



COMISIA
EUROPEANĂ

Bruxelles, 30.9.2015
COM(2015) 472 final

2015/0226 (COD)

Propunere de

REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI

de stabilire a unor norme comune privind securitizarea și de creare a unui cadru european pentru o securitizare simplă, transparentă și standardizată și de modificare a Directivelor 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, precum și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr. 648/2012

(Text cu relevanță pentru SEE)

{SWD(2015) 185 final}

{SWD(2015) 186 final}

EXPUNERE DE MOTIVE

CONTEXTUL PROPUNERII

Motivele și obiectivele propunerii

Dezvoltarea unei piețe a securitizărilor care să fie simplă, transparentă și standardizată este o componentă a uniunii piețelor de capital și contribuie la obiectivul prioritar al Comisiei de sprijinire a creării de locuri de muncă și a revenirii la o creștere durabilă¹. Un cadru de înaltă calitate pentru tranzacțiile de securitizare desfășurate în UE poate să favorizeze integrarea pe piețele financiare din UE și să contribuie la diversificarea surselor de finanțare și la deblocarea capitalului, facilitând astfel împrumuturile acordate gospodăriilor și întreprinderilor de către instituțiile de credit și alți creditori.

În programul său de lucru pentru 2015², Comisia Europeană a prevăzut acțiuni clar direcționate cu 10 priorități și a anunțat că, în cadrul priorității de dezvoltare a unei piețe interne mai profunde și mai echitabile, cu o bază industrială consolidată, va institui un cadru al UE pentru securitizări simple, transparente și standardizate. În Planul de investiții pentru Europa, prezentat de Comisie la 26 noiembrie 2014, crearea unei piețe sustenabile a securitizărilor, fără repetarea greșelilor dinaintea crizei, constituie unul dintre cele cinci domenii în care sunt necesare acțiuni pe termen scurt³.

Securitizarea se referă la operațiunile care permit unui creditor sau altui inițiator de active – de obicei o instituție de credit – să refinanțeze o serie de împrumuturi sau de active (de exemplu credite ipotecare, leasinguri auto, credite de consum, cărți de credit) prin convertirea acestora în titluri de valoare. Creditorul sau inițiatorul alcătuiește din împrumuturile sale un portofoliu cu diferite categorii de risc adaptate la apetitul de risc/randament al investitorilor. Beneficiile pentru investitori decurg din fluxurile de numerar ale împrumuturilor-suport. Aceste piețe nu se adresează micilor investitori.

Securitizarea este un element important pentru buna funcționare a piețelor de capital. Dacă este structurată în mod corespunzător, securitizarea poate reprezenta un canal important pentru diversificarea surselor de finanțare și pentru alocarea mai eficientă a riscurilor în cadrul sistemului financiar al UE. Ea permite o distribuție mai largă a riscurilor din sectorul financiar și poate contribui la degajarea bilanțurilor instituțiilor de credit și, astfel, la intensificarea activității de creditare a economiei. În general, securitizarea poate să genereze sporuri de eficiență în sistemul financiar și oportunități suplimentare de investiții. Securitizarea poate să creeze o punte între instituțiile de credit și piețele de capital, cu avantaje indirecte pentru întreprinderi și cetățeni (cum ar fi împrumuturi, credite ipotecare pentru finanțarea întreprinderilor și cărți de credit mai puțin costisitoare), și să ofere investitorilor relevanți o expunere la clase de active decuplate de riscul de credit al inițiatorului.

În urma crizei americane a creditelor ipotecare cu risc ridicat (*subprime*) din 2007-2008, autoritățile publice au luat o serie de măsuri pentru a face operațiunile de securitizare mai sigure și mai simple și pentru a garanta că se creează stimulente corespunzătoare pentru managementul riscului. Printre aceste măsuri se numără cerințele de capital mai ridicate, obligația de diligență și cerințele de conduită în afaceri, precum și cerințele obligatorii de reținere a riscului, prin care se vizează asigurarea faptului că produsele securitizate nu sunt create exclusiv în scopul distribuirii către investitori, o practică predominantă în perioada

¹ A se vedea orientările politice ale președintelui Juncker, disponibile la http://ec.europa.eu/priorities/docs/pg_ro.pdf

² COM(2014) 910 final.

³ COM(2014) 903 final.

premergătoare crizei financiare din 2008 (așa-numitul model *originate to distribute*, adică „inițiază și distribuie”)⁴. Reformele erau necesare pentru asigurarea stabilității financiare. Ca urmare a acestor reforme, toate operațiunile de securitizare desfășurate în UE sunt strict reglementate în prezent.

De la începutul crizei financiare, piețele europene ale securitizărilor prezintă o activitate moderată, contrar piețelor din SUA care și-au revenit între timp și în ciuda faptului că, spre deosebire de piețele americane, piețele securitizărilor din UE au rezistat relativ bine crizei, pierderile din instrumente inițiate în UE fiind foarte scăzute în comparație cu SUA. De exemplu, instrumentele de securitizare cu rating AAA din SUA care erau garantate cu ipotecă asupra proprietăților imobiliare locative (*residential mortgage-backed security*, RMBS) au atins rate de nerambursare de 16 % (credite ipotecare cu risc ridicat, *subprime*) și 3 % (credite ipotecare cu risc standard, *prime*). În schimb, ratele de nerambursare a RMBS din UE nu au depășit niciodată 0,1 %. Diferența este chiar mai mare în cazul produselor cu rating BBB, ratele de nerambursare a RMBS atingând un apogeu de 62 % la creditele ipotecare *subprime* și de 46 % la creditele ipotecare *prime* în SUA, față de apogeul de 0,2 % atins de ratele de nerambursare a produselor în UE.

Este adevărat că piețele securitizărilor din SUA au caracteristici diferite față de cele din UE și de diferitele piețe naționale constituente, care prezintă diferite grade de fragmentare și de eficiență, însă revenirea mai puternică a piețelor din SUA se datorează, cel puțin în parte, rolului jucat de sponsorii publici. Aproape 80 % din instrumentele de securitizare din SUA beneficiază de garanții publice din partea întreprinderilor sponsorizate de statul american (*Government Sponsored Enterprises*, precum Fannie Mae și Freddy Mac). Băncile care investesc în aceste produse beneficiază deci, de asemenea, de o cerință de capital mai scăzută în regimul de reglementare al SUA.

Prezenta propunere se bazează pe dispozițiile puse în aplicare în UE pentru combaterea riscurilor inerente operațiunilor de securitizare deosebit de complexe, opace și riscante. Următoarea etapă firească în procesul de construire a unei piețe sustenabile a securitizărilor în UE, care să sprijine atât investițiile, cât și un management corespunzător al riscului în UE, este să se pună accentul pe o mai bună diferențiere și pe dezvoltarea unor operațiuni de securitizare transparente, simple și standardizate. Prin urmare, prezenta propunere legislativă are scopul:

- (1) de a relansa piețele pe o bază mai sustenabilă, astfel încât securitizările simple, transparente și standardizate să poată funcționa ca un canal de finanțare eficace a economiei;
- (2) de a permite transferarea eficientă și eficace a riscurilor către o gamă largă de investitori instituționali și către bănci;
- (3) de a permite ca securitizarea să funcționeze ca un mecanism de finanțare eficace pentru unii investitori pe termen lung și pentru bănci;
- (4) de a proteja investitorii și de a gestiona riscul sistemic prin evitarea reproducerii modelelor deficitare de tipul „inițiază și distribuie”.

În ceea ce privește construirea unei piețe a securitizărilor simple, transparente și standardizate, prima etapă constă în identificarea unor instrumente solide bazate pe criterii de eligibilitate

⁴ Începând cu anul 2011, instituțiile de credit și firmele de investiții care acționează ca investitori sunt obligate să verifice dacă băncile inițiatoare sau sponsorii securitizărilor au reținut un interes economic în tranzacție echivalent cu cel puțin 5 % din activele securitizate. Această abordare a fost extinsă ulterior la sectorul asigurărilor și la o parte din sectorul administrării activelor.

clare. A doua etapă constă în ajustarea cadrului de reglementare, astfel încât acesta să permită o abordare mai sensibilă la risc.

Nu se dorește anularea dispozițiilor puse în aplicare în UE pentru combaterea riscurilor inerente operațiunilor de securitizare deosebit de complexe, opace și riscante. Cu toate acestea, prezenta propunere va contribui la mai buna diferențiere a unor produse simple, transparente și standardizate. Acest cadru ar trebui să ofere încredere investitorilor și să stabilească un standard ridicat pentru UE, pentru a ajuta părțile să evalueze riscurile aferente securitizării (atât în cadrul unui produs, cât și de la un produs la altul). Cu toate acestea, un nou cadru al UE nu înlocuiește obligația de diligență a investitorilor, și nici nu permite controlarea riscului de credit al împrumuturilor securitizate – investitorii dispun de gama completă a posibilităților de investiții pentru a-și satisface preferințele de risc și randament. Conceptul de securitizări „simple, transparente și standardizate (STS)” se referă la procesul de structurare a securitizărilor, și nu la calitatea de credit subiacentă a activelor implicate. Nu înseamnă, așadar, că anumite securitizări care nu sunt STS, deci care implică, de exemplu, structuri mai puțin simple, nu ar putea fi alcătuite din expuneri-suport care prezintă caracteristici corespunzătoare de calitate a creditului.

În concluziile sale din cadrul reuniunii din 25 și 26 iunie 2015, Consiliul European a observat că securitizarea poate constitui un mecanism eficient atât pentru transferarea riscului de la instituții de credit la instituții care nu sunt instituții de credit, mărin­d astfel capacitatea primelor de a acorda împrumuturi, cât și pentru canalizarea finanțării de la instituții care nu sunt instituții de credit în capitalul circulant al întreprinderilor. Consiliul European a adresat Comisiei cererea ca până la sfârșitul anului 2015 să propună, cu prioritate, un cadru al securitizărilor STS, care să se bazeze pe numeroasele inițiative desfășurate în prezent la nivel european și internațional.

În Rezoluția sa din iulie 2015 referitoare la crearea unei uniuni a piețelor de capital, Parlamentul European a observat că ar trebui să se valorifice mai bine dezvoltarea unor securitizări simple, transparente și standardizate și a salutat inițiativa de creare a unei piețe de securitizare sustenabile și transparente, prin dezvoltarea unui cadru de reglementare specific, care să conțină o definiție unitară a securitizării de înaltă calitate, precum și metode eficiente de monitorizare, măsurare și gestionare a riscurilor. În prezenta propunere de regulament se face distincție între dispozițiile aplicabile securitizărilor STS și dispozițiile aplicabile atât securitizărilor STS, cât și securitizărilor care nu sunt STS.

Coerența cu dispozițiile existente în acest domeniu de politică

În prezent, cadrul securitizărilor desfășurate în UE este determinat de un număr mare de acte juridice ale UE. Printre acestea se numără Regulamentul privind cerințele de capital⁵ pentru bănci, Directiva Solvabilitate II⁶ pentru societățile de asigurare și Directiva privind OPCVM⁷ și Directiva privind AFIA⁸ pentru societățile de administrare a activelor. Alte dispoziții

⁵ Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și firmele de investiții și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 176, 27.6.2013, p. 1).

⁶ Directiva 2009/138/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 25 noiembrie 2009 privind accesul la activitate și desfășurarea activității de asigurare și de reasigurare (Solvabilitate II) (JO L 335, 17.12.2009, p. 1).

⁷ Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 13 iulie 2009 de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) (JO L 302, 17.11.2009, p. 32).

⁸ Directiva 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 8 iunie 2011 privind administratorii fondurilor de investiții alternative și de modificare a Directivelor 2003/41/CE și 2009/65/CE și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr. 1095/2010 (JO L 174, 1.7.2011, p. 1).

relevante, în special în ceea ce privește publicarea de informații și transparența, se regăsesc în Regulamentul privind agențiile de rating de credit⁹ („CRA III”) și în Directiva privind prospectul¹⁰. Elemente referitoare la tratamentul prudentțial al securitizărilor se regăsesc și în propunerile legislative ale Comisiei care sunt în curs de negociere (reforma structurală a sectorului bancar și fondurile piețelor monetare).

Actele delegate conțin, de asemenea, dispoziții relevante. UE a luat deja măsuri pentru consacrarea, în două acte delegate, a unui tratament de reglementare diferențiat, și anume pentru cerințele prudentiale aplicabile societăților de asigurare (Directiva Solvabilitate II¹¹) și pentru lichiditatea instituțiilor de credit (Regulamentul privind indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate¹²). Prin această abordare, produsele simple, transparente și standardizate pot fi diferențiate mai bine de produsele cu un grad mai ridicat de opacitate și complexitate. Astfel, prin reducerea obstacolelor întâmpinate în procesul de securitizare și prin mărirea lichidității și a profunzimii pieței, unele securitizări pot deveni mai atrăgătoare. Această diferențiere nu înlocuiește însă obligația de diligență a investitorilor. Adoptarea, în 2014, a actelor delegate menționate a constituit o etapă preliminară care, în prezent, trebuie completată cu noi măsuri, pornindu-se de la diversele inițiative de convergență a standardelor de reglementare, desfășurate la nivelul UE și la nivel internațional.

În ultimul timp, mai multe autorități publice internaționale și europene dedică securitizărilor o parte substanțială din activitatea lor de elaborare a politicilor. Prezenta propunere se bazează pe respectivele inițiative.

La nivel global, Comitetul de la Basel pentru supraveghere bancară (BCBS) și Organizația Internațională a Reglementatorilor de Valori Mobiliare (IOSCO) au condus împreună un grup de lucru transsectorial privind obstacolele din calea securitizării. Principala sarcină a grupului a fost aceea de a elabora criterii de identificare a instrumentelor de securitizare simple, transparente și comparabile. Grupul a publicat un set de criterii mondiale la 23 iulie 2015¹³.

În decembrie 2014, BCBS a publicat o variantă revizuită a standardelor referitoare la tratamentul privind cerințele de capital aplicabil băncilor care investesc în securitizări. În următoarele luni, Comitetul va examina, de asemenea, dacă și cum să includă criteriile elaborate de grupul de lucru BCBS-IOSCO pentru securitizări simple și transparente în cadrul pentru cerințele de capital în cazul securitizărilor.

La nivelul UE, ca reacție la redresarea lentă a piețelor securitizărilor, mai multe autorități publice au analizat această problemă. De exemplu, Banca Centrală Europeană (BCE) și Banca Angliei (BoE) au lansat, în mai 2014, o consultare publică referitoare la

⁹ Regulamentul (CE) nr. 1060/2009 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 septembrie 2009 privind agențiile de rating de credit (*JO L 302, 17.11.2009, p. 1*).

¹⁰ Directiva 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 noiembrie 2003 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare și de modificare a Directivei 2001/34/CE (*JO L 345, 31.12.2003, p. 64-89*).

¹¹ Regulamentul delegat (UE) 2015/35 al Comisiei din 10 octombrie 2014 de completare a Directivei 2009/138/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind accesul la activitate și desfășurarea activității de asigurare și de reasigurare (Solvabilitate II) (*JO L 12, 17.1.2015, p. 1*).

¹² Regulamentul delegat (UE) 2015/61 al Comisiei din 10 octombrie 2014 de completare a Regulamentului (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește cerința de acoperire a necesarului de lichiditate pentru instituțiile de credit (*JO L 11, 17.1.2015, p. 1*).

¹³ Disponibile la <http://www.bis.org/bcbs/publ/d332.htm>.

argumentele în favoarea unei mai bune funcționări a pieței securitizărilor în Uniunea Europeană.

În urma unei cereri formulate de Comisie în ianuarie 2014, Autoritatea Bancară Europeană (ABE) a finalizat, la 7 iulie 2015, un aviz adresat Comisiei cu privire la un cadru de reglementare pentru securitizările eligibile. În avizul respectiv sunt propuse criterii de definire a tranzacțiilor de securitizare simple, standardizate și transparente, precum și un set specific de elemente pentru securitizările pe termen scurt, așa-numitele titluri pe termen scurt garantate cu active (*asset-backed commercial paper*, ABCP). ABE a propus, de asemenea, ca în cazul instrumentelor de securitizare pe termen lung, precum și al ABCP, să se aplice un tratament prudential mai sensibil la risc, prin ajustarea cerințelor de capital propuse în cadrul de la Basel referitor la securitizări din 2014, astfel încât să se țină cont de nivelul de risc relativ mai scăzut al securitizărilor STS, însă și prin menținerea capitalului reglementat în perimetrul unei cerințe prudentiale suplimentare.

În sfârșit, Comitetul comun al autorităților europene de supraveghere a analizat cadrul existent al UE cu privire la cerințele de publicare a informațiilor și la obligațiile de diligență, la raportarea în scopuri de supraveghere și la reținerea riscului. Comitetul comun a examinat, de asemenea, eventualele consecvențe din cadrul actual. Un raport detaliat a fost publicat la 12 mai 2015.

Coerența cu politicile Uniunii din alte domenii

Prezenta propunere de regulament privind securitizările sprijină Planul de investiții pentru Europa care a fost prezentat de Comisie în 2014 și prin care ar trebui eliminate principalele obstacole din calea investițiilor. Prin această nouă abordare s-ar putea contribui la rezolvarea problemei reprezentate de actuala penurie de finanțare a economiei reale din UE.

Prezenta inițiativă se înscrie în planul de acțiune privind uniunea piețelor de capital, care a fost adoptat astăzi de Comisia Europeană. Uniunea piețelor de capital este una dintre prioritățile avute în vedere de Comisie pentru a se asigura că sistemul financiar susține locurile de muncă și creșterea și că acesta ajută la abordarea provocărilor demografice cu care se confruntă Europa. Obiectivul este acela de a se crea o legătură mai bună între economiile pecuniare și creșterea economică și de a li se oferi depunătorilor și investitorilor mai multe opțiuni și beneficii. Odată cu uniunea piețelor de capital, întreprinderile ar trebui să dispună de mai multe opțiuni de finanțare în diferitele etape ale dezvoltării lor, iar investițiile ar trebui canalizate acolo unde pot fi utilizate în modul cel mai productiv, astfel încât să se sporească oportunitățile pentru întreprinderile și proiectele de infrastructură din Europa.

În urma unei consultări care a avut loc între 18 februarie și 13 mai 2015, Comisia a publicat Cartea verde „Crearea unei uniuni a piețelor de capital”. Răspunsurile majorității participanților au confirmat domeniile identificate în Cartea verde pentru stimularea piețelor de capital ale Europei¹⁴. Părțile interesate au fost de acord și cu elaborarea unui cadru al UE pentru promovarea unor securitizări simple și transparente, iar o serie de opinii detaliate au fost prezentate în cadrul unei consultări separate.

Pe lângă Planul de investiții pentru Europa și inițiativele de reglementare financiară, mai multe instituții și organe ale UE au luat inițiative de relansare a piețelor securitizărilor și de consolidare a încrederii din perspectiva funcționării pieței. Comisia desfășoară, în colaborare cu Banca Europeană de Investiții și cu Fondul european de investiții, lucrări de îmbunătățire a

¹⁴ A se vedea [link to feedback statement to be inserted].

finanțării IMM-urilor prin recurgerea la vehicule de securitizare, de exemplu în cadrul programului COSME și al inițiativelor comune ale Comisiei și ale BEI.

În a doua jumătate a anului 2014, BCE a lansat un program de achiziționare de titluri garantate cu active (*asset-backed securities purchase programme*, ABSPP), care își propune să consolideze în continuare transmiterea politicii monetare. Alături de alte măsuri monetare [operațiunile țintite de refinanțare pe termen mai lung (*targeted longer-term refinancing operations*, TLTRO), programul de achiziționare de obligațiuni garantate (*covered bond purchasing programme*, CBPP)], programul de titluri din sectorul public (*public sector purchase programme*, PSPP) vizează facilitarea acordării de credite în economia zonei euro. Detaliile practice ale programului adoptat la 2 octombrie 2014 cuprind și tipul de titluri de valoare garantate cu active (*asset-backed securities*, ABS) pe care BCE le poate cumpăra. Criteriile reflectă, în principal, cadrul colateral existent al BCE pentru operațiunile de refinanțare. Ele corespund, în general, atât criteriilor actuale prevăzute în actele delegate ale Comisiei, cât și prezentei propuneri.

2. TEMEIUL JURIDIC, SUBSIDIARITATEA ȘI PROPORȚIONALITATEA

Temeiul juridic

Prezenta propunere se întemeiază pe articolul 114 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE), care constituie temeiul juridic al măsurilor de apropiere a actelor cu putere de lege și a actelor administrative ale statelor membre care au ca obiect instituirea și funcționarea pieței interne.

