

## COMISIA NAȚIONALĂ A VALORILOR MOBILIARE

### Dispunerea de măsuri nr. 23/20.12.2012 privind evaluarea activelor O.P.C. autorizate/avizate de C.N.V.M.

În baza prevederilor art. 2 și art. 7 alin. (1) și (10) din Statutul Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare adoptat prin OUG nr. 25/2002, aprobată și modificată prin Legea nr. 514/2002, cu modificările și completările ulterioare,

în temeiul Hotărârilor Parlamentului României nr. 2/14.01.2010, nr. 18/27.09.2011 și nr. 10/27.03.2012,

având în vedere necesitatea armonizării metodelor de evaluare utilizate de către organismele de plasament colectiv autorizate și/sau avizate de C.N.V.M.

în baza deliberărilor din ședința din data de 20.12.2012, Comisia Națională a Valorilor Mobiliare dispune:

**Art. 1** Prezenta Dispunere de măsuri stabilește unele măsuri ce au ca scop instituirea unui cadru unitar/armonizat în ceea ce privește evaluarea activelor O.P.C. autorizate/avizate de C.N.V.M. până la modificarea Regulamentului C.N.V.M. nr. 15/2004.

**Art. 2** (1) În vederea determinării valorii activului net al unui O.P.C., deținerile din portofoliu sunt evaluate și reflectate în activul net al respectivului O.P.C., la valori stabilite în conformitate cu reglementările contabile în vigoare și cu prevederile art. 3 – 11 de mai jos.

(2) Valoarea unitară a activului net a unei societăți de investiții la o anumită dată se calculează conform formulei:

$$\text{Valoarea unitară a activului net la acea dată} = \frac{\text{valoarea netă a activului la acea dată}}{\text{numărul de acțiuni emise și aflate în circulație la acea dată, exclusiv acțiunile proprii răscumpărate de societate}}$$

**Art. 3** Instrumentele financiare admise la tranzacționare sau tranzacționate în ultimele 30 de zile de tranzacționare pe o piață reglementată sau în cadrul altor sisteme decât piețele reglementate inclusiv în cadrul unui sistem alternativ de tranzacționare din România, dintr-un stat membru sau nemembru sunt evaluate conform uneia din următoarele metode, ce este specificată în prospect și în regulile fondului/actul constitutiv al O.P.C. și este menținută cel puțin un an:

a) Acțiunile, la prețul de închidere al secțiunii de piață considerată piață principală sau prețul de referință furnizat în cadrul altor sisteme de tranzacționare decât piețele reglementate inclusiv sistemele alternative de către operatorul respectivului sistem de tranzacționare aferent zilei pentru care se efectuează calculul;

b) Instrumentele financiare cu venit fix, conform uneia din următoarele metode ce este specificată în prospect și în regulile fondului/actul constitutiv al O.P.C.:

1. Prețul de închidere secțiunii de piață considerată piață principală sau prețul de referință furnizat în cadrul altor sisteme decât piețele reglementate inclusiv sistemele alternative aferent zilei pentru care se efectuează calculul,

sau

2. Metoda bazată pe recunoașterea zilnică a dobânzii și amortizarea discount-ului/primei aferente perioadei scurse de la data efectuării plasamentului,

sau

3. Metoda bazată pe utilizarea unor cotații de piață, în situația existenței unor repere de preț compozit relevante publicate de instituții oficiale sau firme private recunoscute la nivel internațional

(ex. BNR, Bloomberg, Reuters).

- c) Instrumentele pieței monetare, similar prevederilor de la lit. b);
- d) Instrumente financiare derivate, similar prevederilor de la lit. a);
- e) Titlurile de participare emise de O.P.C., similar prevederilor de la lit. a);

**Art. 4** Instrumentele financiare menționate la art. 3 admise la tranzacționare pe mai multe piețe reglementate sau în cadrul mai multor sisteme, altele decât piețele reglementate, inclusiv sistemele alternative, tranzacționate în ultimele 30 de zile de tranzacționare din România, dintr-un stat membru sau nemembru, se evaluează la prețul de închidere al secțiunii de piață considerată piață principală sau prețul de referință furnizat în cadrul sistemelor alternative având cel mai mare grad de lichiditate și frecvență a tranzacționării aceluși instrument financiar determinată conform art. 9 din Regulamentul CE nr.1287/2006 al Comisiei din 10 august 2006 de punere în aplicare a Directivei 2004/39/CE, aferent zilei pentru care se efectuează calculul.

