ionuț Bohâlțeanu, Managing Partner Bohâlțeanu & Asociații.

BizLawyer: Domnule Bohâlțeanu, v-ați pus amprenta pe unul dintre cele mai importante proiecte ale pieței de capital locale: înființarea Contrapărții Centrale. V-aș ruga să faceți o scurtă descriere a acestui proiect.

Ionuț Bohâlțeanu: În ianuarie 2019, Bursa de Valori București a aprobat în aval constituirea unei societăți care să aibă rolul de Contraparte Centrală (CCP). Aceasta Contraparte Centrală este o entitate obligatorie pentru tranzacționarea instrumentelor financiare derivate: futures, forward, opțiuni. Trebuie să menționez că proiectul nostru a avut în vedere atât partea de piața de capital – în sensul de a fi un suport al tranzacționării instrumentelor financiare derivate – acțiuni, chiar și instrumente de protecție împotriva riscului valutar – cât și colaborarea cu OPCOM, pentru a putea tranzacționa și instrumente derivate pe energie. Se știe că piața de energie este extrem de volatilă, avem variații de preț foarte mari și, în acest context, instrumentele derivate reprezintă o necesitate. De altfel, am avut consultări cu jucătorii importanți din piața de energie și industria a fost extrem de încântată de un astfel de proiect.

Din luna februarie, am început discuțiile pentru identificarea acționarilor acestei societăți, Bursa având o condiționalitate de a ridica un capital inițial de minim 16 milioane de euro. BVB, ca și acționar principal, a alocat acestui proiect 10 milioane de euro, iar pentru restul de cel puțin 6 milioane de euro au început cauterile. Într-un final s-a atins cifra de 16,8 milioane de euro, ceilalți acționari care au aderat la acest proiect fiind nume de rezonanță. Avem astăzi în acționariatul CCP trei societăți de investiții financiare - SIF 1, SIF 3 și SIF 4, Enel, cel mai mare jucător integrat din piața de energie, Banca Transilvania - cea mai mare bancă din piața, Tinmar - cel mai mare trader și furnizor de energie electrică independent pe lângă care sunt și brokeri de retail din România, dintre care amintim BRK, Broker Cluj.

[Descopera oportunitățile de recrutare de pe LegiTeam! GRATUIT.](#)

- Sunteți avocații Bursei de Valori (BVB) în acest proiect. Ați avut și alte proiecte cu BVB? Cum ați fost selectați?

Noi lucram cu Bursa de Valori București practic de când ne-am înființat, pe varii proiecte, punctuale sau generale, și am fost selectați în urma unui concurs de oferte. Ni s-a cerut o oferta, a fost un pitch, am câștigat și am fost selectați.

Ulterior, am inițiat discuțiile pe Actul constitutiv, document care a presupus ajungerea la un agreement pe chestiuni plecând de la numirea administratorilor, pâna la drepturi speciale, drepturi de preemțiune, salvagardarea în caz de dificultăți financiare a unuia dintre acționari samd. În pașii următori va trebui să obținem autorizare de la BNR, apoi din partea ASF și, în final, autorizația de operator de contraparte centrala din partea *European Securities and Markets Authority* (ESMA), organismul european.

Proiectul de autorizare urmează un curs pe care îl apreciem la 16-18 luni; este o procedură complexă, care implică autorități de reglementare importante. În această perioadă ar trebui să avem grijă ca tot ceea ce înseamnă proces corporativ al acționarilor să se deruleze în mod corespunzător. Acum, în această etapă, am finalizat primul pas: avem actul constitutiv semnat, varsamintele sunt făcute, totul se încheie cu succes. Urmează, desigur, partea de autorizare.

- Ce face, de fapt, Contrapartea Centrală? Care au fost dificultățile proiectului și cum le-ați depășit?

Contrapartea Centrală este cerința legală, atât românească, cât și europeană, pentru emiterea instrumentelor derivate ce pot fi tranzacționate la București, pe BVB. Ca mod de funcționare, CCP-ul este o entitate care se interpune între participanții la piață, devenind contraparte pentru fiecare dintre ei. În acest mod, o tranzacție se împarte în două, Contrapartea Centrală devenind cumpărător pentru vânzător și vânzător pentru cumpărător. Aceasta garantează atât cumpărătorului, cât și vânzătorului finalizarea decontării tranzacției.

Dificultățile au constat, pe de-o parte, în structurarea guvernancei corporative, iar pe de altă parte, în ajungerea la un agreement privind instrumentele financiare care vor fi supuse tranzacționării. Am avut numeroase întâlniri cu autoritățile de reglementare, am discutat cu reprezentanții BNR și am obținut un *guidance* informal, am fost la ASF, unde am purtat discuții pe subiecte legate de administratori, acționari - care vor trebui autorizați samd. Un proces incredibil de complex, pe care l-am gestionat cu succes. Urmează ca eforturile echipei noastre în acest proiect să fie validate în procesul de autorizare.