Acest temei juridic a fost utilizat de legiuitorul UE și pentru adoptarea Regulamentului privind cerințele de capital (*Capital Requirements Regulation*, CRR) [Regulamentul (UE) nr. 575/2013], a Regulamentului privind agențiile de rating de credit (*Credit Rating Agencies*, CRA III) [Regulamentul (UE) nr. 1060/2009] și a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții), ale căror dispoziții sunt incluse în prezentul regulament sau sunt modificate de acesta.

Prezenta propunere modifică, de asemenea, anumite dispoziții ale Directivei Solvabilitate II și abrogă dispozițiile Directivei privind OPCVM și ale Directivei privind AFIA. Directivele menționate se întemeiază pe articolul 53 coroborat cu articolul 62 din tratat. Deși temeiul juridic al respectivelor dispoziții nu este, ca în cazul prezentei propuneri, articolul 114 din tratat, dacă dispozițiile în cauză ar fi fost adoptate separat de aceste directive, temeiul lor juridic ar fi fost articolul 114 din TFUE. Principalul obiect al dispozițiilor respective este instituirea și funcționarea pieței interne, în special prin asigurarea unor condiții de concurență echitabile în cadrul pieței interne pentru investitori și emitenți care se ocupă cu securitizări.

Subsidiaritatea (în cazul competenței neexclusive)

Obiectivul prezentei propuneri este de a relansa o piață a securitizărilor sustenabilă care va duce la îmbunătățirea finanțării economiei UE, asigurând, totodată, stabilitatea financiară și protecția investitorilor. În acest scop, propunerea urmărește să ofere o platformă de reglementare pe care să se poată construi încrederea investitorilor, să creeze mai multă coerență și standardizare pe piață și să instituie un cadru de reglementare mai sensibil la risc (prin modificarea CRR și a actului delegat Solvabilitate II).

Produsele de securitizare sunt elemente componente ale unor piețe financiare deschise și integrate în UE. Securitizarea creează legături între instituțiile financiare din diferite state membre și din state din afara UE: adesea băncile emit împrumuturile care sunt

securitizate, iar instituțiile financiare, ca de exemplu asigurătorii și fondurile de investiții, investesc în aceste produse la nivel european și mondial. Piața securitizărilor este, așadar, internațională prin natura sa.

Statele membre nu pot să ia singure măsuri suficiente pentru relansarea piețelor securitizărilor. UE s-a exprimat în favoarea unor standarde la nivel internațional pentru identificarea securitizărilor care sunt simple, transparente și standardizate (STS). Standardele de acest fel vor ajuta investitorii să identifice categoriile de securitizări ale căror riscuri subiacente pot fi analizate într-un mod mai simplu și mai transparent.

Punerea în aplicare a acestor standarde internaționale de către statele membre ar putea să ducă la abordări divergente, creând o barieră *de facto* pentru investitorii transfrontalieri, și să submineze încrederea investitorilor în standardul STS. De asemenea, pentru a dispune de un cadru prudential mai sensibil la risc în cazul securitizărilor STS, UE trebuie să definească ce este o securitizare STS, deoarece, în caz contrar, tratamentul de reglementare mai sensibil la risc aplicat instituțiilor de credit și societăților de asigurare ar fi disponibil în cazul diferitelor tipuri de securitizări din diferite state membre. S-ar crea astfel condiții de concurență inechitabile și posibilități de arbitraj de reglementare. În ceea ce privește lipsa de consecvență și de standardizare, dreptul UE a armonizat deja o serie de elemente privind securitizarea, în special definițiile, normele privind publicarea de informații, obligația de diligență, reținerea riscului și tratamentul prudential pentru entitățile reglementate care investesc în aceste produse. Aceste dispoziții au fost elaborate în cadrul diferitelor acte legislative (CRR, Solvabilitate II, OPCVM, Regulamentul privind CRA și Directiva privind AFIA) ceea ce a determinat anumite discrepanțe între cerințele care se aplică diferiților investitori. Sporirea coerenței acestor dispoziții și standardizarea lor într-o mai mare măsură se pot asigura doar la nivelul UE.

Măsura propusă transmite un semnal clar și unitar în toată UE că anumite securitizări au funcționat bine chiar și în timpul crizei financiare și că ele pot fi investiții utile pentru diferite tipuri de investitori profesioniști pentru care barierele de reglementare (lipsa unui tratament prudential corespunzător, tratament neuniform în diferite sectoare financiare) ar trebui eliminate. Acțiunile întreprinse la nivel național nu pot fi eficace în crearea unui tratament mai sensibil la risc în cazul securitizărilor, deoarece tratamentul prudential este deja prevăzut în dreptul UE, și nici nu pot asigura coerența și standardizarea dispozițiilor care sunt incluse în prezent în diferite acte juridice ale UE, cum ar fi cele referitoare la publicarea de informații, la obligația de diligență și la reținerea riscului.

Proportionalitatea

Opțiunile de politică reținute constau în introducerea unor criterii pentru securitizarea STS care să fie valabile pentru securitizările pe termen lung și pe termen scurt (inclusiv ABCP). Responsabilitatea pentru asigurarea respectării acestor criterii revine în primul rând inițiatorilor și sponsorilor care ar trebui să garanteze că o securitizare STS întrunește criteriile privind STS notificate către ESMA. Investitorii ar trebui să întreprindă activitățile corespunzătoare pe care le presupune obligația de diligență înainte de a investi în securitizări STS, tratând cu încrederea corespunzătoare notificarea STS și informațiile publicate de inițiator, sponsor și entitatea special constituită în scopul securitizării (*securitisation special purpose entity*, SSPE). Această abordare este completată de dispozițiile referitoare la supraveghere, de coordonarea transfrontalieră în materie de supraveghere și de un mecanism de sancționare. Cadruul UE va cuprinde norme referitoare la transparență, la obligația de diligență și la reținerea riscului.

În același timp, participanții la piață nu sunt obligați nici să emită securitizări STS, nici să investească în acestea. Inițiatorii pot în continuare să creeze securitizări care nu sunt STS sau securitizări care sunt simple, transparente și standardizate într-o măsură mai mare decât o prevăd criteriile privind STS. La elaborarea criteriilor privind STS s-a încercat alinierea acestora cu criteriile existente în actele delegate privind indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate (*liquidity coverage ratio*, LCR) și Solvabilitate II¹⁵ și cu cele ale BCBS/IOSCO și ABE.

În ceea ce privește conformitatea cu cerințele privind STS, cel mai potrivit mecanism identificat este acela de a se asigura că responsabilitatea revine inițiatorilor și investitorilor, care sunt limitați în acțiunile lor de către autoritățile de supraveghere. Acestea din urmă sunt în măsură să monitorizeze evoluțiile pieței, să verifice dacă o tranzacție îndeplinește toate cerințele privind STS și, când este necesar, să impună sancțiuni. Pe de o parte, criza financiară a demonstrat că, în trecut, investitorii s-au bazat prea mult pe terți, cum ar fi agențiile de rating de credit. Din cauza acestei încrederi excesive în părți terțe, investitorii nu și-au îndeplinit cu rigurozitate obligația de diligență. Aceasta a fost parțial și rezultatul unor trimiteri normative la părți terțe („*hardwiring*”), care ar trebui, așadar, să fie evitate. În prezenta propunere, responsabilitatea de a întreprinde activitățile pe care le presupune obligația de diligență revine în continuare inițiatorilor și investitorilor, chiar dacă părțile terțe pot să aibă un rol important, dacă doresc acest lucru. Pe de altă parte, dacă s-ar prevedea implicarea *ex ante* a autorităților de supraveghere în activitatea de reglementare, în urma căreia să se constate că o anumită securitizare îndeplinește cerințele STS, atunci responsabilitatea ar fi transferată autorităților publice, ceea ce ar conduce la riscuri de hazard moral, când de fapt responsabilitatea ar trebui să fie asumată de inițiatori, sponsori și SSPE.

În sfârșit, în cadrul UE pentru securitizări sunt preluate, atunci când este cazul, definițiile și dispozițiile existente în dreptul Uniunii care se referă la publicarea de informații, la obligația de diligență și la reținerea riscului. Se asigură în acest fel că piața poate funcționa în continuare pe baza cadrului juridic existent, dacă el nu este modificat, astfel încât să nu se majoreze în mod inutil costurile și să nu se creeze perturbări în activitatea de reglementare. În plus, prin acest cadru se vor asigura în continuare protecția investitorilor și stabilitatea financiară și, în același timp, se va contribui în cea mai mare măsură posibilă la finanțarea economiei UE. Când a fost necesar, în scopul creării unui cadru armonizat al UE, au fost efectuate modificări.

Numai prin armonizarea cadrului juridic existent la nivelul UE nu se poate realiza standardizarea tuturor proceselor și practicilor de pe piețele securitizărilor. Acesta este motivul pentru care în prezenta propunere li se cere participanților la piață să depună eforturi pentru standardizarea într-o mai mare măsură a practicilor de pe piață. Din consultarea publică a reieșit, de exemplu, că o standardizare suplimentară, întreprinsă chiar de participanții la piață, precum cea efectuată de Dutch Securitisation Association (DSA) în Țările de Jos, este promițătoare. Această abordare ar putea fi extinsă la alte state membre și la alte clase de active, în vederea standardizării într-o mai mare măsură a practicilor de securitizare și, astfel, a diminuării costurilor pentru toți participanții la piață, precum și în vederea facilitării investițiilor în securitizări. Comisia le adresează participanților la piață și asociațiilor profesionale ale acestora cererea de a demara un proces de standardizare suplimentară. Comisia va monitoriza acest proces și va oferi asistență atunci când este necesar.

¹⁵ A se vedea notele 16 și 17.

Proportionalitatea este abordată mai amănunțit în cadrul evaluării impactului, în special în secțiunea 4.4.

Alegerea instrumentului

Prezenta propunere vizează crearea unei piețe sustenabile a securitizărilor STS. În acest scop, propunerea conține criteriile care trebuie îndeplinite de securitizări, oferă cadrul de supraveghere necesar și reunește dispozițiile existente din legislația UE în materie de securitizare care se referă la reținerea riscului, la publicarea de informații și la obligația de diligență.

Criteriile privind STS ar trebui să fie unitare în întreaga UE. Criterii comparabile cu un domeniu de aplicare mai restrâns există în prezent în două regulamente delegate care au fost adoptate de Comisie (actele delegate privind LCR și Solvabilitate II). În plus, normele esențiale referitoare la publicarea de informații, la reținerea riscului și la obligația de diligență sunt prevăzute într-o serie de regulamente ale UE (CRR, actul delegat Solvabilitate II, Regulamentul delegat privind CRA și Regulamentul delegat privind AFIA).

Articolul 114 alineatul (1) din TFUE constituie temeiul juridic pentru un regulament care instituie dispoziții uniforme având ca obiectiv îmbunătățirea funcționării pieței interne. Criteriile pentru securitizarea STS și armonizarea dispozițiilor existente din legislația UE în materie de securitizare care se referă la reținerea riscului, la publicarea de informații și la obligația de diligență vor sta la baza funcționării corecte și sigure a pieței interne. O directivă nu ar conduce la aceleași rezultate, întrucât punerea în aplicare a unei directive ar putea conduce la adoptarea unor măsuri divergente la nivel național și, astfel, la denaturarea concurenței și la arbitraj de reglementare. În plus, cea mai mare parte a dispozițiilor UE care au fost deja puse în aplicare în acest domeniu au fost adoptate sub formă de regulamente.

Crearea prezentului cadru juridic presupune adoptarea mai multor acte juridice. În primul rând, este propus un regulament privind securitizarea care să conțină definiții și norme uniforme pentru toate sectoarele financiare, în scopul armonizării normelor referitoare la reținerea riscului, la obligația de diligență și la publicarea de informații. În același regulament sunt prevăzute criteriile aplicabile securitizării STS din toate sectoarele financiare, clasele de active eligibile și structurile de tranzacții, precum și participanții la piață relevanți din toate sectoarele. Acest regulament ar trebui, de asemenea, să abroge dispozițiile din legislația sectorială care devin superflue. În al doilea rând, pentru instituțiile de credit sunt propuse acte juridice pentru un tratament prudential al securitizării care să fie mai sensibil la risc. Cadrul prudential actual este prevăzut în CRR, pentru instituțiile de credit, și în actul delegat Solvabilitate II, pentru societățile de asigurare. Prin urmare, ar trebui adoptată o propunere de modificare a CRR, iar actul delegat Solvabilitate II ar trebui modificat, de asemenea, după adoptarea cadrului juridic pentru securitizare.

În ceea ce privește calendarul de adoptare a acestor instrumente, diferitele acte juridice alcătuiesc un pachet de măsuri interconectate, dat fiind că pentru securitizarea STS va exista un tratament prudential special conceput. Este important, așadar, ca Comisia să prezinte un pachet cuprinzător care să conțină toate elementele pertinente.

Pentru a se asigura compatibilitatea cadrului de reglementare pentru securitizare în domeniul asigurărilor cu conținutul prezentului regulament, sunt necesare mai multe modificări ale Regulamentului delegat (UE) 2015/35 al Comisiei (actul delegat Solvabilitate II). În primul rând, va fi necesar ca definițiile din regulamentul menționat care au legătură cu securitizarea să fie aliniate cu cele din prezenta propunere. În al doilea rând, dată fiind aplicabilitatea directă a cerinței de reținere a riscului și a obligației de diligență din prezenta propunere de

regulament, cerințele similare din Regulamentul delegat Solvabilitate II pot să fie abrogate după intrarea în vigoare a prezentei propuneri. În ultimul rând, având în vedere numărul mare de participanți la consultarea publică pe tema Cărții verzi „Crearea unei uniuni a piețelor de capital” care și-au exprimat susținerea pentru ideea că și tranșele fără rang superior ale securitizărilor STS ar trebui să beneficieze de o adaptare a cerinței de capital în normele Solvabilitate II, cu o mai mare sensibilitate la risc, Comisia va efectua o nouă calibrare. În acest scop, metoda aplicată ar fi metoda transparenței (*look-through approach*) bazată pe cerința de capital pentru expunerile-suport, la care se adaugă un factor de non-neutralitate, pentru a reflecta riscul de model al securitizării. Cerințele de capital pentru expunerile-suport s-ar baza pe calibrările actuale din actul delegat (UE) 2015/35 al Comisiei, iar factorul de non-neutralitate ar fi aliniat la factorii medii din avizul emis de ABE la 7 iulie 2015¹⁶. Aplicarea acestei metode ar avea ca rezultat o reducere semnificativă a cerinței de capital pentru tranșele fără rang superior ale securitizărilor STS. De asemenea, s-ar aduce îmbunătățiri tehnice metodei de calculare a calibrărilor pentru tranșele cu rang superior. Aceste modificări aduse calibrărilor vor fi prezentate sub forma unei modificări a actului delegat (UE) 2015/35 al Comisiei.

Comisia este împuternicită să adopte deja în acest moment modificările respective ale Regulamentului delegat Solvabilitate II. Dat fiind însă că noile calibrări vor trebui să se refere la prezenta propunere și, în special, la cerințele privind STS, modificările necesare pot fi adoptate numai după adoptarea prezentei propuneri. Comisia intenționează să se asigure că noile calibrări din sectorul bancar și din sectorul asigurărilor se vor aplica de la aceeași dată.

În sfârșit, prezenta propunere va fi urmată într-o etapă ulterioară de o propunere de modificare a actului delegat privind LCR, în vederea alinierii acestuia la prezentul regulament. Vor fi modificate în special criteriile de eligibilitate pentru securitizări ca active de nivel 2B, prevăzute la articolul 13 din actul delegat menționat, pentru a se asigura consecvența cu criteriile generale privind STS stabilite în prezentul regulament. Modificările acestor acte delegate nu sunt propuse în acest stadiu. Ele urmează o procedură diferită și depind de rezultatul negocierilor legislative asupra acestui pachet.

3. REZULTATELE CONSULTĂRILOR CU PĂRȚILE INTERESATE ȘI ALE EVALUĂRII IMPACTULUI

Consultările cu părțile interesate

Între 18 februarie și 13 mai 2015 s-a desfășurat o consultare publică pe tema unui cadru al UE pentru o securitizare simplă, transparentă și standardizată. S-au primit 120 de răspunsuri¹⁷. În ansamblu, din consultare a reieșit că prioritatea ar trebui să fie acordată dezvoltării unui cadru la nivelul UE pentru o securitizare simplă, transparentă și standardizată (a se vedea rezumatul răspunsurilor din anexa 10 la evaluarea impactului menționată mai jos).

Participanții au fost, în general, de acord că performanța mult mai ridicată înregistrată de securitizările din UE în timpul crizei, în comparație cu cele SUA, trebuie recunoscută și că actualul cadru de reglementare trebuie modificat. S-ar contribui astfel la redresarea pieței europene a securitizărilor într-un mod durabil, oferindu-se un canal suplimentar de finanțare pentru economia UE și asigurându-se în același timp stabilitatea financiară.

¹⁶ Disponibil la www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-14+Opinion+on+qualifying+securitisation.pdf

¹⁷ Disponibile la: http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/securitisation/index_en.htm

Contribuțiile părților interesate au fost luate în considerare. Câțiva participanți la piață și-au exprimat preferința pentru înființarea unor organisme private care să acționeze în calitate de „organe de certificare” sau „organe de control” pentru securitizările STS. Participanții respectivi au susținut că obligația de a recurge la părți externe ar putea contribui la înlăturarea stigmatului purtat în prezent de securitizări și la construirea încrederii investitorilor în securitizările STS. Investitorii și inițiatorii ar putea fi ajutați să își formeze o opinie dacă în procesul de verificare a conformității unei securitizări cu cerințele privind STS ar fi implicate, opțional, părți terțe cu know-how în securitizarea STS. După cum au subliniat însă majoritatea autorităților de supraveghere care au participat la consultarea publică, este esențial ca investitorii să continue să își efectueze propriile evaluări, întrucât ei poartă, în cele din urmă, răspunderea pentru deciziile lor de investiții. Comisia consideră, de asemenea, că tratamentul prudențial mai avantajos în sectorul bancar și în sectorul asigurărilor va oferi investitorilor stimulente suficiente pentru a investi în securitizări STS.

Obținerea și utilizarea know-how-ului

Comisia a dobândit cunoștințe prețioase în urma participării sale la discuțiile și schimbul de opinii din cadrul grupului de lucru comun BCBS-IOSCO în domeniul piețelor securitizărilor și în urma implicării sale în lucrările de revizuire a tratamentului privind cerințele de capital, întreprinse de BCBS. De asemenea, Comisia a urmărit lucrările din domenii esențiale ale securitizării, întreprinse de Comitetul comun al autorităților europene de supraveghere, precum și de membrii săi, în mod separat (ABE, ESMA, EIOPA). În urma a trei consultări publice desfășurate în 2014 de către BCE-BoE, BCBS-IOSCO și, respectiv, ABE, s-au obținut informații valoroase cu privire la opiniile părților interesate despre piețele securitizărilor. În cadrul propriei sale consultări publice, Comisia s-a bazat pe aceste informații, axându-se pe aflarea unor detalii suplimentare referitoare la principalele chestiuni. Comisia s-a întâlnit cu autorități publice, bănci centrale, reprezentanți ai sectorului privat și FMI. În ansamblu, aceste consultări la nivel internațional confirmă opiniile exprimate în cadrul consultării Comisiei și oferă câteva reacții suplimentare cu privire la avantajele relative ale unora dintre opțiunile de politică propuse.