**Art. 5** (1) Instrumentele financiare neadmise la tranzacționare pe o piață reglementată sau în cadrul altor sisteme de tranzacționare decât piețele reglementate inclusiv sistemele alternative din România, dintr-un stat membru sau nemembru vor fi evaluate astfel:

a) Acțiunile conform uneia dintre următoarele metode:

1. valoarea contabilă pe acțiune, astfel cum rezultă din ultima situație financiară anuală (întocmită în conformitate cu Reglementările contabile naționale aplicabile emitentului sau întocmită în conformitate cu IFRS) a entității respective. În cazul instituțiilor de credit, valoarea contabilă pe acțiune are ca bază de calcul valoarea capitalului propriu cuprinsă în raportările lunare transmise la BNR.

sau

2. valoarea determinată prin aplicarea unor metode de evaluare conforme cu standardele internaționale de evaluare (în care este utilizat principiul valorii juste), aprobate de către consiliul de administrație/conducerea SAI/societății de investiții care se autoadministrează.

b) Instrumentele financiare cu venit fix se vor evalua conform prevederilor art. 3 alin. (2) lit. b și c.

c) Instrumentele pieței monetare vor fi evaluate similar prevederilor de la lit. b);

d) Instrumentele financiare derivate vor fi evaluate la valoarea determinată prin aplicarea unor metode de evaluare conforme cu standardele internaționale de evaluare (în care este utilizat principiul valorii juste) și aprobate de către consiliul de administrație/conducerea SAI/societății de investiții care se autoadministrează;

e) Titlurile de participare emise de O.P.C. vor fi evaluate la ultima valoare unitară a activului net calculată și publicată;

(2) Instrumente financiare admise la tranzacționare pe o piață reglementată, în cadrul unui sistem alternativ sau în cadrul altor sisteme decât piețele reglementate, dar netranzacționate în ultimele 30 de zile de tranzacționare vor fi evaluate similar evaluării instrumentelor de la alin. (1).

(3) Instrumentele financiare menționate la alin. (1) și alin. (2), emise de aceeași entitate dar achiziționate în transe diferite vor fi evaluate similar evaluării instrumentelor de la alin. (1).

(4) Deținerile din conturile curente se evaluează prin luarea în considerare a soldului disponibil la data pentru care se efectuează calculul. Sumele existente în conturile curente ale O.P.C. la instituțiile de credit care se află în procedura de faliment vor fi incluse în activul net la valoarea zero.

(5) Depozitele bancare și certificatele de depozit sunt evaluate folosind metoda bazată pe recunoașterea zilnică a dobânzii aferente perioadei scurse de la data efectuării plasamentului.

(6) Depozitele structurate sunt evaluate pe baza principiului de recunoaștere zilnică a dobânzii minime garantate a respectivului depozit structurat care va fi bonificată de bancă. În situația negarantării unei dobânzi minime evaluarea se va face la dobânda minimă de cont curent. La scadență, dacă evoluția activului suport s-a încadrat în condițiile constituirii depozitului, se va recunoaște diferența pozitivă de dobândă pentru toată perioada de la momentul constituirii depozitului. Modalitatea de evaluare va fi menționată pe toată durata depozitului.

(7) Depozitele cu plata dobânzii în avans, indiferent de durata depozitului, se evaluează la valoarea sumei inițiale constituite ca depozit pe toată perioada depozitului.

(8) În cazul în care pentru depozitele prevăzute la alin (3) s-au efectuat încasări de dobânda înainte de scadența, sumele astfel încasate sunt deduse din valoarea calculată conform alin.(5).

**Art. 6** (1) Acțiunile suspendate de la tranzacționare pentru o perioadă de cel puțin 30 de zile de tranzacționare, în cazul apariției unor evenimente de natura celor prevăzute la art. 224 alin. (5) din Legea nr. 297/2004 vor fi evaluate la prețul mediu ponderat aferent ultimelor 30 de zile, calculat până la data apariției unui asemenea eveniment sau la valoarea determinată prin aplicarea unor metode de evaluare conforme cu standardele internaționale de evaluare (în care este utilizat principiul valorii juste) și aprobate de către consiliul de administrație/conducerea SAI/societății de investiții care se autoadministrează. În scopul numărării celor 30 de zile de netranzacționare, se va considera ca prima zi de netranzacționare prima zi lucrătoare ulterioară celei în care respectiva acțiune a fost suspendată.