- Pentru ca tot ați vorbit de echipă, câți avocați au fost implicați în proiect și cine au fost coordonatorii? Ați avut toate resursele în interiorul firmei pentru a finaliza acești primi pași ai proiectului, sau ați apelat la ajutor din exterior?

Am avut toate resursele în interiorul firmei. A fost o echipa coordonata de mine și de [Daniela Milculescu](#), partener în cadrul firmei **Bohâlțeanu & Asociații**. Eu am acoperit partea de *governance, corporate*, piața de capital, iar Daniela – partea de autorizare, discuțiile cu autoritățile de reglementare, discuții cu privire la contractul încheiat cu providerul soluției de contraparte centrala, negocieri *sa*md, precum și setarea proiectului într-un cadru care să respecte atât reglementările BNR, cât și pe cele ale ASF și ESMA. Să nu uităm că avem un triplu grad de jurisdicție, trebuia să ajungem la varianta optimă pentru toate autoritățile, astfel încât să nu mai fie nevoie de nicio modificare ulterioară.

Am avut o echipă de cca. 10 oameni, din care au făcut parte, pe lângă noi, partenerii firmei, alți trei avocați seniori – **Anda Calin, Andreea Roman** și **Andreea Rainer**, precum și avocați care au participat la multe întâlniri, discuții, corespondență, întocmirea documentației *sa*md.

[Intra pe portalul de concurență pentru mai multe articole despre proiectele avocaților din această arie de practică](#)

- Au existat și consultanți străini în acest proiect?

Nu. Noi am coordonat tot proiectul. Practic, munca noastră a început de la prima variantă de act constitutiv și a continuat pe tot firul discuțiilor și înțelegerilor care au aparut ulterior.

- Banuiesc că toți acționarii Contrapărții Centrale au avut echipele lor de avocați. Cum ați interacționat cu acestea?

Am lucrat foarte bine, am comunicat și colaborat eficient. Sigur, scopul este comun, spre deosebire de o tranzacție de tipul celor de M&A, unde pozițiile sunt "adverse", aici interesele sunt oarecum congruente. Într-un final, este interesul companiei în sine.

- Se poate vorbi de inovație în acest proiect? Care ar fi cuvântul cheie care ar caracteriza efortul echipei în conturarea Contrapărții Centrale?

Așa cum spuneam, au existat mai multe momente dificile, având în vedere calibrul acționarilor din acest proiect. Este lesne de înțeles că fiecare a avut propriile sale cerințe, s-a luptat cu ardoare pentru a obține satisfacerea unor nevoi legate de guvernanta corporativă, în primul rând. Au fost diverse hopuri vizavi de participarea unor acționari într-un astfel de proiect, pentru unii dintre aceștia fiind o chestiune de noutate, în sensul că nu au avut proceduri pentru așa ceva... A fost necesară explicarea proiectului în diverse organe de conducere, pentru a obține aprobările. Au fost uneori discuții destul de aprinse, dar până la urmă, cu pragmatism, am reușit să le depășim. Acesta a fost elementul forte, de inovație – *pragmatismul*, în sensul că a trebuit să satisfacem toate, sau mare parte a doleanțelor participanților în proiect, dar în același timp să protejăm interesele generale. A trebuit să găsim soluții pentru a ajunge la un numitor comun. Pragmatismul a fost cuvântul cheie pentru a ajunge la o înțelegere, la punctul final.

- Pe final, câteva cuvinte despre importanța acestui proiect pentru piața locală și avantajele pe care le aduce jucătorilor de la Bursa...

Cel mai important rol al CCP va fi cel de garantor al integrității pieței prin reducerea riscului de contrapartida.

Noua infrastructura va crea, de asemenea, premisele pentru o dezvoltare accelerată a pieței fără ca acest lucru să presupună creșteri de costuri. Contrapartea centrală locală Ține cont de specificitatea pieței românești, cu o industrie de intermediere în care casele de brokeraj sunt slab capitalizate. Up-gradarea României la statutul de piață emergentă aduce fonduri cu capitalizări mult mai mari, tichete mult mai mari, care au nevoie de lichiditate. BVB are, în acest moment, o lichiditate aflată sub potențial și, practic, CCP va da acces unor instrumente suplimentare de tranzacționare și va oferi investitorilor mult mai multe opțiuni de investiție, cu active suport foarte interesante din piața de energie.

Pe de altă parte, România poate deveni un hub regional, pentru că, în afară de cea din Viena, nu mai sunt alte Contrapărți Centrale în regiune. CCP-ul din România va da, cu siguranță, un boost extrem de important pieței de capital locale.