Evaluarea impactului

Pentru elaborarea prezentei propuneri a fost pregătită o evaluare a impactului, care a fost discutată cu un grup de coordonare interservicii. Raportul privind evaluarea impactului a fost prezentat Comitetului de analiză a reglementării la 17 iunie 2015. Reuniunea Comitetului a avut loc la 15 iulie 2015. Comitetul a emis un aviz favorabil și a solicitat modificări și informații suplimentare în următoarele domenii: starea actuală a pieței securitizărilor în diferitele state membre și efectele probabile ale inițiativei la acest nivel, descrierea legăturii dintre problemele identificate și obiectivele inițiativei și descrierea obiectivelor care pot fi atinse în mod realist, precum și o privire de ansamblu asupra avantajelor și dezavantajelor opțiunilor din analiza impactului. Aceste chestiuni au fost luate în considerare și incluse în versiunea finală, care poate fi consultată pe site-ul internet al Comisiei. Reglementarea adecvată și simplificarea

Prezenta propunere simplifică și armonizează dispozițiile juridice aplicabile în prezent securitizărilor. Nu este ușor să se prezinte estimări fiabile cu privire la finanțarea suplimentară pe care ar putea-o crea o activitate mai intensă pe piețele securitizărilor, deoarece aceasta depinde de o multitudine de factori, cum ar fi condițiile macroeconomice și politica monetară, cererea agregată de credite sau evoluția canalelor de finanțare alternative. Toți acești factori ar putea să se schimbe în timp și să influențeze astfel rezultatul final. Dacă, de exemplu, piața securitizărilor ar reveni la volumele medii de securitizări emise dinaintea crizei și noile

securitizări emise ar fi utilizate de instituțiile de credit pentru oferirea de noi credite, sectorul privat ar putea avea la dispoziție un volum suplimentar de credite în valoare de 100-150 de miliarde EUR, ceea ce ar corespunde unei creșteri de 1,6 % a ofertei de credite pentru întreprinderile și gospodăriile din UE.

Aceste instrumente financiare nu sunt potrivite pentru micii investitori, date fiind nivelul de risc și complexitatea lor inerentă. Opțiunile de politică reținute în prezenta propunere ar trebui să aibă mai multe efecte pozitive asupra finanțării IMM-urilor (a se vedea anexa 6 la raportul de evaluare a impactului). În primul rând, aceste opțiuni ar trebui să contribuie la finanțarea IMM-urilor prin două canale specifice: împrumuturile pentru IMM-uri, prin intermediul ABS pentru IMM-uri, și împrumuturile pe termen scurt, prin intermediul unor emitenți de ABCP simple și transparente. În al doilea rând, inițiativa ar trebui să ofere băncilor un instrument pentru transferarea riscului în afara bilanțurilor lor, ceea ce înseamnă, de asemenea, că băncile ar trebui să degajeze mai mult capital care să poată fi utilizat pentru acordarea de noi credite, inclusiv către IMM-uri. În ultimul rând, prin introducerea unui cadru unic și coerent pentru securitizările din UE și prin încurajarea participanților la piață să standardizeze într-o mai mare măsură aceste tranzacții, inițiativa ar trebui să determine scăderea costurilor operaționale ale securitizărilor. Întrucât aceste costuri sunt mai ridicate decât media în cazul securitizării împrumuturilor acordate IMM-urilor, această scădere ar trebui să aibă un efect deosebit de benefic asupra costurilor creditelor acordate IMM-urilor.

Drepturile fundamentale

Numai protecția datelor cu caracter personal (articolul 8 din Carta drepturilor fundamentale a UE), libertatea de a desfășura o activitate comercială (articolul 16) și protecția consumatorilor (articolul 38) au, într-o anumită măsură, relevanță pentru prezenta propunere. Aceste drepturi și libertăți pot fi restrânse în temeiul articolului 52 din cartă.

În cazul prezentei propuneri, obiectivul de interes general care justifică anumite restrângeri ale drepturilor fundamentale este acela de a se asigura integritatea pieței și stabilitatea financiară. Libertatea de a desfășura o activitate comercială poate fi afectată de necesitatea de a respecta anumite cerințe de reținere a riscului și obligații de diligență, prin care se asigură un echilibru al intereselor în lanțul de investiții și se garantează că potențialii investitori acționează cu prudență. În ceea ce privește protecția datelor cu caracter personal, ar putea fi necesar ca anumite informații la nivel de împrumut să fie publicate, pentru a se garanta că investitorii sunt în măsură să întreprindă activitățile pe care le presupune obligația de diligență. Trebuie menționat însă că aceste dispoziții sunt deja consacrate în dreptul UE. Prezenta propunere nu ar trebui să aibă impact asupra consumatorilor, întrucât securitizările nu sunt destinate consumatorilor. Cu toate acestea, securitizările STS ar permite tuturor claselor de investitori să efectueze o mai bună analiză a riscurilor implicate, ceea ce contribuie la protecția investitorilor.

4. IMPLICAȚIILE BUGETARE

Prezenta propunere legislativă ar avea consecințe limitate asupra bugetului UE. Ea va presupune elaborarea unor politici suplimentare în cadrul Comisiei și al celor trei autorități europene de supraveghere. În plus, autorităților europene de supraveghere li se vor atribui sarcini specifice de coordonare, în scopul de a se asigura punerea uniformă în aplicare a cadrului STS în UE. O fișă financiară este anexată la prezentul document.

5. ALTE ELEMENTE

- **Planurile de punere în aplicare și măsurile de monitorizare, evaluare și raportare**

Întrucât instrumentul propus este un regulament care se bazează într-o mare măsură pe legislația existentă a UE, nu este necesar să se întocmească un plan de punere în aplicare.

Regulamentul prevede monitorizarea și evaluarea de către autorităților europene de supraveghere și de către Comisie. În primul rând, ABE, în strânsă cooperare cu ESMA și EIOPA, ar trebui să publice un raport în care să abordeze punerea în aplicare a cerințelor privind STS, acțiunile întreprinse de autoritățile de supraveghere, riscurile semnificative și noile vulnerabilități care este posibil să se fi materializat în cursul punerii în aplicare și, în cele din urmă, inițiativele participanților la piață pentru favorizarea standardizării pe piața securitizărilor din UE. În plus, ESMA, în strânsă cooperare cu celelalte două autorități europene de supraveghere, trebuie să publice, la trei ani după intrarea în vigoare a prezentului regulament, un raport privind funcționarea cerințelor de transparență și nivelul de transparență al pieței securitizărilor din UE.

În al doilea rând, la patru ani după intrarea în vigoare a prezentului regulament, Comisia va efectua o analiză și va elabora un raport privind modul de funcționare a acestuia și va transmite respectivul raport Parlamentului European și Consiliului, împreună cu o propunere legislativă, dacă este cazul.

În acest fel, regulamentul va fi supus unei evaluări complete, în scopul de a se verifica, printre altele, eficacitatea și eficiența acestuia în ceea ce privește atingerea obiectivelor prevăzute.

Gradul de realizare a primului obiectiv (*diferențierea produselor de securitizare simple, transparente și standardizate de alte tipuri de securitizare*) va fi măsurat în funcție de prețurile și volumul produselor STS. Creșterea ambilor factori în raport cu produsele care nu sunt STS va fi un indiciu de diferențiere și, astfel, de realizare a primului obiectiv.

Al doilea obiectiv (*favorizarea răspândirii standardizării proceselor și practicilor de pe piețele securitizărilor, combaterea neconcordanțelor de reglementare*) va fi măsurat în funcție de trei criterii: 1) prețurile produselor STS și creșterea volumului de produse STS emise (de exemplu, scăderea costurilor operaționale ar trebui să ducă la creșterea volumului de produse STS emise), 2) gradul de standardizare al comercializării și al materialului de raportare și, în fine, 3) informațiile din partea operatorilor de pe piață referitoare la evoluția costurilor operaționale (este posibil ca datele cantitative referitoare la acestea să nu fie accesibile publicului).

Explicarea detaliată a dispozițiilor specifice ale propunerii

Prezenta propunere are două părți principale. Prima parte este consacrată normelor care se aplică tuturor securitizărilor, iar a doua parte se axează numai pe securitizările STS.

Prima parte cuprinde un set comun de norme care se aplică tuturor securitizărilor, inclusiv securitizărilor STS. Dreptul actual al UE conține deja anumite norme pentru instituțiile de credit, pentru administrarea de active și pentru sectorul asigurărilor, însă aceste norme sunt dispersate în mai multe acte juridice și nu sunt întotdeauna coerente. Prima parte a propunerii reunește, așadar, normele într-un singur act juridic, asigurând astfel consecvența și convergența transsectorială. În același timp, normele existente sunt raționalizate și simplificate. Ar urma astfel ca dispozițiile sectoriale pe aceeași temă să fie abrogate.

A doua parte conține criteriile care definesc securitizarea STS. În Regulamentul privind LCR și în Regulamentul Solvabilitate II, Comisia a stabilit deja, pentru scopuri specifice, criterii similare cu cele din prezenta propunere, însă Regulamentul privind securitizarea va crea un regim general și transsectorial. Prin revizuirea CRR și prin viitoarea modificare a actului delegat Solvabilitate II se va prevedea un tratament prudential mai sensibil la risc pentru băncile și societățile de asigurare care investesc în securitizări STS. Actul delegat privind LCR va fi modificat, la rândul său, astfel încât să facă referire la prezentul act normativ și, în special, la setul de criterii privind STS. În actul delegat modificat vor fi incluse criterii specifice legate de caracteristicile de lichiditate ale securitizării.

Definițiile (articolul 2)

Definițiile din propunere sunt preluate, într-o mare măsură, din CRR și se prevede aplicarea lor uniformă în toate sectoarele financiare, inclusiv în cele care nu intră sub incidența CRR.

Normele privind obligația de diligență pentru investitori (articolul 3)

Întrucât securitizările nu sunt întotdeauna cele mai simple și transparente dintre produsele financiare și întrucât ele pot presupune riscuri mai mari decât alte instrumente financiare, investitorii instituționali să fie supuși normelor privind obligația de diligență.

Normele existente sunt prevăzute în CRR, în actul delegat Solvabilitate II și în Regulamentul delegat (UE) nr. 231/2013 al Comisiei (Regulamentul privind AFIA). Aceste norme vor fi abrogate și înlocuite cu un singur articol la care vor fi prevăzute norme identice și raționalizate privind obligația de diligență pentru toate tipurile de investitori instituționali reglementați care desfășoară activități în UE sau prin UE. În cazul OPCVM nu se aplică, în prezent, norme privind obligația de diligență, însă Comisia este împuternicită să adopte astfel de norme (articolul 50a din Directiva privind OPCVM). Comisia nu a făcut încă acest lucru, deoarece avea intenția să includă OPCVM în prezenta inițiativă. Din acest motiv, propunerea creează cerințe pentru OPCVM. Conform propunerii, obligația de diligență se aplică și în cazul instituțiilor pentru furnizarea de pensii ocupaționale (*institution for occupational retirement provision*, IORP). IORP nu se supun acestor norme în prezent, dar schimbarea acestei situații ar corespunde obiectivului de îmbunătățire a managementului riscului, prevăzut în propunerea IORP 2, și obiectivului de creare a unui cadru armonizat pentru investitorii instituționali.

Pentru securitizările STS, investitorii ar trebui, de asemenea, să întreprindă toate activitățile pe care le presupune obligația de diligență pentru a verifica dacă cerințele privind STS sunt respectate. Întrucât cerințele privind STS nu constituie un indicator al caracteristicilor de risc ale securitizării, investitorii continuă să aibă responsabilitatea de a evalua riscurile inerente expunerii lor la poziția din securitizare și de a verifica dacă securitizarea este potrivită și dacă ea corespunde nevoilor lor.

Reținerea riscului (articolul 4)

Prin reținerea riscului de către inițiatorii, sponsorii sau creditorii inițiali ai securitizărilor se asigură echilibrul intereselor acestor actori și investitori.

Dispozițiile sectoriale existente (CRR, Directiva Solvabilitate II, Regulamentul privind AFIA) cuprind deja cerințe de reținere a riscului, dar utilizează așa-numita „abordare indirectă”: inițiatorii, sponsorii sau creditorii inițiali nu sunt supuși direct acestor cerințe, sarcina de a verifica dacă inițiatorul, sponsorul sau creditorul inițial și-a reținut riscul revenindu-i

investitorului. Prin această abordare se creează o sarcină în plus pentru investitor, acesta neavând acces direct la informațiile necesare pentru efectuarea unei astfel de verificări.

Propunerea actuală prevede, așadar, o cerință directă de reținere a riscului și o obligație de raportare pentru inițiatori, sponsori sau creditorii inițiali. Investitorii vor putea astfel să verifice, într-un mod simplu, dacă entitățile respective și-au reținut vreun risc. În cazul securitizărilor, mai ales în situațiile în care inițiatorul, sponsorul sau creditorul inițial nu își are sediul în UE, abordarea indirectă va continua să se aplice pe deplin. Abordarea existentă garantează condiții de concurență echitabile la nivel mondial. În conformitate cu dreptul existent al UE, ar trebui să se prevadă anumite excepții pentru cazurile în care expunerile securitizate sunt garantate integral, necondiționat și irevocabil, în special de către autorități publice. În cazul în care se acordă sprijin din resurse publice sub formă de garanții sau prin alte mijloace, dispozițiile prezentului regulament nu aduc atingere normelor privind ajutoarele de stat.

Prezenta propunere ia în considerare, de asemenea, recomandarea formulată de ABE cu privire la eliminarea unei eventuale lacune legislative în procesul de introducere a regimului de reținere a riscului, dat fiind că o astfel de lacună ar putea permite eludarea cerințelor pe baza unei interpretări largi a definiției inițiatorului. În acest scop, se precizează că, în sensul articolului 4, o entitate care a fost constituită special în scopul unic de a securitiza expuneri și care nu are un obiect larg de activitate nu poate fi considerată inițiator. De exemplu, entitatea care reține interesul economic trebuie să aibă capacitatea de a onora o obligație de plată din resurse care nu sunt legate de expunerile securitizate.

Normele de transparență (articolul 5)

Cerințele de transparență în ceea ce privește securitizările și expunerile-suport permit investitorilor să înțeleagă, să evalueze și să compare tranzacțiile de securitizare, astfel încât să nu se bazeze exclusiv pe părți terțe, cum ar fi agențiile de rating de credit. Aceste cerințe permit investitorilor să acționeze cu prudență și să își îndeplinească obligația de diligență.

Prezenta propunere asigură faptul că investitorii vor avea la dispoziție toate informațiile relevante despre securitizări. Propunerea cuprinde toate tipurile de securitizări și se aplică în toate sectoarele. În scopul de a facilita atât utilizarea informațiilor de către investitori, cât și publicarea de informații de către inițiatori, sponsori și SSPE, propunerea preia acquis-ul existent, inclusiv modele standardizate de publicare a informațiilor. Cum acestea din urmă nu acoperă în prezent toate segmentele securitizării, este necesar să se elaboreze modele suplimentare (pentru ABCP, de exemplu). În acest sens, este necesar să se găsească un echilibru corect între gradul de detaliere al informațiilor și proporționalitatea cerințelor de publicare a informațiilor.

Inițiatorii, sponsorii și SSPE ar trebui să le asigure investitorilor accesul liber la informații, prin intermediul unor modele standardizate, pe un site internet care îndeplinește anumite criterii, cum ar fi controlul calității datelor și continuitatea activității. În practică, acest lucru ar putea permite transmiterea informațiilor către un depozit de date, cum ar fi European DataWarehouse, unde multe dintre informațiile de acest tip sunt deja colectate în scopul de a se verifica eligibilitatea operațiunilor de refinanțare din Eurosistem. Transmiterea informațiilor se va realiza prin intermediul unor modele standardizate, care ar putea fi utilizate și pentru transmiterea de informații în temeiul prezentului regulament și, până la finalizarea acestuia, pe site-ul internet al instrumentului financiar structurat, în temeiul articolului 8b din Regulamentul CRA III. În orice caz, autoritățile competente vor avea responsabilitatea de a se asigura că investitorilor li se pun la dispoziție informații în mod corespunzător și că site-ul

internet prezintă caracteristicile necesare. ESMA, în strânsă cooperare cu ABE și cu EIOPA, ar trebui să prevadă într-un proiect de standard tehnic de reglementare cerințele care trebuie îndeplinite de site-ul internet pe care deținătorilor de poziții din securitizare li se vor pune la dispoziție informații. Aceste cerințe se vor referi, în special, la structura site-ului, inclusiv la independența acestuia, la modalitățile de acces la informații, la procedurile interne de asigurare a bunei funcționări, la soliditatea și integritatea site-ului și la procedurile existente de asigurare a calității și acurateței informațiilor.

Securitizarea STS (articolele 6-13)

Articolele 6-13 cuprind cerințele referitoare la **securitizarea simplă, transparentă și standardizată („STS”)**.

Respectarea „standardului STS” nu înseamnă că securitizarea în cauză este lipsită de riscuri, ci că produsul îndeplinește o serie de criterii, iar un investitor prudent și diligent va putea analiza riscul la care se expune.

Cerințele privind STS vor fi de două tipuri: unul pentru securitizările pe termen lung și celălalt pentru securitizările pe termen scurt (ABCP). În mare măsură, cerințele sunt totuși similare. Ele sunt elaborate pe baza cerințelor în vigoare prevăzute de actele delegate privind indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate și, respectiv, Solvabilitate II și pe baza consilierii acordate de ABE și a standardului BCBS-IOSCO. Cerințele vor fi aplicabile tuturor sectoarelor financiare.

Prezenta propunere prevede că doar securitizările care respectă cerința de „vânzare reală” pot deveni securitizări STS. Într-o securitizare cu vânzare reală, proprietatea asupra expunerilor-suport este transferată sau atribuită în mod efectiv către o entitate special constituită în scopul securitizării. În cazul securitizărilor sintetice, expunerile-suport nu sunt transferate către o astfel de entitate, dar riscul de credit aferent expunerilor-suport este transferat prin intermediul unei garanții sau al unui contract derivat. Această situație creează un risc suplimentar de credit al contrapărții și poate determina creșterea gradului de complexitate a conținutului contractului. Până în prezent, nici la nivel internațional (BCBS-IOSCO), nici la nivel european (ABE), nu au fost elaborate criterii privind STS pentru securitizarea sintetică. Prin urmare, în acest moment, nu se poate stabili suficient de clar care securitizări sintetice ar trebui să fie considerate STS și în ce condiții. Comisia va examina în continuare acest aspect și va urmări activitatea desfășurată în acest sens de organismele internaționale și europene. Ea va examina dacă unele securitizări sintetice care au funcționat cu rezultate bune în timpul crizei financiare și care sunt simple, transparente și standardizate ar trebui să poată îndeplini cerințele privind STS. Comisia ar putea ține seama, în viitoarele sale propuneri de politici, de contribuțiile viitoare, în special de cele care provin de la ABE. Cu toate acestea, a fost identificată o categorie specifică, cea a tranzacțiilor efectuate de IMM-uri alături de autorități publice sau de scheme de garantare publice (și anume „acoperirea segmentată pe tranșe”), care va primi, în anumite condiții, tratamentul prudențial STS prevăzut în CRR.

Notificarea STS și publicarea de informații (articolul 14)

Inițiatorii, sponsorii și SSPE ar trebui să fie responsabili în mod solidar de respectarea cerințelor STS și de notificarea ESMA, care va publica aceste informații pe site-ul său internet. Inițiatorii, sponsorii și SSPE își vor asuma astfel răspunderea pentru declarația lor potrivit căreia securitizarea este STS, iar piața va oferi un climat de transparență. Inițiatorii și sponsorii răspund de orice pierderi sau prejudicii cauzate de notificările incorecte sau înșelătoare în condițiile prevăzute de legislația națională. Investitorii vor trebui totuși să

întreprindă în continuare activitățile pe care le presupune obligația de diligență, dar pot acorda încrederea cuvenită notificării STS și informațiilor publicate de inițiator, de sponsor și de SSPE în legătură cu respectarea cerințelor STS. În vederea facilitării acestui proces pentru investitori și inițiatori, precum și pentru sponsori și pentru SSPE, autoritățile europene de supraveghere vor întocmi un model pentru evaluarea STS.

Supravegherea (articolele 15-22)

Pentru a proteja stabilitatea financiară, a câștiga încrederea investitorilor și a promova lichiditatea, este esențial să se exercite o supraveghere adecvată și eficace a piețelor securitizărilor. În acest scop, propunerea prevede că statele membre trebuie să desemneze autoritățile competente în conformitate cu actele juridice ale UE în vigoare în domeniul serviciilor financiare. Astfel cum prevăd în prezent dispozițiile legislative în vigoare ale UE, în scopul supravegherii conformității cu articolul privind îndeplinirea obligației de diligență, statele membre ar trebui să desemneze autoritatea competentă a investitorului instituțional în cauză. Această autoritate de supraveghere ar trebui să dispună de competențele pe care i le conferă legislația relevantă privind serviciile financiare. Pentru supravegherea respectării articolelor 4-14 din propunere, în cazul în care părțile implicate sunt reglementate de legislația UE privind serviciile financiare, autoritatea competentă a entității reglementate în cauză ar trebui să fie desemnată de statele membre. De exemplu, în cazul în care entitatea în cauză este o instituție de credit, statele membre ar trebui să desemneze autoritatea de supraveghere bancară relevantă, iar dacă instituția de credit este o instituție de credit importantă în înțelesul Regulamentului (UE) nr. 1024/2013, ar trebui să fie desemnat mecanismul unic de supraveghere. În cazul în care partea în cauză nu este o entitate reglementată de legislația UE privind serviciile financiare, de exemplu o SSPE, statele membre pot decide care autoritate ar trebui să fie competentă. În acest mod, procedurile de supraveghere instituite în scopul prezentei propuneri sunt, pe cât posibil, aliniate la procedurile existente. În ceea ce privește entitățile care nu sunt reglementate în prezent de dreptul UE, statele membre trebuie să desemneze una sau mai multe autorități competente.