(2) Acțiunile netranzacționate sau admise la tranzacționare și netranzacționate în ultimele 30 de zile lucrătoare ale căror situații financiare nu sunt disponibile în termen de 90 de zile de la datele legale de depunere sunt incluse în activ astfel:

1. la valoarea zero, sau

2. la valoarea stabilită prin utilizarea informațiilor din raportările financiare trimestriale/semestriale publicate pe site-ul web al pieței reglementate sau sistemului alternativ de tranzacționare, în cazul în care aceste informații sunt disponibile,

sau

3. la valoarea determinată prin aplicarea unor metode de evaluare conforme cu standardele internaționale de evaluare (în care este utilizat principiul valorii juste) și aprobate de către consiliul de administrație/conducerea S.A.I./societății de investiții care se autoadministrează.

În scopul numărării celor 30 de zile de netranzacționare, se va considera ca prima zi de netranzacționare prima zi lucrătoare ulterioară celei în care respectiva acțiune nu a mai înregistrat tranzacții.

(3) Acțiunile societăților comerciale aflate în procedura de insolvență sau reorganizare sunt incluse în activul net al O.P.C. de la data la care anunțul a fost făcut public pe site-ul web al pieței reglementate sau sistemului alternativ de tranzacționare pe care se tranzacționează, fie la valoarea zero, fie la valoarea stabilită de un evaluator independent prin utilizarea unor metode de evaluare conforme cu Standardele Internaționale de Evaluare (conforme principiului valorii juste), conform opțiunii administratorului O.P.C. În cazul în care administratorul alege utilizarea unor metode de evaluare conforme cu Standardele Internaționale de Evaluare (conforme principiului valorii juste), în calculul activului net al O.P.C. va fi luată în considerare, în mod obligatoriu, valoarea menționată în raportul de evaluare al evaluatorului independent.

(4) Acțiunile societăților comerciale aflate în procedura de lichidare judiciară sau alte forme de lichidare și a celor aflate în încetare temporară sau definitivă de activitate sunt incluse în activul net al O.P.C. la valoarea zero, de la data la care anunțul a fost făcut public pe site-ul web al pieței reglementate sau sistemului alternativ de tranzacționare pe care se tranzacționează.

(5) În cazul societăților comerciale aflate în procedura de insolvență sau reorganizare, ale acțiunii au fost readmise la tranzacționare pe o piață reglementată sau sistem alternativ de tranzacționare ca urmare a emiterii unui hotărâri judecătorești definitive și irevocabile privind confirmarea de către judecătorul sindic desemnat a planului de reorganizare a respectivului emitent, evaluarea respectivelor acțiuni se va face cu respectarea prevederilor art. 3 lit. a).

(6) Acțiunile societăților comerciale din portofoliul O.P.C. neadmise la tranzacționare pe o piață reglementată sau în cadrul altor sisteme de tranzacționare decât piețele reglementate inclusiv sistemele alternative sau admise la tranzacționare pe o piață reglementată sau în cadrul altor sisteme de tranzacționare decât piețele reglementate inclusiv sistemele alternative dar netranzacționate în ultimele 30 de zile, cu valori negative ale capitalului propriu sunt incluse în calculul activului net la valoarea zero.

**Art. 7** În situația splitării/consolidării valorii nominale a unor acțiuni admise la tranzacționare pe o piață reglementată sau în cadrul altor sisteme decât piețele reglementate, acțiunile rezultate prin

splitare se evaluează, anterior introducerii la tranzacționare a acestora, prin împărțirea prețului anterior splitării la coeficientul de splitare, respectiv prin înmulțirea cu coeficientul de consolidare.

**Art. 8** (1) Dividendele, precum și acțiunile distribuite fără contraprestație în bani rezultate în urma participării la majorările de capital sunt înregistrate în activul O.P.C. în prima zi în care investitorii care cumpără acțiunile nu mai beneficiază de dividend sau în prima zi în care investitorii care cumpără acțiunile nu mai pot participa la majorarea de capital.