Statele membre ar trebui să le acorde autorităților competente competențele de supraveghere, de investigare și de sancționare care sunt prevăzute în mod normal de legislația UE privind serviciile financiare.

Având în vedere caracterul transfrontalier al pieței securitizărilor, cooperarea dintre autoritățile competente și autoritățile europene de supraveghere este de o importanță determinantă. Schimbul de informații, cooperarea în cadrul activităților de supraveghere și al investigațiilor și coordonarea proceselor decizionale constituie o cerință de bază.

Pentru a asigura o interpretare consecventă și o înțelegere comună a cerințelor STS de către autoritățile competente, ABE, ESMA și EIOPA ar trebui să coordoneze activitatea desfășurată de autoritățile competente în cadrul diverselor sectoare financiare și să analizeze problemele practice care ar putea apărea în ceea ce privește securitizările STS. Ele își pot coordona activitatea îndeosebi în cadrul Comitetului comun al autorităților europene de supraveghere. O sesiune de întrebări și răspunsuri ar putea facilita punerea în aplicare a prezentului regulament de către participanții pe piață și autoritățile competente.

Având în vedere impactul clasificării STS, de exemplu asupra tratamentului privind cerințele de capital în cazul acestor produse, sunt necesare norme specifice. De exemplu, doi asigurători din două state membre diferite ar putea să investească în aceeași securitizare STS dintr-un alt stat membru. Autoritatea competentă însărcinată cu supravegherea primului asigurător ar putea ajunge la concluzia că instrumentul de securitizare nu îndeplinește cerințele privind STS, în timp ce autoritatea competentă însărcinată cu supravegherea celui de

al doilea asigurător ar putea ajunge la concluzia că instrumentul respectiv îndeplinește cerințele privind STS. Utilizarea persistentă a unor abordări diferite ar putea avea un impact negativ asupra credibilității abordării STS și ar putea conduce la un arbitraj de reglementare.

Pentru a asigura o abordare credibilă a securitizării STS, în propunere au fost introduse o serie de norme specifice. În cazul în care o autoritate competentă are dovezi conform cărora inițiatorii, sponsorii și SSPE au efectuat o notificare STS inexactă din punct de vedere material sau înșelătoare, aceasta ar trebui să informeze imediat ESMA, ABE sau EIOPA, precum și autoritățile competente ale statelor membre în cauză pentru a discuta cu privire la constatările sale. În cazul în care nu se ajunge la niciun acord, ar trebui să existe o procedură de mediere cu caracter obligatoriu, în conformitate cu Regulamentul privind ESMA.

Modificări aduse altor acte juridice (articolele 23-27)

Articolele 24-27 modifică o serie de articole din alte acte juridice, în special Directiva OPCVM, Directiva Solvabilitate II, Regulamentul CRA III, Directiva AFIA și Regulamentul EMIR. Aceste modificări sunt necesare pentru a reflecta crearea unui cadru armonizat de securitizare prin prezenta propunere. Prin urmare, o serie de dispoziții trebuie să fie abrogate sau modificate. Până când (dispozițiile pertinente din) actele delegate bazate pe aceste directive și regulamente sunt abrogate, acestea vor rămâne aplicabile. Este vorba în special despre dispozițiile Regulamentului delegat (UE) nr. 625/2014 al Comisiei¹⁸, dispozițiile de la articolele 254-257 din actul delegat Solvabilitate II, dispozițiile de la articolele 50-56 din Regulamentul AFIA¹⁹ și dispozițiile Regulamentului delegat (UE) nr. 2015/3 al Comisiei²⁰. Comisia va adopta modificările necesare ale acestor acte delegate în temeiul Regulamentului privind securitizarea, atunci când acesta va fi adoptat.

În urma modificărilor aduse Regulamentului privind infrastructura pieței europene, contractele derivate extrabursiere încheiate de către entități emitente de obligațiuni garantate și de către entități special constituite în scopul securitizării nu ar trebui să fie supuse obligației de compensare, sub rezerva îndeplinirii anumitor condiții. Derogarea se justifică prin faptul că contrapărțile la contractele derivate extrabursiere sunt creditori garantați prin obligațiuni garantate și prin mecanisme de securitizare, ceea ce permite deja să se prevadă o protecție adecvată împotriva riscului de credit al contrapărții. În astfel de cazuri, o obligație de compensare centrală ar putea impune, astfel, o duplicare inutilă a tehnicilor de diminuare a riscului și ar interfera cu structura activului. Aceste dispoziții sunt menite să permită autorităților europene de supraveghere să le asigure emitenților de securitizări STS situațiile și condițiile care justifică derogări de la cerințele de compensare și de marjă prevăzute de EMIR.

¹⁸ Regulamentul delegat (UE) nr. 625/2014 al Comisiei din 13 martie 2014 de completare a Regulamentului (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului prin intermediul unor standarde tehnice de reglementare care specifică cerințele aplicabile instituțiilor care acționează în calitate de investitori, sponsori, creditori inițiali și inițiatori în ceea ce privește expunerile la riscul de credit transferat (*JO L 174, 13.6.2014, p. 16-25*).

¹⁹ Regulamentul delegat (UE) nr. 231/2013 al Comisiei din 19 decembrie 2012 de completare a Directivei 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește derogările, condițiile generale de operare, depozitarii, efectul de levier, transparența și supravegherea (*JO L 83, 22.3.2013, p. 1-95*).

²⁰ Regulamentul delegat (UE) 2015/3 al Comisiei din 30 septembrie 2014 de completare a Regulamentului (CE) nr. 1060/2009 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește standardele tehnice de reglementare privind cerințele de informare pentru instrumentele financiare structurate (*JO L 2, 6.1.2015, p. 57-119*).

Dimensiunea legată de țările terțe

Prezenta propunere prevede, în esență, un sistem care este deschis securitizărilor din țări terțe. Investitorii instituționali din UE pot investi în securitizări din afara UE și vor trebui să îndeplinească aceleași activități pe care le presupune obligația de diligență ca activitățile prevăzute în cazul securitizărilor din UE, verificând, printre altele, dacă riscul este reținut și dacă inițiatorul, sponsorul și SSPE pun la dispoziție toate informațiile relevante. În plus, și securitizările din afara UE pot îndeplini cerințele privind STS, iar inițiatorul, sponsorul și SSPE pot, la rândul lor, transmite către ESMA o notificare STS în temeiul articolului 8. De asemenea, nu există nicio obligație ca expunerile-suport să fie situate în UE.

Propunere de

REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI

de stabilire a unor norme comune privind securitizarea și de creare a unui cadru european pentru o securitizare simplă, transparentă și standardizată și de modificare a Directivelor 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, precum și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr. 648/2012

(Text cu relevanță pentru SEE)

PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIUL UNIUNII EUROPENE,
având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolul 114,
având în vedere propunerea Comisiei Europene,
după transmiterea proiectului de act legislativ către parlamentele naționale,
având în vedere avizul Comitetului Economic și Social European²¹,
hotărând în conformitate cu procedura legislativă ordinară,
întrucât:

- (1) Securitizarea presupune tranzacții care permit unui creditor - de obicei, o instituție de credit - să refinanțeze un pachet de împrumuturi sau de expuneri, de exemplu împrumuturi pentru achiziționarea de bunuri imobile, contracte de leasing auto, credite de consum sau cărți de credit, prin transformarea acestora în titluri de valoare tranzacționabile. Creditorul își grupează împrumuturile și le restructurează în cadrul unui portofoliu, organizându-le în funcție de diferite categorii de risc destinate diverșilor investitori. Astfel, investitorii au acces la investiții în împrumuturi și în alte expuneri care nu le sunt direct accesibile în mod normal. Rentabilitatea investiției decurge din fluxurile de trezorerie ale împrumuturilor-suport.
- (2) În Planul de investiții pentru Europa, prezentat la 26 noiembrie 2014, Comisia și-a anunțat intenția de a relansa piețe ale securitizărilor de înaltă calitate, fără a repeta greșelile comise înaintea crizei financiare din 2008. Dezvoltarea unei piețe de securitizări simple, transparente și standardizate constituie una dintre pietrele de temelie ale uniunii piețelor de capital (UPC) și contribuie la îndeplinirea obiectivului prioritar al Comisiei de sprijinire a creării de locuri de muncă și de reluare a unei creșteri economice durabile.
- (3) Uniunea Europeană nu urmărește să erodeze cadrul legislativ pus în aplicare după criza financiară în scopul de a contracara riscurile inerente operațiunilor de securitizare deosebit de complexe, opace și riscante. Este esențial să se asigure adoptarea unor norme care să permită o mai bună diferențiere a produselor simple, transparente și standardizate de instrumentele complexe, opace și riscante și să se aplice un cadru prudential mai sensibil la risc.

²¹ JO C , , p. .

- (4) Securitizarea este un element important pentru buna funcționare a piețelor financiare. Dacă este structurată în mod corespunzător, securitizarea reprezintă un canal important pentru diversificarea surselor de finanțare și pentru alocarea mai eficientă a riscurilor în cadrul sistemului financiar al Uniunii. Ea permite o distribuție mai largă a riscurilor din sectorul financiar și poate contribui la degajarea bilanțurilor inițiatorului și astfel la intensificarea creditării economiei. În general, poate îmbunătăți eficacitatea sistemului financiar și poate oferi posibilități suplimentare de investiții. Securitizarea poate crea o legătură între instituțiile de credit și piețele de capital, spre folosul indirect al întreprinderilor și cetățenilor (de exemplu, sub formă de împrumuturi, de finanțări destinate întreprinderilor, de credite pentru achiziționarea de bunuri imobile și de cărți de credit mai puțin costisitoare).
- (5) Pentru a institui un cadru prudential mai sensibil la risc pentru securitizările simple, transparente și standardizate (STS), Uniunea trebuie să stabilească o definiție clară a securitizării STS, deoarece, în caz contrar, tratamentul de reglementare mai sensibil la risc aplicat instituțiilor de credit și societăților de asigurare ar fi disponibil în cazul diferitelor tipuri de securitizări din diferite state membre. S-ar crea astfel condiții de concurență inechitabile și ar apărea necesitatea unui arbitraj de reglementare.
- (6) Este indicat să se prevadă, în concordanță cu definițiile existente în legislația sectorială a Uniunii, definiții ale tuturor conceptelor-cheie ale securitizării. Este necesară mai ales o definiție clară și cuprinzătoare a securitizării, care să cuprindă orice tranzacție sau schemă prin care riscul de credit asociat unei expuneri sau unui portofoliu de expuneri este segmentat pe tranșe. O expunere care creează o obligație de plată directă pentru o tranzacție sau o schemă utilizată pentru a finanța ori a administra active corporale nu ar trebui considerată o expunere față de o securitizare, chiar dacă tranzacția sau schema are obligații de plată cu ranguri de prioritate diferite.
- (7) Atât la nivel internațional, cât și la nivel european, s-au depus deja eforturi pentru a se identifica securitizarea STS, iar Regulamentele delegate (UE) 2015/61²² și (UE) 2015/35²³ ale Comisiei au stabilit deja criterii privind securitizarea simplă, transparentă și standardizată în scopuri specifice, căreia îi este asociat un tratament prudential mai sensibil la risc.
- (8) Pe baza criteriilor în vigoare, a criteriilor de identificare a securitizărilor simple, transparente și comparabile elaborate de BCBS-IOSCO și adoptate la 23 iulie 2015 și în special pe baza Avizului ABE privind securitizările eligibile, publicat la 7 iulie 2015, este esențial să se stabilească o definiție generală a securitizării STS aplicabilă la nivel transsectorial.
- (9) Aplicarea criteriilor STS în întreaga UE nu ar trebui să conducă la abordări divergente. Astfel de abordări ar crea posibile obstacole pentru investitorii transfrontalieri, obligându-i să studieze în detaliu cadrele diverselor state membre, și ar compromite, astfel, încrederea investitorilor în criteriile privind STS.
- (10) Este esențial ca autoritățile competente să colaboreze strâns pentru a se asigura înțelegerea comună și consecvență a cerințelor STS la nivelul întregii Uniuni și pentru

²² Regulamentul delegat (UE) 2015/61 al Comisiei din 10 octombrie 2014 de completare a Regulamentului (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește cerința de acoperire a necesarului de lichiditate pentru instituțiile de credit (*JO L 11, 17.1.2015, p. 1*).

²³ Regulamentul delegat (UE) 2015/35 al Comisiei din 10 octombrie 2014 de completare a Directivei 2009/138/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind accesul la activitate și desfășurarea activității de asigurare și de reasigurare (Solvabilitate II) (*JO L 12, 17.1.2015, p. 1*).

a se soluționa eventualele probleme de interpretare. Din perspectiva acestui obiectiv, cele trei AES ar trebui, în cadrul Comitetului comun al autorităților europene de supraveghere, să își coordoneze atât propria activitate, cât și pe cea a autorităților competente, pentru a asigura consecvența transsectorială și pentru a analiza problemele practice care ar putea fi ocazionate de securitizările STS. În acest demers, ar trebui solicitate și luate în considerare pe cât posibil și punctele de vedere ale participanților pe piață. Rezultatele acestor discuții ar trebui să fie făcute publice pe site-urile internet ale celor trei AES, pentru a ajuta inițiatorii, sponsorii, SSPE și investitorii să evalueze securitizările STS înainte de a emite astfel de instrumente sau de a efectua investiții în acestea. Un astfel de mecanism de coordonare ar fi deosebit de important în perioada premergătoare punerii în aplicare a prezentului regulament.

- (11) Investițiile în securitizări sau expunerile la acestea nu numai că expun investitorul la riscurile de credit legate de împrumuturile-suport sau de expunerile-suport, dar și la alte riscuri generate de procesul de structurare a securitizărilor, precum riscurile de agenție, riscul de model, riscul juridic și operațional, riscul de contraparte, riscul de administrare, riscul de lichiditate, riscul de concentrare și riscurile de tip operațional. Astfel, este esențial ca investitorii instituționali să fie obligați să respecte cerințe proporționale în materie de îndeplinire a obligației de diligență, care să îi oblige să evalueze în mod corespunzător riscurile care decurg din toate tipurile de securitizări, în folosul investitorilor finali. De asemenea, obligația de diligență poate să întărească astfel încrederea în piață și încrederea dintre inițiatori, sponsori și investitori. Este necesar, de asemenea, ca și investitorii să exercite acțiunile adecvate pe care le presupune obligația de diligență în ceea ce privește securitizările STS. Aceștia se pot informa prin intermediul informațiilor publicate de părțile implicate în securitizare, în special în ceea ce privește notificarea STS și informațiile aferente prezentate în acest context, care ar trebui să le ofere investitorilor toate informațiile relevante cu privire la modul în care sunt îndeplinite criteriile privind STS. Investitorii instituționali ar trebui să fie în măsură să acorde încrederea cuvenită notificării STS și informațiilor publicate de inițiator, de sponsor și de SSPE în legătură cu conformitatea unei securitizări cu cerințele privind STS sau, respectiv, cu nerespectarea acestor cerințe.
- (12) Este important ca interesele inițiatorilor, ale sponsorilor și ale creditorilor inițiali care transformă expunerile în titluri de valoare tranzacționabile să corespundă intereselor investitorilor. În acest scop, inițiatorul, sponsorul sau creditorul inițial ar trebui să rețină un interes semnificativ în expunerile-suport din securitizare. Prin urmare, este important ca inițiatorii sau sponsorii să rețină o expunere economică netă semnificativă la riscurile subiacente în cauză. Într-un sens mai larg, tranzacțiile de securitizare nu ar trebui să fie structurate astfel încât să se evite aplicarea cerinței de reținere. Cerința respectivă ar trebui să fie aplicabilă în toate situațiile în care substanța economică a unei securitizări este aplicabilă, indiferent de tipul de structuri sau instrumente juridice utilizate. Nu sunt necesare aplicări multiple ale cerinței de reținere. Pentru orice securitizare, este suficient ca cerința să i se aplice doar inițiatorului, sponsorului sau creditorului inițial. În mod similar, atunci când tranzacțiile de securitizare includ alte poziții din securitizare drept expuneri-suport, cerința de reținere ar trebui să se aplice doar securitizării care face obiectul investiției. Prin notificarea STS, investitorilor li se indică faptul că inițiatorii rețin o expunere economică netă semnificativă la riscurile subiacente. Ar trebui să se prevadă anumite excepții pentru cazurile în care expunerile securitizate sunt garantate integral, necondiționat și irevocabil, în special de către autorități publice. În cazul în care se acordă sprijin din resurse publice sub formă de garanții sau prin alte mijloace,

dispozițiile prezentului regulament nu aduc atingere normelor privind ajutoarele de stat.

- (13) Capacitatea investitorilor de a exercita obligația de diligență și de a realiza astfel o evaluare în cunoștință de cauză a bonității unui anumit instrument de securitizare depinde de accesul lor la informații cu privire la instrumentele respective. Pe baza acquis-ului existent, este important să se creeze un sistem cuprinzător în cadrul căruia investitorii să aibă acces la toate informațiile relevante pe întreaga durată a tranzacțiilor, care să reducă obligațiile de raportare aflate în sarcina inițiatorilor, a sponsorilor și a SSPE și care să faciliteze accesul continuu, simplu și liber al investitorilor la informații fiabile privind securitizările.
- (14) Inițiatorii, sponsorii și SSPE ar trebui să pună la dispoziție, în raportul destinat investitorilor, toate datele relevante din punctul de vedere al importanței privind calitatea creditului și performanța expunerilor-suport, inclusiv date care să le permită investitorilor să identifice în mod clar, în cadrul portofoliului de expuneri-suport, situațiile de efectuare cu întârziere a plăților de către debitorii subiacenți și de incapacitate de plată a acestora, de restructurare a datoriilor, de iertarea de plată a datoriei, de restructurare datorată dificultăților financiare, de răscumpărări, de perioade fără plăți, de pierderi, de radieri, de recuperare, precum și alte măsuri corective privind performanța activelor. Raportul destinat investitorilor ar trebui să pună la dispoziție și date privind fluxurile de numerar generate de expunerile-suport și de pasivele emisiei de securitizări, inclusiv o prezentare separată a veniturilor și plăților poziției din securitizare, și anume valoarea programată a principalului și a dobânzii, a principalului plătit în avans, a dobânzii restante, a comisioanelor și taxelor și a oricăror date cu privire la producerea oricărui eveniment de declanșare care conduc la modificări ale ordinii de prioritate a plăților sau la înlocuirea unei contrapărți, precum și date privind suma și modalitățile disponibile pentru îmbunătățirea calității creditului pentru fiecare tranșă. Deși securitizările care sunt simple, transparente și standardizate au oferit rezultate bune în trecut, îndeplinirea cerințelor STS nu înseamnă că poziția din securitizare este lipsită de riscuri și nici nu oferă vreun indiciu cu privire la calitatea creditului pe care se bazează securitizarea. Respectarea acestor cerințe ar trebui să indice, în schimb, faptul că un investitor prudent și diligent va putea analiza riscurile pe care le presupune securitizarea. Cerințele privind STS ar trebui să fie de două tipuri: unul pentru securitizările pe termen lung și unul pentru securitizările pe termen scurt (ABCP), care ar trebui să respecte cerințe similare în mare măsură, cu anumite ajustări care să reflecte caracteristicile structurale ale acestor două segmente de piață. Aceste piețe funcționează în moduri diferite, programele ABCP bazându-se pe o serie de tranzacții ABCP constând în expuneri pe termen scurt care trebuie înlocuite după ce ajung la scadență. În plus, criteriile privind STS trebuie să reflecte și rolul specific al sponsorului care furnizează emitenților de ABCP sprijin pentru asigurarea lichidității.
- (15) Prezenta propunere prevede că doar securitizările care respectă cerința de „vânzare reală” pot fi desemnate sub denumirea de securitizări STS. Într-o securitizare cu vânzare reală, proprietatea asupra expunerilor-suport este transferată sau atribuită în mod efectiv către o entitate emitentă care este o entitate special constituită în scopul securitizării (SSPE). Transferul expunerilor-suport către SSPE nu ar trebui să fie supuse niciunei dispoziții stricte de recuperare în caz de insolvență a vânzătorului. Astfel de dispoziții stricte de recuperare includ, dar nu ar trebui să se limiteze la acestea, dispoziții în temeiul cărora vânzarea expunerilor-suport poate fi invalidată de către lichidatorul vânzătorului numai pe baza faptului că aceasta a fost încheiată într-un anumit termen înainte de declarația de insolvență a vânzătorului sau dispoziții prin

care SSPE poate împiedica o astfel de invalidare numai în cazul în care este în măsură să dovedească faptul că nu avea cunoștință de insolvența vânzătorului la momentul vânzării.

- (16) În cazul securitizărilor care nu îndeplinesc cerința de „vânzare reală”, expunerile-suport nu sunt transferate către o astfel de entitate emitentă, dar, în schimb, riscul de credit aferent expunerilor-suport este transferat prin intermediul unui contract derivat sau al unor garanții. Această situație creează un risc suplimentar de credit al contrapărții și poate determina creșterea gradului de complexitate a conținutului contractului derivat. Până în prezent, niciuna dintre analizele realizate la nivel internațional sau la nivelul Uniunii nu a reușit să identifice criterii valabile privind STS pentru respectivele tipuri de instrumente de securitizare. În viitor, ar fi esențial să se realizeze o evaluare care să analizeze dacă unele securitizări sintetice care au funcționat cu rezultate bune în timpul crizei financiare și care sunt simple, transparente și standardizate sunt, prin urmare, eligibile pentru a fi considerate STS. Pe această bază, Comisia va evalua dacă securitizările care nu respectă cerința de „vânzare reală” ar trebui să fie incluse în sfera de aplicare a denumirii de „STS” în cadrul unei viitoare propuneri.
- (17) Expunerile-suport transferate de la vânzător către o SSPE ar trebui să îndeplinească criterii de eligibilitate prestabilite definite în mod clar care să nu permită administrarea activă a portofoliului în ceea ce privește expunerile respective în mod discreționar. În principiu, nu ar trebui să se considere că substituirea expunerilor care încalcă declarații și garanții face parte din administrarea activă a portofoliului.
- (18) Pentru ca investitorii să întreprindă în mod riguros activitățile pe care le presupune îndeplinirea obligației de diligență și pentru a facilita evaluarea riscurilor subiacente, este important ca tranzacțiile de securitizare să fie garantate de portofolii de expuneri omogene în ceea ce privește tipul de active, cum ar fi portofoliile de împrumuturi locative, portofoliile de credite comerciale, de contracte de leasing și de facilități de creditare destinate întreprinderilor din aceeași categorie pentru a finanța cheltuieli de capital sau operațiuni economice, portofolii de credite auto și de contracte de leasing acordate unor debitori sau utilizatori sau portofolii de împrumuturi și portofolii de facilități de creditare acordate persoanelor fizice în scopuri de consum personale, legate de familie sau de gospodărie.
- (19) Este esențial să se evite reproducerea unor modele pure de tipul „*originate to distribute*”. În aceste situații, creditorii acordă credite aplicând politici de subscriere insuficiente și fragile, deoarece știu în avans că riscurile aferente sunt, în cele din urmă, vândute unor părți terțe. Astfel, expunerile care urmează să fie securitizate ar trebui să fie inițiate în cursul normal al activității inițiatorului sau a creditorului inițial în conformitate cu standarde de subscriere care nu ar trebui să fie mai puțin stricte decât cele aplicate de inițiator sau de creditorul inițial inițierii unor expuneri similare care nu sunt securitizate. Modificările semnificative aduse standardelor de subscriere ar trebui comunicate integral investitorilor potențiali. Inițiatorul sau creditorul inițial ar trebui să aibă suficientă experiență în ceea ce privește inițierea unor expuneri de natură similară cu cele care au fost securitizate. În cazul securitizărilor în care expunerile-suport sunt împrumuturi locative, portofoliul de împrumuturi nu ar trebui să includă niciun împrumut care a fost comercializat și subscris pe baza premisei că s-a adus la cunoștință solicitantului împrumutului sau, după caz, a intermediarilor, faptul că este posibil ca informațiile furnizate să nu fi fost verificate de către creditor. De asemenea, evaluarea bonității debitorului, ar trebui, atunci când este cazul, să îndeplinească cerințele prevăzute de Directivele 2014/17/UE sau 2008/48/CE ale

Parlamentului European și ale Consiliului sau cerințe echivalente în vigoare în țări terțe.

- (20) În cazul în care inițiatorii, sponsorii și SSPE doresc să utilizeze denumirea „STS” pentru securitizările lor, ei ar trebui să notifice investitorilor, autorităților competente și ESMA că securitizarea în cauză îndeplinește cerințele privind STS. Ulterior, ESMA ar trebui să o înscrie pe o listă de tranzacții disponibilă pe site-ul său internet în scop informativ. Includerea unei emisii de securitizări pe lista securitizărilor STS notificate publicată de ESMA nu presupune că ESMA sau alte autorități competente au certificat faptul că securitizarea respectivă îndeplinește cerințele privind STS. Respectarea cerințelor STS rămâne responsabilitatea exclusivă a inițiatorilor, a sponsorilor și a SSPE. Inițiatorii, sponsorii și SSPE își vor asuma astfel răspunderea pentru declarația lor potrivit căreia securitizarea este STS, iar piața va oferi un climat de transparență.
- (21) În cazul în care o securitizare nu mai îndeplinește cerințele privind STS, inițiatorul, sponsorul sau SSPE ar trebui să informeze imediat ESMA. În plus, în cazul în care o autoritate competentă a aplicat sancțiuni administrative sau măsuri corective în ceea ce privește o securitizare declarată ca fiind STS, autoritatea competentă în cauză ar trebui să notifice de îndată ESMA, pentru ca aceasta din urmă să semnaleze acest fapt pe lista de notificări STS, astfel încât să le permită investitorilor să fie informați cu privire la astfel de sancțiuni, precum și cu privire la fiabilitatea notificărilor STS. Prin urmare, este în interesul inițiatorilor, al sponsorilor și al SSPE să transmită notificări riguroase, având în vedere consecințele asupra reputației.
- (22) Investitorii ar trebui să întreprindă propriile activități pe care le presupune îndeplinirea obligației de diligență în ceea ce privește investițiile, proporțional cu riscurile implicate, dar ei ar trebui să se poată baza pe notificările STS și pe informațiile furnizate de inițiator, de sponsor și de SSPE privind conformitatea cu cerințele privind STS.
- (23) Implicarea unor părți terțe cu scopul de a contribui la verificarea conformității unei securitizări cu cerințele privind STS le poate fi utilă atât investitorilor, cât și inițiatorilor, sponsorilor și entităților SSPE și ar putea facilita creșterea încrederii în piața securitizărilor STS. Cu toate acestea, este esențial ca investitorii să efectueze propria lor evaluare, să își asume responsabilitatea pentru deciziile lor de investiții și să nu se bazeze în mod mecanic pe astfel de părți terțe.
- (24) Statele membre ar trebui să desemneze autoritățile competente și să le acorde competențele de supraveghere, de investigare și de sancționare necesare. În principiu, sancțiunile administrative și măsurile corective ar trebui să fie publicate. Întrucât investitorii, inițiatorii, sponsorii, creditorii inițiali și SSPE pot fi stabiliți în diferite state membre și pot fi supravegheați de autorități sectoriale competente diferite, ar trebui asigurată o cooperare strânsă între autoritățile competente relevante, inclusiv Banca Centrală Europeană (BCE), în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 1024/2013 al Consiliului²⁴, precum și cu autoritățile europene de supraveghere, prin schimbul reciproc de informații și prin acordarea de asistență reciprocă în cadrul activităților de supraveghere.
- (25) Autoritățile competente ar trebui să își coordoneze îndeaproape supravegherea și să asigure consecvența între decizii, în special în cazul încălcărilor prezentului

²⁴ Regulamentul (UE) nr. 1024/2013 al Consiliului din 15 octombrie 2013 de conferire a unor atribuții specifice Băncii Centrale Europene în ceea ce privește politicile legate de supravegherea prudențială a instituțiilor de credit (JO L 287, 29.10.2013, p. 263).

regulament. În cazul în care o încălcare se referă la o notificare incorectă sau înșelătoare, autoritatea competentă care a constatat încălcarea notifică, de asemenea, fără întârziere acest lucru autorităților europene de supraveghere și autorităților competente relevante ale statelor membre în cauză. ESMA și, după caz, Comitetul comun al autorităților europene de supraveghere ar trebui să își poată exercita competențele de mediere cu caracter obligatoriu.

- (26) Prezentul regulament promovează armonizarea mai multor elemente esențiale ale pieței securitizărilor, fără a aduce atingere posibilității ca piața însăși să realizeze ulterior o armonizare complementară a proceselor și practicilor de pe piețele securitizărilor. Din acest motiv, este esențial ca participanții pe piață și asociațiile profesionale ale acestora să își continue activitățile de standardizare suplimentară a practicilor de pe piață, în special în ceea ce privește standardizarea documentației referitoare la securitizări. Comisia va monitoriza cu atenție eforturile de standardizare depuse de participanții pe piață și va raporta cu privire la acestea.
- (27) Directiva OPCVM, Directiva Solvabilitate II, Regulamentul CRA, Directiva AFIA și EMIR sunt modificate în consecință, astfel încât să asigure coerența cadrului juridic al UE cu prezentul regulament în ceea ce privește dispozițiile legate de securitizare, obiectivul principal al actelor menționate fiind instituirea și funcționarea pieței interne, în special prin asigurarea unor condiții de concurență echitabile în cadrul pieței interne pentru toți investitorii instituționali.
- (28) În ceea ce privește modificările aduse Regulamentului (UE) nr. 648/2012, contractele derivate extrabursiere încheiate de entități special constituite în scopul securitizării nu ar trebui să fie supuse obligației de compensare, sub rezerva îndeplinirii anumitor condiții. Motivul este că contrapărțile la contracte derivate extrabursiere încheiate cu vehicule special constituite în scopul securitizării sunt creditori garantați prin mecanisme de securitizare, ceea ce permite, de obicei, să se prevadă o protecție adecvată împotriva riscului de credit al contrapărții. În ceea ce privește instrumentele financiare derivate care nu sunt compensate la nivel central, nivelurile garanției reale solicitate ar trebui, de asemenea, să țină seama de structura specifică a mecanismelor de securitizare și de măsurile de protecție deja prevăzute de acestea.
- (29) Există un anumit grad de substituibilitate între obligațiunile garantate și securitizări. Prin urmare, pentru a se evita riscul de denaturare sau de arbitraj între utilizarea securitizărilor și utilizarea obligațiunilor garantate care poate apărea ca urmare a diferenței de tratament dintre contractele derivate extrabursiere încheiate de către entități emitente de obligațiuni garantate sau de către SSPE, Regulamentul (UE) nr. 648/2012 ar trebui, de asemenea, să fie modificat astfel încât să excepteze entitățile emitente de obligațiuni garantate de la obligația de compensare și să ofere asigurarea că entitățile emitente de obligațiuni garantate sunt supuse aceluiași marje bilaterale.
- (30) În vederea precizării cerinței de reținere a riscului, competența de a adopta acte în conformitate cu articolul 290 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene ar trebui delegată Comisiei în ceea ce privește adoptarea unor standarde tehnice de reglementare care să stabilească modalitățile de reținere a riscului, măsurarea nivelului de reținere, anumite interdicții privind riscul reținut, reținerea pe bază consolidată și exceptarea anumitor tranzacții. Având în vedere know-how-ul de care dispune ABE în ceea ce privește elaborarea de acte delegate, Comisia ar trebui să valorifice acest know-how în cadrul procesului de pregătire a actelor delegate. ABE ar trebui să se consulte îndeaproape și cu celelalte două autorități europene de supraveghere.

- (31) Pentru a se facilita accesul continuu, simplu și liber al investitorilor la informații fiabile privind securitizările, aceeași competență de a adopta acte ar trebui delegată Comisiei în ceea ce privește adoptarea unor standarde tehnice de reglementare privind informațiile comparabile referitoare la expunerile-suport și rapoartele periodice destinate investitorilor și privind cerințele care trebuie îndeplinite de site-ul internet pe care informațiile sunt puse la dispoziția deținătorilor de poziții din securitizare. Având în vedere know-how-ul de care dispune ESMA în ceea ce privește elaborarea de acte delegate, Comisia ar trebui să valorifice acest know-how în cadrul procesului de pregătire a actelor delegate. ESMA ar trebui să se consulte îndeaproape și cu celelalte două autorități europene de supraveghere.
- (32) Pentru a facilita demersul investitorilor, al inițiatorilor, al sponsorilor și al SSPE, aceeași competență de a adopta acte ar trebui delegată Comisiei în ceea ce privește adoptarea unor standarde tehnice de reglementare privind modelul pentru notificările STS care să le ofere investitorilor și autorităților competente informații suficiente pentru a putea realiza evaluarea conformității cu cerințele privind STS. Având în vedere know-how-ul de care dispune ESMA în ceea ce privește elaborarea de acte delegate, Comisia ar trebui să valorifice acest know-how în cadrul procesului de pregătire a actelor delegate. ESMA ar trebui să se consulte îndeaproape și cu celelalte două autorități europene de supraveghere.
- (33) În vederea specificării modalităților de îndeplinire a obligației de cooperare și de schimb de informații care le revine autorităților competente, aceeași competență de a adopta acte ar trebui delegată Comisiei în ceea ce privește adoptarea unor standarde tehnice de reglementare care să stabilească informațiile ce trebuie să facă obiectul schimbului și conținutul și domeniul de aplicare ale obligațiilor de notificare. Având în vedere know-how-ul de care dispune ESMA în ceea ce privește elaborarea de acte delegate, Comisia ar trebui să valorifice acest know-how în cadrul procesului de pregătire a actelor delegate. ESMA ar trebui să se consulte îndeaproape și cu celelalte două autorități europene de supraveghere.
- (34) În cursul pregătirii și elaborării actelor delegate, Comisia ar trebui să asigure transmiterea simultană, adecvată și la timp a documentelor relevante către Parlamentul European și Consiliu.
- (35) Deoarece obiectivele prezentului regulament nu pot fi realizate în mod satisfăcător de către statele membre, dat fiind că piețele securitizărilor operează la nivel mondial și că ar trebui asigurate condiții de concurență echitabile în cadrul pieței interne pentru toți investitorii instituționali și toate entitățile care participă la securitizare, dar, având în vedere amploarea și efectele acțiunii, pot fi realizate mai bine la nivelul Uniunii, Uniunea poate adopta măsuri, în conformitate cu principiul subsidiarității, astfel cum este definit la articolul 5 din Tratatul privind Uniunea Europeană. În conformitate cu principiul proporționalității, astfel cum este enunțat la articolul respectiv, prezentul regulament nu depășește ceea ce este necesar pentru realizarea acestor obiective.
- (36) Prezentul regulament se aplică securitizărilor în cazul cărora titlurile de valoare sunt emise la data intrării în vigoare a prezentului regulament sau după această dată.
- (37) În ceea ce privește pozițiile din securitizare în sold la data intrării în vigoare a prezentului regulament, inițiatorii, sponsorii și SSPE pot utiliza denumirea de „STS”, cu condiția ca securitizarea să respecte cerințele privind STS. Prin urmare, inițiatorii, sponsorii și SSPE ar trebui să fie în măsură să transmită o notificare STS către ESMA în temeiul articolului 14 alineatul (1) din prezentul regulament.

- (38) Cerințele privind îndeplinirea obligației de diligență sunt preluate în principal din legislația în vigoare a Uniunii și, astfel, ar trebui să se aplice securitizărilor emise la 1 ianuarie 2011 sau după această dată, precum și securitizărilor emise înainte de data respectivă, în cazul în care au fost adăugate sau înlocuite noi expuneri-suport după 31 decembrie 2014. Articolele relevante din Regulamentul delegat (UE) nr. 625/2014 al Comisiei care precizează cerințele de reținere a riscului impuse instituțiilor de credit și firmelor de investiții, astfel cum sunt definite la articolul 4 alineatul (1) punctele 1 și 2 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, ar trebui să rămână aplicabile până în momentul în care încep să se aplice standardele tehnice de reglementare privind reținerea riscului în temeiul prezentului regulament. Din motive de securitate juridică, instituțiilor de credit sau firmelor de investiții, societăților de asigurare, societăților de reasigurare și administratorilor de fonduri de investiții alternative ar trebui, în ceea ce privește pozițiile din securitizare în sold la data intrării în vigoare a prezentului regulament, să li se aplice în continuare articolul 405 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 și capitolele 1, 2 și 3 și articolul 22 din Regulamentul delegat (UE) nr. 625/2014 al Comisiei, articolele 254 și 255 din Regulamentul delegat (UE) nr. 2015/35 al Comisiei și articolul 51 din Regulamentul delegat (UE) nr. 231/2013 al Comisiei, după caz. Pentru a se asigura respectarea, de către inițiatori, sponsori și SSPE, a obligațiilor care le revin în materie de transparență, până în momentul în care se aplică standardele tehnice de reglementare care urmează să fie adoptate de Comisie în temeiul prezentului regulament, informațiile menționate în anexele I-VIII la Regulamentul delegat (UE) 2015/3 al Comisiei ar trebui puse la dispoziție de către aceștia pe site-ul internet menționat la articolul 5 alineatul (4) din prezentul regulament,

ADOPTĂ PREZENTUL REGULAMENT:

Capitolul 1

Dispoziții generale

Articolul 1

Obiectul și domeniul de aplicare

1. Prezentul regulament stabilește un cadru general privind securitizarea. De asemenea, definește și stabilește cerințele privind îndeplinirea obligației de diligență, retenția riscului și transparența impuse părților implicate în securitizări, cum ar fi investitorii instituționali, inițiatorii, sponsorii, creditorii inițiali și entitățile special constituite în scopul securitizării. Regulamentul prevede, de asemenea, un cadru privind securitizarea simplă, transparentă și standardizată (securitizarea „STS”).

2. Prezentul regulament se aplică investitorilor instituționali care devin expuși la securitizare, precum și inițiatorilor, creditorilor inițiali, sponsorilor și entităților special constituite în scopul securitizării.