(2) În cazul majorărilor de capital social ce presupun o contraprestație în bani din partea investitorilor, fără emiterea de drepturi de preferință, acțiunile convenite și suma datorată de O.P.C. ca urmare a participării la majorarea capitalului social sunt înregistrate în activul O.P.C., astfel:

a) în prima zi în care investitorii care cumpără acțiunile nu mai pot participa la majorarea de capital, în situația în care prețul de piață este mai mare decât prețul de subscriere, iar SAI/societatea de investiții care se autoadministrează decide să participe la majorarea de capital social a emitentului;

b) la data plății efective a acțiunilor subscrise la majorarea de capital social, în situația în care nu sunt întrunite condițiile menționate la lit. a).

(3) În cazul majorărilor de capital social ce presupun o contraprestație în bani din partea investitorilor, cu emiterea de drepturi de preferință, acțiunile convenite sunt înregistrate în activul O.P.C. la data plății efective a acțiunilor subscrise la majorarea de capital social.

**Art. 9** (1) Evaluarea acțiunilor deținute de O.P.C. ca urmare a participării la majorarea de capital social fără contraprestație în bani, precum și a celor cu contraprestație în bani înregistrate în activ conform prevederilor art. 8 alin.(2) lit. a) se realizează la prețul de închidere al secțiunii de piață considerată piață principală sau prețul de referință furnizat în cadrul altor sisteme decât piețele reglementate inclusiv sistemele alternative de tranzacționare de către operatorul respectivului sistem de tranzacționare, aferent zilei pentru care se efectuează calculul.

(2) Suma datorată ca urmare a participării la majorarea capitalului social înregistrată în activ conform prevederilor art. 8 alin.(2) lit. a) se evaluează la valoarea de subscriere.

**Art. 10** (1) În cazul în care majorarea de capital se realizează cu emiterea de drepturi de preferință, acestea vor fi înregistrate în activul fondului în prima zi în care investitorii care cumpără acțiunile nu mai pot participa la majorarea de capital.

(2) Până la momentul primei zile de tranzacționare evaluarea drepturilor de preferință se realizează la valoarea teoretică. Valoarea teoretică a dreptului de preferință se calculează conform formulei:

Valoarea teoretică a dreptului de preferință = (prețul de piață al acțiunilor vechi - prețul de subscriere de acțiuni noi pe baza drepturilor de preferință) \*[număr de acțiuni noi/(număr de acțiuni vechi + număr de acțiuni noi)] \*[ număr de acțiuni vechi/număr de drepturi de preferință emise],

unde prețul de piață al acțiunilor vechi este reprezentat de prețul de închidere din ultima zi în care cei care cumpără acțiuni au dreptul de a participa la majorarea de capital.

(3) Ulterior admiterii la tranzacționare, drepturile de preferință vor fi evaluate la prețul de închidere al secțiunii de piață considerată piață principală a pieței respective, din ziua pentru care se efectuează calculul. În cazul în care nu se vor înregistra tranzacții, se va menține evaluarea la valoarea teoretică

(4) Ulterior perioadei de tranzacționare a drepturilor de preferință și până la momentul exercitării acestora, drepturile de preferință vor fi evaluate la ultimul preț de închidere din perioada de tranzacționare și evidențiate în cadrul unei poziții distincte „Dividende sau alte drepturi de încasat”.

(5) La momentul exercitării drepturilor de preferință vor fi înregistrate în mod corespunzător în activul O.P.C. acțiunile convenite.

(6) Dividendele și acțiunile distribuite fără contraprestație în bani, precum și cele distribuite cu contraprestație în bani și sumele convenite O.P.C. se evidențiază în cadrul unei poziții distincte „Dividende sau alte drepturi de încasat” în cadrul activelor O.P.C.

(7) În situația în care dividendele și acțiunile distribuite fără contraprestație în bani nu sunt încasate în termenul legal, acestea vor fi incluse în activ la valoarea zero.

(8) În situația în care cupoanele aferente instrumentelor cu venit fix nu sunt încasate în termen de 10 zile lucrătoare de la data menționată în prospectul de emisiune, acestea vor fi incluse în activ la valoarea zero.