Articolul 2

Definiții

În sensul prezentului regulament, se aplică următoarele definiții:

- (1) „securitizare” înseamnă o tranzacție sau o schemă prin care riscul de credit asociat unei expunerii sau unui portofoliu de expuneri este segmentat pe tranșe, care prezintă ambele caracteristici următoare:
 - (a) plățile în cadrul tranzacției sau schemei sunt dependente de performanța expunerilor sau a portofoliului de expuneri;
 - (b) subordonarea tranșelor determină modul de alocare a pierderilor pe parcursul duratei de viață a tranzacției sau a schemei.
- (2) „entitate special constituită în scopul securitizării” sau „SSPE” înseamnă un trust corporativ sau o altă entitate juridică, alta decât un inițiator sau un sponsor, constituită pentru desfășurarea uneia sau mai multor securitizări, ale cărei activități se limitează la cele corespunzătoare pentru realizarea obiectivului menționat, a cărei structură are rolul de a izola obligațiile SSPE de cele ale instituției inițitoare și în care deținătorii de interese generatoare de beneficii au dreptul să dea în gaj sau să schimbe respectivele interese fără restricții;
- (3) „inițiator” înseamnă o entitate care:
 - (a) fie ea însăși, fie prin intermediul entităților legate, a fost implicată direct sau indirect în contractul inițial care a creat obligațiile sau obligațiile potențiale ale debitorului sau ale debitorului potențial, care au determinat expunerile care fac obiectul securitizării sau
 - (b) cumpără expunerile unei părți terțe în cont propriu și apoi le securitizează;
- (4) „resecuritizare” înseamnă o securitizare în care cel puțin una dintre expunerile-suport este o poziție din securitizare;
- (5) „sponsor” înseamnă o instituție de credit sau o firmă de investiții, astfel cum este definită la articolul 4 alineatul (1) punctele 1 și 2 din Regulamentul (UE) nr. 2013/575, alta decât un inițiator care stabilește și administrează un program de emisiune de titluri pe termen scurt garantate cu active sau o altă tranzacție ori schemă de securitizare care achiziționează expuneri de la entități terțe;
- (6) „tranșă” înseamnă un segment de risc de credit, stabilit contractual, asociat unei expuneri sau unui portofoliu de expuneri, în care o poziție din segment prezintă un risc de pierdere din credit mai mare sau mai mic decât o poziție în quantum egal dintr-un alt segment, fără a se ține seama de protecția creditului furnizată de părți terțe în mod direct deținătorilor pozițiilor din segment sau din alte segmente;
- (7) „program de emisiune de titluri pe termen scurt garantate cu active (ABCP)” sau „program ABCP” înseamnă un program de securitizare în cadrul căruia titlurile emise au, în mod predominant, forma de titluri pe termen scurt garantate cu active cu o scadență inițială de cel mult un an;

- (8) „tranzacție cu titluri pe termen scurt garantate cu active (ABCP)” sau „tranzacție ABCP” înseamnă o securitizare în cadrul unui program ABCP;
- (9) „securitizare tradițională” înseamnă o securitizare care presupune transferul economic al expunerilor care fac obiectul securitizării. Aceasta se realizează prin transferul proprietății asupra expunerilor securitizate de la instituția inițitoare către o SSPE sau prin tehnica subparticipării de către o SSPE. Titlurile emise nu reprezintă obligații de plată ale instituției inițitoare;
- (10) „securitizare sintetică” înseamnă o securitizare în cadrul căreia transferul riscului se realizează prin utilizarea de instrumente financiare derivate de credit sau garanții și în care expunerile care fac obiectul securitizării rămân expuneri ale inițiatorului;
- (11) „investitor” înseamnă o persoană care deține titluri de valoare rezultate dintr-o securitizare;
- (12) „investitori instituționali” înseamnă întreprinderi de asigurare, astfel cum sunt definite la articolul 13 punctul 1 din Directiva 2009/138/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 25 noiembrie 2009 privind accesul la activitate și desfășurarea activității de asigurare și de reasigurare (Solvabilitate II); întreprinderi de reasigurare, astfel cum sunt definite la articolul 13 punctul 4 din Directiva 2009/138/CEE; instituțiile pentru furnizarea de pensii ocupaționale care intră sub incidența Directivei 2003/41/CE a Parlamentului European și a Consiliului²⁵ în conformitate cu articolul 2 din aceasta, cu excepția cazului în care un stat membru a hotărât să nu aplice directiva integral sau parțial în cazul instituției respective, în conformitate cu articolul 5 din directiva menționată mai sus; un administrator de fonduri de investiții alternative (AFIA), astfel cum este definit la articolul 4 alineatul (1) litera (b) din Directiva 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului²⁶ care administrează și/sau comercializează FIA în Uniune; sau o „societate de administrare a OPCVM”, astfel cum este definită la articolul 2 alineatul (1) litera (b) din Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului²⁷; sau un OPCVM administrat intern, care este o societate de investiții autorizată în conformitate cu Directiva 2009/65/CE și care nu a desemnat o societate de administrare autorizată în temeiul directivei respective pentru gestiunea proprie; sau instituții de credit ori firme de investiții, conform definiției de la articolul 4 alineatul (1) punctele 1 și 2 din Regulamentul (UE) nr. 2013/575;
- (13) „societate de administrare” înseamnă o entitate definită la articolul 142 alineatul (1) punctul 8 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013;
- (14) „facilitate de lichiditate” înseamnă poziția din securitizare care provine dintr-un acord contractual de finanțare care vizează să asigure plata la timp a fluxurilor de numerar către investitori;
- (15) „expunere reînnoibilă” înseamnă o expunere în cadrul căreia soldurile rămase de rambursat ale clienților pot fluctua, până la o limită convenită, în funcție de deciziile acestora de a lua cu împrumut și de a rambursa;

²⁵ Directiva 2003/41/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 3 iunie 2003 privind activitățile și supravegherea instituțiilor pentru furnizarea de pensii ocupaționale (JO L 235, 23.9.2003, p. 10).

²⁶ Directiva 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 8 iunie 2011 privind administratorii fondurilor de investiții alternative și de modificare a Directivelor 2003/41/CE și 2009/65/CE și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr. 1095/2010 (JO L 174, 1.7.2011, p. 1).

²⁷ Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 13 iulie 2009 de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) (JO L 302, 17.11.2009, p. 32).

- (16) „securitizare reînnoibilă” înseamnă o securitizare în cadrul căreia structura proprie a securitizării se reînnoiește, expunerile fiind adăugate sau eliminate din portofoliul de expuneri, iar expunerile-suport pot sau nu să se reînnoiască;
- (17) „clauză de amortizare anticipată” înseamnă o clauză contractuală în securitizarea expunerilor reînnoibile sau în securitizarea reînnoibilă care impune, în cazul producerii unor evenimente definite, răscumpărarea pozițiilor investitorilor înainte de scadența stabilită inițial pentru titlurile emise;
- (18) „tranșa care suportă prima pierdere” înseamnă cea mai subordonată tranșă dintr-o securitizare, care este prima tranșă care suportă pierderile înregistrate de expunerile securitizate și, astfel, asigură protecție pentru tranșa care suportă a doua pierdere și, după caz, pentru tranșele cu rang superior.

Capitolul 2

Dispoziții aplicabile tuturor securitizărilor

Articolul 3

Cerințe privind obligația de diligență pentru investitorii instituționali

1. Înainte de a deveni expuși la o securitizare, investitorii instituționali verifică dacă sunt îndeplinite următoarele condiții:
 - (a) în cazul în care inițiatorul sau creditorul inițial nu este o instituție de credit sau o firmă de investiții, astfel cum este definită la articolul 4 alineatul (1) punctele 1 și 2 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, inițiatorul sau creditorul inițial acordă toate creditele pe baza unor criterii solide și bine definite și a unor procese de aprobare, modificare, reînnoire și finanțare a creditelor respective stabilite în mod clar și are sisteme eficace de aplicare a acestor criterii și procese;
 - (b) inițiatorul, sponsorul sau creditorul inițial reține un interes economic net semnificativ în conformitate cu articolul 4 din prezentul regulament și îl divulgă investitorului instituțional în conformitate cu articolul 5;
 - (c) inițiatorul, sponsorul și SSPE pun la dispoziție informațiile cerute la articolul 5 din prezentul regulament cu frecvența și în conformitate cu modalitățile prevăzute la articolul respectiv.
2. Înainte de a deveni expuși la o securitizare, investitorii instituționali efectuează și o evaluare în cadrul obligației lor de diligență care este proporțională cu riscurile implicate, ce include cel puțin următoarele aspecte:
 - (a) caracteristicile de risc ale fiecărei poziții din securitizare și ale expunerilor-suport ale acesteia;
 - (b) toate caracteristicile structurale ale securitizării care pot avea un impact semnificativ asupra performanței poziției din securitizare, precum prioritățile contractuale în materie de plată și ordinea de prioritate a factorilor de declanșare legați de plată, îmbunătățirile calității creditului, creșterea

lichidității, factorii de declanșare legați de valoarea de piață și definițiile stării de nerambursare specifice tranzacției;

- (c) în ceea ce privește securitizările desemnate STS, se verifică dacă securitizarea îndeplinește cerințele privind STS prevăzute la articolele 7-10 sau la articolele 11-14. Investitorii instituționali se pot baza în mod adecvat pe notificarea STS efectuată în temeiul articolului 14 alineatul (1) și pe informațiile publicate de inițiator, de sponsor și de SSPE cu privire la respectarea cerințelor STS.
3. Investitorii instituționali care sunt expuși la o securitizare îndeplinesc cel puțin următoarele condiții:
- (a) instituie proceduri scrise care sunt proporționale cu profilul de risc al poziției din securitizare și sunt adecvate tranzacțiilor lor din portofoliul de tranzacționare și din afara acestuia, după caz, pentru a monitoriza în permanență respectarea alineatelor (1) și (2), precum și performanța poziției din securitizare și a expunerilor-suport. După caz, aceste proceduri scrise includ monitorizarea tipului de expunere, a procentului de împrumuturi a căror scadență este depășită cu peste 30, 60 și 90 de zile, a ratelor de nerambursare, a ratelor de rambursare anticipată, a împrumuturilor cu garanția aflată în executare, a ratelor de recuperare, a răscumpărărilor, a modificărilor de împrumuturi, a perioadelor fără plăți, a tipului garanției reale și a ratei de ocupare a acesteia, a distribuției frecvenței scorurilor de credit sau a altor cuantificări ale bonității debitorilor la nivelul expunerilor-suport, a gradului de diversificare la nivel de sector și de arie geografică și a distribuției frecvenței rapoartelor dintre împrumut și valoarea garanției reale, cu intervale ale căror mărimi permit efectuarea cu ușurință a unei analize de sensibilitate adecvate. Atunci când expunerile-suport sunt ele însele securitizări, investitorii instituționali monitorizează, de asemenea, expunerile-suport ale securitizărilor respective;
 - (b) efectuează periodic teste de stres cu privire la fluxurile de numerar și la valorile garanției reale aferente expunerilor-suport, care sunt proporționale cu natura, amploarea și complexitatea riscurilor aferente poziției din securitizare;
 - (c) se asigură că există un nivel adecvat de raportare internă către organul lor de conducere, astfel încât acesta să fie conștient de riscurile substanțiale aferente pozițiilor din securitizare și astfel încât riscurile aferente investițiilor respective să fie gestionate în mod adecvat;
 - (d) la cerere, sunt în măsură să le demonstreze autorităților competente din țara lor că, în ceea ce privește fiecare dintre pozițiile lor din securitizare, înțeleg în mod exhaustiv și în profunzime poziția și expunerile-suport ale acesteia și au pus în aplicare proceduri și politici scrise de management al riscurilor acestora și de înregistrare a informațiilor relevante.

Articolul 4

Reținerea riscului

1. Inițiatorul, sponsorul sau creditorul inițial al unei securitizări reține în permanență un interes economic net semnificativ în securitizare de cel puțin 5 %. Atunci când inițiatorul, sponsorul sau creditorul inițial nu au convenit cine va reține interesul economic net semnificativ, inițiatorul este cel care reține interesul economic net

semnificativ. Nu pot exista, pentru nicio securitizare dată, aplicări multiple ale cerințelor privind reținerea. Interesul economic net semnificativ se măsoară la inițiere și se stabilește prin valoarea noțională a elementelor din afara bilanțului. Interesul economic net semnificativ nu se împarte între diferitele tipuri de reținători și nu face obiectul niciunei diminuări a riscului de credit sau a vreunei acoperiri împotriva riscului de credit.

În sensul prezentului articol, o entitate nu este considerată inițiator atunci când a fost instituită sau își desfășoară activitatea exclusiv în scopul securitizării expunerilor.

2. Se consideră reținere a unui interes economic net semnificativ de cel puțin 5 % în sensul alineatului (1) numai următoarele:

- (a) reținerea a cel puțin 5 % din valoarea nominală a fiecăreia dintre tranșele vândute sau transferate investitorilor;
- (b) în cazul securitizărilor reînnoibile sau al securitizărilor expunerilor reînnoibile, reținerea unui interes al inițiatorului de cel puțin 5 % din valoarea nominală a fiecăreia dintre expunerile securitizate;
- (c) reținerea unor expuneri selectate aleatoriu echivalente cu cel puțin 5 % din valoarea nominală a expunerilor securitizate, atunci când, dacă nu s-ar fi procedat astfel, aceste expuneri nesecuritizate ar fi fost securitizate în respectiva securitizare, cu condiția ca numărul expunerilor potențial securitizate să fie de cel puțin 100 la inițiere;
- (d) reținerea tranșei care suportă prima pierdere și, atunci când această reținere nu este echivalentă cu cel puțin 5 % din valoarea nominală a expunerilor securitizate, dacă este necesar, a altor tranșe cu același profil de risc sau cu un profil de risc mai sever decât cele transferate sau vândute investitorilor și care nu sunt scadente mai devreme decât cele transferate sau vândute investitorilor, astfel încât reținerea să reprezinte în total cel puțin 5 % din valoarea nominală a expunerilor securitizate;
- (e) reținerea unei expuneri față de prima pierdere de cel puțin 5 % din fiecare expunere securitizată în securitizare.

3. Atunci când un holding financiar mixt stabilit în Uniune, în sensul Directivei 2002/87/CE, o instituție de credit mamă ori un holding financiar stabilit în Uniune ori una dintre filialele acestuia în sensul Regulamentului (UE) nr. 575/2013 securitizează, în calitate de inițiator sau de sponsor, expuneri de la una sau mai multe instituții de credit, firme de investiții sau alte instituții financiare care sunt incluse în sfera de supraveghere pe bază consolidată, cerințele prevăzute la alineatul (1) pot fi îndeplinite pe baza situației consolidate a respectivei instituții de credit mamă, holding financiar sau holding financiar mixt stabilit în Uniune.

Primul paragraf se aplică numai atunci când instituțiile de credit, firmele de investiții sau instituțiile financiare care au creat expunerile securitizate aderă la cerințele prevăzute la articolul 79 din Directiva 36/2013/UE și furnizează în timp util inițiatorului sau sponsorului și instituției de credit mamă din UE, holdingului financiar sau holdingului financiar mixt stabilit în Uniune informațiile necesare pentru a îndeplini cerințele prevăzute la articolul 5 din prezentul regulament.

4. Alineatul (1) nu se aplică atunci când expunerile securitizate sunt expuneri față de sau expuneri garantate integral, necondiționat și irevocabil de:

- (a) administrații centrale sau bănci centrale;

- (b) administrații regionale, autorități locale și entități din sectorul public în sensul articolului 4 alineatul (1) punctul 8 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, din statele membre;
 - (c) instituții cărora li se alocă o pondere de risc de 50 % sau mai mică în conformitate cu partea a treia titlul II capitolul 2 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013;
 - (d) băncile multilaterale de dezvoltare enumerate la articolul 117 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013.
5. Alineatul (1) nu se aplică tranzacțiilor bazate pe un indice clar, transparent și accesibil, în cazul cărora entitățile de referință suport sunt identice cu cele care alcătuiesc un indice de entități care este tranzacționat pe scară largă sau sunt alte titluri de valoare tranzacționabile decât pozițiile din securitizare;
6. Autoritatea Bancară Europeană (ABE), în strânsă cooperare cu Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA) și Autoritatea Europeană de Asigurări și Pensii Ocupaționale (EIOPA) elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare pentru a face precizări mai detaliate privind cerința reținerii riscului, în special referitor la:
- (a) modalitățile de reținere a riscului în temeiul alineatului (2), inclusiv reținerea riscului printr-o formă de reținere sintetică sau contingentă;
 - (b) măsurarea nivelului de reținere menționat la alineatul (1);
 - (c) interzicerea acoperirii sau a vânzării interesului reținut;
 - (d) condițiile aferente unei rețineri pe bază consolidată în conformitate cu alineatul (3);
 - (e) condițiile pentru excluderea tranzacțiilor bazate pe un indice clar, transparent și accesibil, menționate la alineatul (5).

ABE prezintă Comisiei aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare în termen de **[șase luni de la data intrării în vigoare a prezentului regulament]**.

Se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la primul paragraf în conformitate cu articolele 10-14 ale Regulamentului (UE) nr. 1093/2010.

Articolul 5

Cerințe în materie de transparență pentru inițiatori, sponsori și SSPE

1. Inițiatorul, sponsorul și SSPE-ul unei securitizări pun la dispoziția deținătorilor unei poziții din securitizare și autorităților competente menționate la articolul 15 din prezentul regulament, în conformitate cu alineatul (2), cel puțin următoarele informații:
- (a) informații privind expunerile-suport aferente securitizării, cu o periodicitate trimestrială, sau, în cazul ABCP, informații cu privire la creanțele-suport sau la creanțele private, cu o periodicitate lunară;
 - (b) dacă este cazul, următoarele documente, inclusiv o descriere detaliată a ordinii de prioritate a plăților aferente securitizării:

- (i) documentul de ofertă sau prospectul final, împreună cu documentele referitoare la încheierea tranzacției, cu excepția avizelor juridice;
 - (ii) în cazul securitizării tradiționale: acordul de vânzare, de cesiune, de novație sau de transfer al activelor și orice contract de fiducie relevant;
 - (iii) contractele cu instrumente derivate, acordurile de garantare și orice documente relevante privind modalitățile de efectuare a colateralizării atunci când expunerile care fac obiectul securitizării rămân expuneri ale inițiatorului;
 - (iv) contractele de administrare de credite, de administrare de credite de rezervă, de administrare și de gestionare a fluxurilor de numerar;
 - (v) actul fiduciar, actul de garanție, contractul de agenție, contractul de cont bancar, contractul de investiții garantate, termenii încorporați sau contractul-cadru de fiducie (*master trust framework*) ori contractul de definire a fiduciei (*master definitions agreement*) sau documentele juridice cu o valoare juridică echivalentă;
 - (vi) orice acorduri intercreditori, documente aferente instrumentelor derivate, acorduri de împrumut subordonat, acorduri de împrumut pentru întreprinderile nou-înființate și acorduri de facilitare de lichiditate relevante;
 - (vii) orice alte documente-suport care sunt esențiale pentru înțelegerea tranzacției;
- (c) atunci când prospectul nu a fost elaborat în conformitate cu Directiva 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului²⁸, un rezumat al tranzacției sau o prezentare generală a principalelor caracteristici ale securitizării, inclusiv, în cazurile aplicabile:
- (i) detalii privind structura tranzacției;
 - (ii) detalii privind caracteristicile expunerilor, fluxurile de numerar, facilitățile de îmbunătățire a calității creditului și de sprijin de lichiditate;
 - (iii) detalii privind drepturile de vot ale deținătorilor unei poziții din securitizare și relația lor cu alți creditori garantați;
 - (iv) o listă a evenimentelor și factorilor de declanșare menționați în documentele furnizate în conformitate cu litera (b) care ar putea avea un impact semnificativ asupra performanței instrumentului de securitizare;
 - (v) diagrame privind structura, care să ofere o imagine de ansamblu asupra tranzacției, fluxurilor de numerar și structurii acționariatului;
- (d) în cazul securitizărilor STS, notificarea STS menționată la articolul 14 alineatul (1) din prezentul regulament;
- (e) rapoartele trimestriale destinate investitorilor sau, în cazul ABCP, rapoartele lunare destinate investitorilor, care să conțină următoarele:

²⁸

Directiva 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 noiembrie 2003 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare și de modificare a Directivei 2001/34/CE (JO L 345, 31.12.2003, p. 64).

- (i) toate datele relevante din punctul de vedere al importanței privind calitatea creditului și performanța expunerilor-suport;
- (ii) datele privind fluxurile de numerar generate de expunerile-suport și de pasivele din securitizare, cu excepția securitizărilor ABCP, precum și informații cu privire la producerea oricărui eveniment de declanșare ce conduce la modificări ale ordinii de prioritate a plăților sau la înlocuirea unei contrapărți;
- (iii) informații privind riscul reținut în conformitate cu articolul 4 și informațiile solicitate în temeiul alineatului (3);
- (f) în cazurile aplicabile, informațiile prevăzute la articolul 17 din Regulamentul (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului²⁹ privind utilizarea abuzivă a informațiilor privilegiate și manipularea pieței;
- (g) atunci când litera (f) nu se aplică, orice eveniment semnificativ, ca de exemplu:
 - (i) o încălcare semnificativă a obligațiilor prevăzute în documentele furnizate în conformitate cu litera (b), inclusiv orice măsură corectivă, exceptare sau aprobare acordată ulterior cu privire la o astfel de încălcare;
 - (ii) o modificare a caracteristicilor structurale ce poate avea un efect semnificativ asupra performanței securitizării;
 - (iii) o modificare semnificativă a caracteristicilor de risc ale securitizării sau ale expunerilor-suport;
 - (iv) în cazul securitizărilor STS, cazurile în care securitizarea nu mai îndeplinește cerințele STS sau în care autoritățile competente au luat măsuri corective sau administrative;
 - (v) orice modificare semnificativă a documentelor aferente tranzacției.

Informațiile descrise la literele (a), (b), (c) și (d) se pun la dispoziție fără întârziere, cel târziu după încheierea tranzacției.

Informațiile descrise la literele (a) și (e) se pun la dispoziție în același moment în fiecare trimestru, cel târziu la o lună de la data scadenței plății dobânzii. În ceea ce privește securitizările ABCP, informațiile descrise la literele (a) și (e) se pun la dispoziție în același moment în fiecare lună, cel târziu la o lună de la data scadenței plății dobânzii.

Informațiile descrise la literele (f) și (g) se pun la dispoziție fără întârziere.

2. Inițiatorul, sponsorul și SSPE-ul unei securitizări îl desemnează pe unul dintre ei drept entitate care să îndeplinească cerințele privind informațiile care trebuie furnizate în temeiul alineatului (1). Inițiatorul, sponsorul și SSPE se asigură că informațiile sunt disponibile gratuit, în timp util și în mod clar pentru titularul unei poziții din securitizare și autoritățile competente. Entitatea desemnată să îndeplinească cerințele stabilite la alineatul (1) pune la dispoziție informațiile prin intermediul unui site internet care:

²⁹ Regulamentul (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 aprilie 2014 privind abuzul de piață (Regulamentul privind abuzul de piață) și de abrogare a Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului și a Directivelor 2003/124/CE, 2003/125/CE și 2004/72/CE ale Comisiei (JO L 173, 12.6.2014, p. 1).

- (a) deține un sistem de control al calității datelor ce funcționează bine;
- (b) respectă standarde de guvernanță corespunzătoare și asigură menținerea și funcționarea unei structuri organizatorice adecvate pentru a asigura continuitatea și buna funcționare;
- (c) instituie sisteme, mijloace de control și proceduri corespunzătoare pentru a se asigura că site-ul internet poate funcționa în mod fiabil și sigur și pentru a identifica sursele de risc operațional;
- (d) deține sisteme destinate să asigure protecția și integritatea informațiilor primite și înregistrarea promptă a informațiilor;
- (e) asigură faptul că informațiile vor fi disponibile timp de cel puțin 5 ani de la data scadenței securitizării.

Entitatea responsabilă de raportarea informațiilor în temeiul prezentului articol, precum și locația în care sunt puse la dispoziție informațiile se indică în documentele referitoare la securitizare.

3. ESMA, în strânsă cooperare cu ABE și EIOPA, elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare pentru a preciza:
 - (a) informațiile pe care ar trebui să le furnizeze inițiatorul, sponsorul și SSPE pentru a-și respecta obligațiile ce le revin în temeiul alineatului (1) literele (a) și (d) și formatul acestora, prin intermediul unor modele standardizate;
 - (b) cerințele care trebuie îndeplinite de către site-ul internet menționat la alineatul (2) pe care se pun informațiile la dispoziția deținătorilor de poziții din securitizare, în special în ceea ce privește:
 - structura de guvernanță a site-ului internet și modalitățile de accesare a informațiilor;
 - procedurile interne pentru asigurarea bunei funcționări, solidității operaționale și integrității site-ului internet și a informațiilor stocate pe acesta;
 - procedurile instituite pentru a asigura calitatea și acuratețea informațiilor.

ESMA prezintă Comisiei aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare în termen de **[un an de la data intrării în vigoare a prezentului regulament]**.

Se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la prezentul alineat în conformitate cu procedura prevăzută la articolele 10-14 ale Regulamentului (UE) nr. 1095/2010.

Capitolul 3

Securitizarea simplă, transparentă și standardizată

Articolul 6

Utilizarea denumirii de „securitizare simplă, transparentă și standardizată”

Inițiatorii, sponsorii și SSPE utilizează, pentru pozițiile lor din securitizare, denumirea „STS” (securitizare simplă, transparentă și standardizată) sau o denumire care se referă în mod direct sau indirect la acești termeni numai în cazul în care securitizarea îndeplinește toate cerințele din secțiunea 1 sau secțiunea 2 a prezentului regulament și dacă au trimis ESMA o notificare în temeiul articolului 14 alineatul (1).

SECȚIUNEA 1

CERINȚE GENERALE PRIVIND SECURITIZAREA STS

Articolul 7

Securitizarea simplă, transparentă și standardizată

Se consideră „STS” securitizările, cu excepția securitizărilor ABCP, care îndeplinesc cerințele prevăzute la articolele 8, 9 și 10 ale prezentului regulament.

Articolul 8

Cerința privind simplitatea

1. Expunerile-suport se achiziționează de un SSPE prin intermediul unei vânzări sau a unei cesiuni într-un mod care este opozabil vânzătorului sau oricărui alt terț, inclusiv în caz de insolvență a vânzătorului. Transferul expunerilor-suport către SSPE nu face obiectul niciunei dispoziții stricte de recuperare în caz de insolvență a vânzătorului. Atunci când transferul expunerilor-suport se efectuează prin intermediul unei cesiuni și este perfectat într-o etapă ulterioară încheierii tranzacției, evenimentele de declanșare a unei astfel de perfectări ar trebui să includă cel puțin următoarele evenimente:
 - (a) o deteriorare gravă a situației vânzătorului în ceea ce privește calitatea creditului;
 - (b) starea de nerambursare a vânzătorului sau insolvența acestuia; și
 - (c) încălcări de către vânzător ale obligațiilor sale contractuale care nu sunt remediate.
2. Vânzătorul prezintă declarații și garanții care să ateste faptul că, din câte știe, expunerile-suport incluse în securitizare nu sunt grevate de sarcini și nici nu se află

în alt mod într-o situație cu privire la care se poate preconiza că va afecta caracterul opozabil al vânzării sau al cesiunii.

3. Expunerile-suport transferate de la vânzător către un SSPE îndeplinesc criterii de eligibilitate prestabilite definite în mod clar care nu permit administrarea activă a portofoliului în ceea ce privește expunerile respective în mod discreționar.
4. Securitizarea este garantată cu un portofoliu de expuneri-suport care sunt omogene din punctul de vedere al tipului de active. Expunerile-suport conțin cerințe contractuale cu caracter obligatoriu și opozabil ce implică un drept de regres deplin împotriva debitorilor, cu fluxuri de plăți periodice definite în ceea ce privește plata chiriei, a principalului și a dobânzilor sau în ceea ce privește orice alt drept de a primi venituri din activele care garantează astfel de plăți. Expunerile-suport nu includ valorile mobiliare, astfel cum sunt definite în Directiva 2014/65/UE.
5. Expunerile-suport nu includ securitizările.
6. Expunerile-suport sunt inițiate în cursul normal al activității inițiatorului sau a creditorului inițial în conformitate cu standarde de subscriere care nu sunt mai puțin stricte decât cele aplicate de inițiator sau de creditorul inițial inițierii unor expuneri similare care nu sunt securitizate. Modificările semnificative aduse standardelor de subscriere se comunică integral investitorilor potențiali. În cazul securitizărilor în care expunerile-suport sunt împrumuturi locative, portofoliul de împrumuturi nu include niciun împrumut care a fost comercializat și subscris pe baza premisei că s-a adus la cunoștința solicitantului împrumutului sau, după caz, intermediarilor, faptul că este posibil ca informațiile furnizate să nu fi fost verificate de către creditor. Evaluarea bonității debitorului îndeplinește cerințele prevăzute la articolul 18 alineatele (1)-(4), alineatul (5) litera (a) și alineatul (6) al Directivei 2014/17/UE a Parlamentului European și a Consiliului sau la articolul 8 al Directivei 2008/48/CE a Parlamentului European și a Consiliului sau cerințe echivalente în țările terțe. Inițiatorul sau creditorul inițial au know-how în ceea ce privește inițierea unor expuneri similare celor securitizate.
7. Atunci când sunt transferate către SSPE, expunerile-suport nu includ expuneri în stare de nerambursare în sensul articolului 178 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 sau expuneri față de un debitor sau garant aflat în dificultate care, potrivit informațiilor deținute de inițiator sau de creditorul inițial:
 - (a) a declarat insolvență, a convenit cu creditorii săi asupra unei anulări sau a unei reeșalonări a datoriei sau în privința căruia o instanță le-a acordat creditorilor săi un drept de executare sau daune materiale ca urmare a unei plăți neefectuate într-o perioadă de trei ani anterioară datei inițierii;
 - (b) se află într-un registru oficial de persoane cu un istoric negativ în materie de credite;
 - (c) are o evaluare a creditului sau un scor de credit ce indică faptul că riscul ca plățile convenite prin contract să nu fie efectuate este semnificativ mai mare decât în cazul unui debitor mediu pentru acest tip de împrumuturi în jurisdicția relevantă.
8. La momentul transferului expunerilor, debitorii sau garanții au efectuat cel puțin o plată, cu excepția cazurilor securitizărilor reînnoibile garantate cu facilități de descoperit de cont personale, ale creanțelor aferente cărților de credit, ale creanțelor comerciale, ale creditelor acordate comercianților pentru finanțarea stocurilor sau ale expunerilor care se plătesc într-o singură tranșă.

9. Rambursarea deținătorilor de poziții din securitizare nu depinde în mod semnificativ de vânzarea activelor care garantează expunerile-suport. Acest lucru nu împiedică reînnoirea sau refinanțarea ulterioară a unor astfel de active.

Articolul 9

Cerințe privind standardizarea

1. Inițiatorul, sponsorul sau creditorul inițial îndeplinește cerința de reținere a riscului în conformitate cu articolul 4 din prezentul regulament.
2. Riscul privind rata dobânzii și riscul valutar ce rezultă din securitizare trebuie atenuate, iar măsurile întreprinse în acest sens trebuie divulgate. Expunerile-suport nu includ instrumente derivate, cu excepția cazului în care se urmărește acoperirea riscului valutar și a riscului privind rata dobânzii. Aceste instrumente derivate sunt subscrise și documentate în conformitate cu standardele comune utilizate în domeniul finanțelor internaționale.
3. Orice plăți ale dobânzilor de referință trecute la activele și pasivele securitizării se bazează pe ratele dobânzilor utilizate în general pe piață și nu prevăd formule sau instrumente derivate complexe.
4. Atunci când securitizarea a fost stabilită fără o perioadă de reînnoire sau perioada de reînnoire s-a încheiat și dacă s-a emis un aviz de executare sau un aviz de urgentare a plății, nicio cantitate semnificativă de lichidități nu poate fi blocată în SSPE, iar încasările din principalul aferent expunerilor-suport se transferă investitorilor prin amortizarea secvențială a pozițiilor din securitizare, stabilită prin rangul de prioritate al poziției din securitizare. Rambursarea pozițiilor din securitizare nu poate fi inversată în ceea ce privește rangul de prioritate al acestora, iar în tranzacțiile care nu prevăd o ordine de prioritate secvențială plăților se includ factori de declanșare legați de performanță, incluzând cel puțin deteriorarea calității creditului expunerilor-suport sub un prag prestabilit. Nu se prevăd dispoziții care să impună lichidarea automată a expunerilor-suport la valoarea de piață.
5. Documentele aferente tranzacției prevăd evenimentele de amortizare anticipată sau factorii ce declanșează încetarea perioadei de reînnoire, atunci când s-a stabilit o perioadă de reînnoire pentru securitizare, inclusiv cel puțin:
 - (a) o deteriorare a calității creditului expunerilor-suport până la un prag prestabilit sau sub acesta;
 - (b) producerea unui eveniment legat de insolvență ce vizează inițiatorul sau societatea de administrare;
 - (c) scăderea valorii expunerilor-suport deținute de SSPE sub un prag prestabilit (eveniment de amortizare anticipată);
 - (d) incapacitatea de a iniția suficiente expuneri-suport noi care să aibă calitatea creditului prestabilită (factor ce declanșează încetarea perioadei de reînnoire).
6. Documentele aferente tranzacției specifică în mod clar:
 - (a) obligațiile contractuale, sarcinile și responsabilitățile societății de administrare și ale echipei sale de conducere, care trebuie să aibă know-how în administrarea expunerilor-suport, și, după caz, ale mandatarului și ale altor furnizori de servicii auxiliare;

- (b) procesele și responsabilitățile necesare pentru a asigura faptul că starea de nerambursare sau insolvența societății de administrare nu conduce la încetarea serviciilor de administrare;
- (c) dispoziții care să asigure înlocuirea contrapărților aferente instrumentelor derivate, a furnizorilor de lichiditate și a băncii la care este deschis contul în cazul în care acestea se află în stare de nerambursare sau în caz de insolvență a acestora și în cazul producerii altor evenimente specificate, după caz.

Politicile, procedurile și controalele de management al riscurilor se documentează în mod corespunzător și se instituie sisteme eficiente.

7. Documentele aferente tranzacției includ definiții, măsuri corective și acțiuni referitoare la incidentele de plată ale debitorilor și la starea de nerambursare a acestora, restructurarea datoriilor, iertarea de plată a datoriei, restructurarea datorată dificultăților financiare, perioadele fără plăți, pierderile, radierile, recuperările și alte măsuri corective privind performanța activelor, utilizându-se termeni clari și consecvenți. Documentele aferente tranzacției specifică în mod clar ordinea de prioritate a plăților, factorii care declanșează plățile, modificările ordinii de prioritate a plăților în urma unor evenimente de declanșare, precum și obligația de a raporta astfel de evenimente. Orice modificare a ordinii de prioritate a plăților se raportează la momentul apariției acesteia.
8. Documentele aferente tranzacției includ dispoziții clare care facilitează soluționarea în timp util a conflictelor dintre diferitele categorii de investitori, drepturile de vot se definesc și se alocă deținătorilor de titluri în mod clar, iar responsabilitățile mandatarului și ale altor entități care au sarcini de fiducie față de investitori se identifică în mod clar.

Articolul 10

Cerințe privind transparența

1. Înainte de efectuarea investiției, inițiatorul, sponsorul și SSPE oferă acces investitorului la datele istorice statice și dinamice privind starea de nerambursare și pierderea de performanță, cum ar fi datele privind incidentele de plată și starea de nerambursare, în ceea ce privește expuneri care sunt în mare măsură similare cu cele care sunt securitizate. Aceste date acoperă o perioadă de cel puțin șapte ani în cazul expunerilor altele decât cele retail și de cel puțin cinci ani pentru expunerile retail. Se comunică motivele care stau la baza considerării expunerilor ca fiind similare.
2. Înainte de emiterea titlurilor de valoare care rezultă din securitizare, un eșantion al expunerilor-suport face obiectul unei verificări externe de către un terț independent corespunzător, verificându-se inclusiv dacă datele publicate în ceea ce privește expunerile-suport sunt fiabile cu un nivel de încredere de 95 %.
3. Inițiatorul sau sponsorul le furnizează investitorilor un model de fluxuri de numerar ale pasivelor, atât înainte de stabilirea prețurilor securitizării, cât și permanent.
4. Inițiatorul, sponsorul și SSPE sunt responsabili în mod solidar de respectarea articolului 5 din prezentul regulament și pun la dispoziția investitorilor potențiali, înainte de stabilirea prețurilor, toate informațiile cerute la articolul 5 alineatul (1) litera (a). Inițiatorul, sponsorul și SSPE pun la dispoziție informațiile cerute la articolul 5 alineatul (1) literele (b)-(e) înainte de stabilirea prețurilor, cel puțin sub

formă de proiect sau într-o formă inițială, atunci când acest lucru este permis la articolul 3 al Directivei 2003/71/CE. Inițiatorul, sponsorul și SSPE pun la dispoziția investitorilor documentele finale în termen de cel mult 15 zile de la încheierea tranzacției.

SECȚIUNEA 2

CERINȚE PRIVIND SECURITIZAREA ABCP

Articolul 11

Securitizarea simplă, transparentă și standardizată a securitizărilor ABCP

Securitizările ABCP se consideră „STS” atunci când programul ABCP îndeplinește cerințele prevăzute la articolul 13 din prezentul regulament și toate tranzacțiile din cadrul programului ABCP respectiv îndeplinesc cerințele prevăzute la articolul 12.

Articolul 12

Cerințe la nivel de tranzacție

1. Tranzacțiile din cadrul unui program ABCP îndeplinesc cerințele prevăzute în secțiunea 1 a prezentului capitol, cu excepția celor prevăzute la articolul 7, articolul 8 alineatele (4) și (6), articolul 9 alineatele (3), (4), (5), (6) și (8) și articolul 10 alineatul (3). În sensul prezentei secțiuni, prin termenii „inițiator” și „creditor inițial” de la articolul 8 alineatul (7) se înțelege vânzătorul.
2. Tranzacțiile din cadrul unui program ABCP sunt garantate cu un portofoliu de expuneri-suport care sunt omogene din punctul de vedere al tipului de active, au o durată de viață medie ponderată rămasă de cel mult doi ani și niciuna dintre expunerile-suport nu are o scadență reziduală mai mare de trei ani. Expunerile-suport nu includ împrumuturi garantate cu ipoteci pe proprietăți imobiliare locative sau cu ipoteci asupra proprietăților imobiliare comerciale ori împrumuturi locative garantate integral, astfel cum sunt menționate la articolul 129 alineatul (1) litera (e) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013. Expunerile-suport conțin cerințe contractuale cu caracter obligatoriu și opozabil ce implică un drept de regres deplin împotriva debitorilor, cu fluxuri de plăți periodice definite în ceea ce privește plata chiriei, a principalului și a dobânzilor sau în ceea ce privește orice alt drept de a primi venituri din activele care garantează astfel de plăți. Expunerile-suport nu includ valorile mobiliare, astfel cum sunt definite în Directiva 2014/65/UE.
3. Orice plăți ale dobânzilor de referință trecute la activele și pasivele tranzacțiilor de securitizare se bazează pe ratele dobânzilor utilizate în general pe piață și nu prevăd formule sau instrumente derivate complexe.
4. În urma intrării vânzătorului în stare de nerambursare sau a unui eveniment de urgentare a plății, nicio cantitate semnificativă de lichidități nu poate fi blocată în SSPE, iar încasările din principalul aferent expunerilor-suport se transferă investitorilor care dețin o poziție din securitizare prin plata secvențială a pozițiilor din securitizare, stabilită prin rangul de prioritate al poziției din securitizare. Nu se prevăd dispoziții care să impună lichidarea automată a expunerilor-suport la valoarea de piață.

5. Expunerile-suport se inițiază în cursul normal al activității vânzătorului în conformitate cu standarde de subscriere care nu sunt mai puțin stricte decât cele pe care le aplică vânzătorul inițierii unor expuneri similare care nu sunt securizate. Modificările semnificative aduse standardelor de subscriere se comunică integral investitorilor potențiali. În cazul securitizărilor în care expunerile-suport sunt împrumuturi locative, portofoliul de împrumuturi nu include niciun împrumut care a fost comercializat și subscris pe baza premisei că s-a adus la cunoștința solicitantului împrumutului sau, după caz, intermediarilor, faptul că este posibil ca informațiile furnizate să nu fi fost verificate de către creditor. Vânzătorul trebuie să aibă know-how în ceea ce privește inițierea unor expuneri similare celor securizate.
6. Documentele aferente tranzacției prevăd factorii ce declanșează încetarea perioadei de reînnoire, inclusiv cel puțin:
 - (a) o deteriorare a calității creditului expunerilor-suport până la un prag prestabilit sau sub acesta;
 - (b) producerea unui eveniment legat de insolvență ce vizează vânzătorul sau societatea de administrare;
 - (c) incapacitatea de a iniția suficiente expuneri-suport noi care să aibă calitatea creditului prestabilită.
7. Documentele aferente tranzacției specifică în mod clar:
 - (a) obligațiile contractuale, sarcinile și responsabilitățile sponsorului, ale societății de administrare și ale echipei sale de conducere, care trebuie să aibă know-how în administrarea expunerilor-suport, și, după caz, ale mandatarului și ale altor furnizori de servicii auxiliare;
 - (b) procesele și responsabilitățile necesare pentru a asigura faptul că starea de nerambursare sau insolvența societății de administrare nu conduce la încetarea serviciilor de administrare;
 - (c) dispoziții care să asigure înlocuirea contrapărților aferente instrumentelor derivate și a băncii la care este deschis contul în cazul în care acestea intră în stare de nerambursare sau în caz de insolvență a acestora ori în cazul producerii altor evenimente specificate, după caz;
 - (d) Sponsorul întreprinde activitățile pe care le presupune obligația de diligență și verifică dacă vânzătorul îndeplinește standarde de subscriere solide, iar capacitatea sa de administrare a creditelor și procesele sale de colectare a debitelor respectă cerințele specificate la articolul 259 alineatul (3) literele (i) - (m) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 sau cerințe echivalente în țările terțe.

Politicile, procedurile și controalele de management al riscurilor se documentează în mod corespunzător și se instituie sisteme eficiente.