**Art. 11** (1) Metodele de evaluare conforme cu Standardele Internaționale de Evaluare (conforme principiului valorii juste) vor fi incluse în documentele de constituire ale O.P.C., ce vor fi supuse aprobării C.N.V.M.

(2) Evaluarea activelor prin utilizarea metodelor de evaluare conforme cu Standardele Internaționale de Evaluare (conforme principiului valorii juste), va fi efectuată de către persoane care au capacitatea profesională de a înțelege și a aplica aceste standarde (membri ai ANEVAR sau ai altor organisme profesionale similare) și se va putea realiza numai ulterior autorizării de către C.N.V.M. a modificărilor intervenite în cadrul documentelor de constituire ale O.P.C., în sensul celor prevăzute la alin. (1).

(3) Responsabilitatea cu privire la evaluarea activelor revine consiliul de administrație/conducerii SAI/societății de investiții care se autoadministrează, care va adopta acele metode de evaluare care asigură protejarea intereselor investitorilor și integritatea pieței, acționând cu onestitate, corectitudine și diligență profesională.

(4) Raportul săptămânal (în cazul O.P.C.VM) și cel lunar (în cazul AO.P.C.) cu privire la situația activului net al O.P.C., va fi însoțit de o anexă ce va cuprinde metodele de evaluare utilizate pentru fiecare dintre activele din portofoliul pentru care a fost utilizată una din metodele de evaluare conforme cu Standardele Internaționale de Evaluare și care va fi certificată de către depozitarul acestuia.

(5) În cazul modificării metodei de evaluare, raportul prevăzut la alin. (4) va conține o descriere a motivelor care au determinat această modificare și a modului în care această modificare afectează interesele investitorilor O.P.C.. Raportul în cauză va fi adus la cunoștința investitorilor prin publicarea pe site-ul web al SAI/societății de investiții autoadministrate și al operatorului pieței reglementate/sistemului alternativ de tranzacționare (în cazul O.P.C. admise la tranzacționare).

**Art. 12** (1) Modificarea documentelor de constituire ale O.P.C. în aplicarea prevederilor prezentei dispoziții de măsuri se va realiza fără plata tarifelor menționate în Regulamentul nr. 7/2006 privind veniturile Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare, cu modificările și completările ulterioare.

(2) Ca urmare a modificărilor documentelor de constituire ale O.P.C. în baza prezentei dispoziții de măsuri, nu se vor aplica prevederile art. 133 alin.(1), art.208 alin.(3) și art. 212 alin.(4) din Regulamentul C.N.V.M. nr.15/2004 cu privire la retragerea investitorilor din O.P.C.

**Art. 13** (1) S.A.I și depozitarii au obligația de a se încadra în prevederile prezentei dispoziții de măsuri în termen de maximum 90 de zile de la data intrării în vigoare a acesteia.

(2) În interiorul termenului de 90 de zile S.A.I./societatea de investiții care se autoadministrează poate aplica modalitatea de calcul al valorii unitare a activului net din Regulamentul C.N.V.M nr.15/2004 și celelalte reglementări și acte emise de C.N.V.M. sau cea prevăzută în prezenta dispoziție de măsuri.

(3) Cu minimum 10 zile înainte de aplicarea prevederilor prezentei dispoziții de măsuri, S.A.I/societatea de investiții care se autoadministrează va notifica investitorii și C.N.V.M cu privire la noua metodă de calcul al valorii unitare a activului net.

**Art. 14** Începând cu ziua imediat următoare expirării termenului de 90 de zile se suspendă prevederile incidente ale Regulamentului C.N.V.M. nr.15/2004 și ale celorlalte reglementări și acte emise de C.N.V.M. referitoare la evaluarea activelor O.P.C. autorizate/avizate de C.N.V.M., cu excepția celor referitoare la modalitatea de evaluare a activelor S.C. Fondul Proprietatea S.A.

**Art. 15** Prezenta dispoziție de măsuri intră în vigoare la data publicării acesteia în Buletinul și pe site-ul C.N.V.M. ([www.cnvmr.ro](http://www.cnvmr.ro)).

**PREȘEDINTE,**

**Eugenia Carmen NEGOIȚĂ**