Articolul 13

Cerințe la nivel de program

1. Toate tranzacțiile din cadrul unui program ABCP îndeplinesc cerințele de la articolul 12 din prezentul regulament.

2. Inițiatorul, sponsorul sau creditorul inițial îndeplinește cerința de reținere a riscului în conformitate cu articolul 4 din prezentul regulament.
3. Programul ABCP nu poate fi o resecuritizare, iar îmbunătățirea calității creditului nu instituie un al doilea strat de segmentare pe tranșe la nivel de program.
4. Sponsorul programului ABCP este o instituție de credit supravegheată în temeiul Directivei 2013/36/UE. Sponsorul este un furnizor de facilități de lichiditate, sprijină toate pozițiile din securitizare la nivel de tranzacție din cadrul programului ABCP și acoperă toate riscurile de lichiditate și de credit și orice riscuri de diluare semnificativă a expunerilor securitizate, precum și orice alte costuri ale tranzacțiilor și costuri de la nivelul întregului program.
5. Titlurile de valoare emise de un program ABCP nu includ opțiuni de cumpărare, clauze de prelungire sau alte clauze care au un efect asupra scadenței finale a acestora.
6. Riscul privind rata dobânzii și riscul valutar ce apar la nivelul programului ABCP trebuie atenuate, iar măsurile întreprinse în acest sens trebuie publicate. Instrumentele derivate se utilizează la nivel de program doar în scopul acoperirii riscului valutar și a riscului privind rata dobânzii. Astfel de instrumente derivate se documentează în conformitate cu standardele comune utilizate în domeniul finanțelor internaționale.
7. Documentele referitoare la program specifică în mod clar:
 - (a) responsabilitățile mandatarului și ale altor entități care au sarcini de custodie față de investitori;
 - (b) dispoziții de natură să faciliteze soluționarea în timp util a conflictelor dintre sponsor și deținătorii de poziții din securitizare;
 - (c) obligațiile contractuale, sarcinile și responsabilitățile sponsorului și ale echipei sale de conducere, care trebuie să aibă know-how în subscrierea creditelor, ale mandatarului și ale altor furnizori de servicii auxiliare;
 - (d) procesele și responsabilitățile necesare pentru a asigura faptul că starea de nerambursare sau insolvența societății de administrare nu conduce la încetarea serviciilor de administrare;
 - (e) dispoziții privind înlocuirea contrapărților aferente instrumentelor derivate și a băncii la care este deschis contul la nivel de program ABCP în cazul în care acestea intră în stare de nerambursare sau în caz de insolvență a acestora și în cazul producerii altor evenimente specificate, după caz;
 - (f) că, în cazul unor evenimente specificate, al intrării sponsorului în stare de nerambursare sau al insolvenței acestuia, sunt prevăzute măsuri corective pentru a obține colateralizarea angajamentului de finanțare sau, după caz, înlocuirea furnizorului facilității de lichiditate. În cazul în care furnizorul facilității de lichiditate nu își reînnoiește angajamentul de finanțare în termen de 30 de zile de la expirarea acestuia, facilitatea de lichiditate este trasă, titlurile de valoare care ajung la scadență sunt rambursate, iar în cadrul tranzacțiilor nu se mai achiziționează expuneri și se amortizează expunerile-suport existente.

Politicile, procedurile și controalele de management al riscurilor se documentează în mod corespunzător și se instituie sisteme eficiente.

8. Inițiatorul, sponsorul și SSPE sunt responsabili în mod solidar de respectarea la nivelul programului ABCP a articolului 5 din prezentul regulament și pun la dispoziția investitorilor potențiali, înainte de stabilirea prețurilor, toate informațiile cerute la articolul 5 alineatul (1) litera (a). Inițiatorul, sponsorul și SSPE pun la dispoziție informațiile cerute la articolul 5 alineatul (1) literele (b)-(e) înainte de stabilirea prețurilor, cel puțin sub formă de proiect sau într-o formă inițială, atunci când acest lucru este permis la articolul 3 al Directivei 2003/71/CE. Inițiatorul, sponsorul și SSPE pun la dispoziția investitorilor documentele finale în termen de cel mult 15 de zile de la încheierea tranzacției.

Articolul 14

Notificarea STS și îndeplinirea obligației de diligență

1. Inițiatorii, sponsorii și SSPE notifică împreună ESMA prin intermediul modelului menționat la alineatul 5 al prezentului articol că securitizarea îndeplinește cerințele prevăzute la articolele 7-10 sau 11-13 ale prezentului regulament („notificare STS”). ESMA publică pe site-ul său internet oficial notificarea STS în conformitate cu alineatul (4). Aceștia informează, de asemenea, autoritatea lor competentă. Inițiatorul, sponsorul și SSPE-ul unei securitizări îl desemnează pe unul dintre ei drept entitate care să fie primul punct de contact pentru investitori și autoritățile competente.
2. Atunci când inițiatorul sau creditorul inițial nu este o instituție de credit sau o firmă de investiții, astfel cum este definită la articolul 4 alineatul (1) punctele 1 și 2 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, notificarea efectuată în temeiul alineatului (1) este însoțită de următoarele:
 - (a) confirmarea din partea inițiatorului sau a creditorului inițial că activitatea sa de acordare de credite are loc pe baza unor criterii solide și a unor procese stabilite în mod clar de aprobare, modificare, reînnoire și finanțare a creditelor și că inițiatorul sau creditorul inițial a instituit sisteme eficiente de aplicare a unor astfel de procese;
 - (b) o declarație în care să se precizeze dacă elementele menționate la litera (a) fac obiectul supravegherii.
3. Inițiatorul, sponsorul și SSPE informează de îndată ESMA și autoritatea lor competentă atunci când o securitizare nu mai îndeplinește cerințele de la articolele 7-10 sau de la articolele 11-13 ale prezentului regulament.
4. ESMA menține pe site-ul său internet oficial o listă a tuturor securitizărilor cu privire la care inițiatorii, sponsorii și SSPE au notificat faptul că îndeplinesc cerințele menționate la articolele 7-10 sau la articolele 11-13 ale prezentului regulament. ESMA actualizează lista atunci când securitizările nu mai sunt considerate STS în urma unei decizii a autorităților competente sau a unei notificări din partea inițiatorului, sponsorului sau SSPE. Atunci când autoritatea competentă a impus sancțiuni administrative sau măsuri corective în conformitate cu articolul 17, aceasta informează imediat ESMA în acest sens. ESMA indică de îndată pe listă faptul că o autoritate competentă a impus sancțiuni administrative sau măsuri corective în ceea ce privește securitizarea respectivă.
5. ESMA, în strânsă cooperare cu ABE și EIOPA, elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare care specifică informațiile pe care trebuie să le prezinte

inițiatorul, sponsorul și SSPE pentru a-și respecta obligațiile prevăzute la alineatul (1) și pune la dispoziție formatul de prezentare a acestora prin intermediul unor modele standardizate.

ABE prezintă Comisiei aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare în termen de *[douăsprezece luni de la data intrării în vigoare a prezentului regulament]*.

Se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la prezentul alineat în conformitate cu procedura prevăzută la articolele 10-14 ale Regulamentului (UE) nr. 1095/2010.

Capitolul 4

Supravegherea

Articolul 15

Desemnarea autorităților competente

1. Respectarea obligațiilor menționate la articolul 3 din prezentul regulament se asigură de către următoarele autorități competente în conformitate cu competențele care le sunt conferite prin actele juridice relevante:
 - (a) în cazul societăților de asigurare și de reasigurare, autoritatea competentă desemnată în conformitate cu articolul 13 alineatul (10) din Directiva 2009/138/CE;
 - (b) în cazul administratorilor de fonduri de investiții alternative, autoritatea competentă responsabilă desemnată în conformitate cu articolul 44 din Directiva 2011/61/CE;
 - (c) în cazul organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) și al societăților de administrare a OPCVM, autoritatea competentă desemnată în conformitate cu articolul 97 din Directiva 2009/65/CE;
 - (d) în cazul instituțiilor pentru furnizarea de pensii ocupaționale, autoritatea competentă desemnată în conformitate cu articolul 6 litera (g) din Directiva 2003/41/CE;
 - (e) în cazul instituțiilor de credit sau al firmelor de investiții, autoritatea competentă desemnată în conformitate cu articolul 4 din Directiva 2013/36/UE, inclusiv BCE în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 1024/2013 al Consiliului.
2. Autoritățile competente responsabile de supravegherea sponsorilor în conformitate cu articolul 4 al Directivei 2013/36/UE, inclusiv BCE în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 1024/2013 al Consiliului, se asigură că sponsorii respectă obligațiile prevăzute la articolele 4-14 ale prezentului regulament.
3. Atunci când inițiatorii, creditorii inițiali și SSPE sunt entități supravegheate în conformitate cu Directiva 2013/36/UE, Regulamentul (UE) nr. 1024/2013, Directiva 2009/138/CE, Directiva 2003/41/CE, Directiva 2011/61/UE sau Directiva 2009/65/CE, autoritățile competente relevante desemnate în conformitate cu actele respective, inclusiv BCE în conformitate cu Regulamentul (UE)

nr. 1024/2013 al Consiliului, asigură respectarea obligațiilor prevăzute la articolele 4-14 ale prezentului regulament.

4. În cazul entităților care nu sunt reglementate de actele legislative ale Uniunii menționate la alineatul (3), statele membre desemnează una sau mai multe autorități competente care să asigure respectarea articolelor 4-14 ale prezentului regulament. Statele membre informează Comisia, ESMA, ABE și EIOPA și autoritățile competente ale celorlalte state membre cu privire la desemnarea autorităților competente în temeiul prezentului alineat.
5. ESMA publică și actualizează pe site-ul său internet o listă a autorităților competente menționate la prezentul articol.

Articolul 16

Competențele autorităților competente

1. Fiecare stat membru se asigură că autoritatea competentă desemnată în conformitate cu articolul 15 alineatele (2)-(4) are competențele de supraveghere, de investigare și de sancționare necesare pentru a-și îndeplini sarcinile ce îi revin în temeiul prezentului regulament.
2. Autoritatea competentă verifică periodic procedurile, procesele și mecanismele puse în aplicare de către inițiatori, sponsori, SSPE și creditorii inițiali pentru a se conforma prezentului regulament.
3. Autoritățile competente se asigură că riscurile care decurg din tranzacțiile de securitizare, inclusiv riscurile la adresa reputației, sunt evaluate și abordate prin politici și proceduri adecvate ale inițiatorilor, sponsorilor, SSPE și creditorilor inițiali.

Articolul 17

Sanțiuni administrative și măsuri corective

1. Fără a aduce atingere dreptului statelor membre de a prevedea și de a impune sancțiuni penale în temeiul articolului 19 din prezentul regulament, statele membre instituie norme care stabilesc sancțiuni administrative și măsuri corective corespunzătoare aplicabile în situațiile în care:
 - (a) un inițiator, un sponsor sau un creditor inițial nu a îndeplinit cerințele de la articolul 4;
 - (b) un inițiator, un sponsor și o SSPE nu au îndeplinit cerințele de la articolul 5;
 - (c) un inițiator, un sponsor și o SSPE nu au îndeplinit cerințele de la articolele 7-10 sau de la articolele 11-13 ale prezentului regulament.

De asemenea, statele membre se asigură că sancțiunile administrative și/sau măsurile corective sunt puse efectiv în aplicare.

2. Sancțiunile și măsurile respective sunt eficace, proporționale și disuasive și includ cel puțin următoarele:
 - (a) o declarație publică în care se specifică identitatea persoanei fizice sau juridice și natura încălcării, în conformitate cu articolul 22;

- (b) un ordin prin care i se solicită persoanei fizice sau juridice să pună capăt comportamentului respectiv și să se abțină de la repetarea acestuia;
 - (c) o interdicție temporară emisă împotriva oricărui membru al organului de conducere al inițiatorului, al sponsorului sau al SSPE ori împotriva oricărei alte persoane fizice care este considerată răspunzătoare, de a exercita funcții de conducere în cadrul acestor societăți;
 - (d) în cazul încălcării menționate la alineatul (1) litera (c) al prezentului articol, o interdicție temporară emisă împotriva inițiatorului, sponsorului și SSPE de a atesta ei înșiși că o securizare îndeplinește cerințele prevăzute la articolele 7-10 sau la articolele 11-13 ale prezentului regulament;
 - (e) amenzi administrative maxime de cel puțin 5 000 000 EUR sau, în statele membre a căror monedă nu este euro, de o valoare echivalentă în moneda națională la data de *[data intrării în vigoare a prezentului regulament]*
 - (f) sau, în cazul unei persoane juridice, amenzile administrative maxime prevăzute la litera (e) sau echivalente cu o sumă de până la 10 % din cifra de afaceri anuală totală a persoanei juridice respective ce reiese din cea mai recentă situație a conturilor disponibilă aprobată de organul de conducere; atunci când persoana juridică este o societate-mamă sau o filială a societății-mamă care trebuie să întocmească conturi financiare consolidate în conformitate cu Directiva 2013/34/UE, cifra de afaceri anuală totală relevantă este cifra de afaceri anuală totală sau tipul de venit corespunzător conform actelor legislative contabile relevante, stabilit pe baza celei mai recente situații disponibile a conturilor consolidate aprobate de organul de conducere al societății-mamă principale;
 - (g) amenzi administrative maxime egale cu cel puțin de două ori valoarea beneficiului rezultat din încălcare atunci când beneficiul poate fi determinat, chiar dacă această sumă depășește valorile maxime prevăzute la literele (e) și (f).
3. Atunci când dispozițiile alineatului (1) se aplică persoanelor juridice, statele membre se asigură, de asemenea, că autoritățile competente aplică sancțiunile administrative și măsurile corective prevăzute la alineatul (2) membrilor organului de conducere, precum și altor persoane care, în temeiul legislației naționale, sunt responsabile de încălcare.
4. Statele membre se asigură că orice decizie de impunere a unor sancțiuni administrative sau a unor măsuri corective prevăzute la alineatul (2) este justificată în mod corespunzător și face obiectul dreptului la o cale de atac în fața unei instanțe judecătorești.

Articolul 18

Exercitarea competenței de a impune sancțiuni administrative și măsuri corective

1. Autoritățile competente își exercită competențele de a impune sancțiunile administrative și măsurile corective menționate la articolul 17 din prezentul regulament în conformitate cu cadrele lor juridice naționale:
- (a) în mod direct;

- (b) în colaborare cu alte autorități;
 - (c) prin sesizarea autorităților judiciare competente.
2. La stabilirea tipului și nivelului unei sancțiuni administrative sau al unei măsuri corective impuse în temeiul articolului 17 din prezentul regulament, autoritățile competente iau în considerare toate circumstanțele relevante, inclusiv, după caz:
- (a) importanța semnificativă, gravitatea și durata încălcării;
 - (b) gradul de responsabilitate al persoanei fizice sau juridice responsabile de încălcare;
 - (c) puterea financiară a persoanei fizice sau juridice responsabile, astfel cum este indicată în special de cifra de afaceri totală a persoanei juridice responsabile sau de venitul anual și de activele nete ale persoanei fizice responsabile;
 - (d) importanța profiturilor înregistrate sau a pierderilor evitate de către persoana fizică sau juridică responsabilă, în măsura în care acestea pot fi stabilite;
 - (e) pierderile suferite de terți ca urmare a încălcării, în măsura în care acestea pot fi stabilite;
 - (f) nivelul de cooperare cu autoritatea competentă a persoanei fizice sau juridice responsabile, fără a aduce atingere necesității de a asigura confiscarea profiturilor obținute sau a pierderilor evitate de persoana respectivă;
 - (g) încălcările anterioare comise de persoana fizică sau juridică responsabilă.

Articolul 19

Prevederea de sancțiuni penale

1. Statele membre pot decide să nu stabilească norme privind sancțiunile administrative sau măsurile corective în cazul unor încălcări care fac deja obiectul unor sancțiuni penale în dreptul intern.
2. Atunci când statele membre aleg, în conformitate cu alineatul (1), să prevadă sancțiuni penale pentru încălcarea menționată la articolul 17 alineatul (1) din prezentul regulament, acestea se asigură că sunt în vigoare măsuri corespunzătoare, astfel încât autoritățile competente să dispună de toate competențele necesare pentru a lua legătura cu autoritățile judiciare, autoritățile responsabile de urmărirea penală sau autoritățile judiciare din jurisdicția lor pentru a primi informații specifice legate de anchete penale sau de proceduri penale inițiate pentru încălcările menționate la articolul 17 alineatul (1) și pentru a furniza aceleași informații celorlalte autorități competente și ESMA, ABE și EIOPA cu scopul de a-și îndeplini obligația de a coopera în sensul prezentului regulament.

Articolul 20

Obligații de notificare

Statele membre notifică actele cu putere de lege și actele administrative de punere în aplicare a prezentului capitol, inclusiv orice dispoziții relevante de drept penal, Comisiei, ESMA, ABE și EIOPA până la *[un an de la data intrării în vigoare a prezentului regulament]*. Statele membre notifică fără întârzieri nejustificate Comisiei, ESMA, ABE și EIOPA orice modificare ulterioară a acestor acte.

Articolul 21

Cooperarea între autoritățile competente și autoritățile europene de supraveghere

1. Autoritățile competente menționate la articolul 15 din prezentul regulament și ESMA, ABE și EIOPA cooperează îndeaproape și fac schimb de informații pentru a-și îndeplini atribuțiile ce le revin în temeiul articolelor 16 - 19, în special pentru a identifica și remedia cazurile de nerespectare a prezentului regulament.
2. Autoritățile competente pot coopera, de asemenea, cu autoritățile competente ale țărilor terțe în ceea ce privește exercitarea prerogativelor lor de sancționare și facilitarea recuperării sancțiunilor pecuniare.
3. În cazul în care o autoritate competentă constată că prezentul regulament a fost încălcat sau în cazul în care are motive să creadă că regulamentul a fost încălcat, aceasta informează supraveghetorul competent al inițiatorului, al sponsorului, al creditorului inițial, al SSPE sau al investitorului cu privire la constatările sale, detaliate suficient. Autoritățile competente vizate își coordonează îndeaproape activitatea de supraveghere și asigură consecvența între decizii.
4. În cazul în care încălcarea menționată la alineatul (3) se referă, în special, la o notificare incorectă sau înșelătoare în temeiul articolului 14 alineatul (1) din prezentul regulament, autoritatea competentă care a constatat încălcarea notifică, de asemenea, fără întârziere ESMA, ABE și EIOPA cu privire la constatările sale.
5. Odată ce primește informațiile menționate la alineatul (3), autoritatea competentă ia măsurile necesare pentru remedierea încălcării identificate și notifică celelalte autorități competente vizate, în special pe cele ale inițiatorului, sponsorului, SSPE, precum și autoritățile competente ale titularului unei poziții din securitizare, atunci când se cunoaște cine este acesta. În caz de dezacord între autoritățile competente, chestiunea poate fi adusă în atenția ESMA și se aplică procedura de la articolul 19 și, după caz, de la articolul 20 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.
6. ESMA elaborează, în strânsă cooperare cu ABE și EIOPA, proiecte de standarde tehnice de reglementare pentru a specifica obligația generală de cooperare, informațiile care urmează să fie transmise în temeiul alineatului (1) și obligațiile de notificare în temeiul alineatelor (3) și (4).

ESMA transmite Comisiei, în strânsă cooperare cu ABE și EIOPA, aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare [*în termen de douăsprezece luni de la data intrării în vigoare a prezentului regulament*].

Se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la primul paragraf, în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

Articolul 22

Publicarea sancțiunilor administrative și a măsurilor corective

1. Statele membre se asigură că autoritățile competente publică, fără întârzieri nejustificate, pe site-urile lor internet oficiale deciziile de impunere a unei sancțiuni administrative sau a unei măsuri corective în cazul încălcării articolelor 4, 5 sau a articolului 14 alineatul (1) din prezentul regulament, după ce destinatarul sancțiunii sau măsurii a fost notificat cu privire la respectiva decizie.

2. Publicarea menționată la alineatul (1) include informații privind tipul și natura încălcării, identitatea persoanelor responsabile și sancțiunile sau măsurile impuse.
3. În cazul în care, în urma unei evaluări de la caz la caz, autoritatea competentă consideră că publicarea identității, în cazul persoanelor juridice, sau a identității și a datelor cu caracter personal, în cazul persoanelor fizice, este disproporționată sau în cazul în care autoritatea competentă consideră că publicarea pune în pericol stabilitatea piețelor financiare sau o investigație în curs, statele membre se asigură că autoritățile competente iau una dintre următoarele măsuri:
 - (a) amână publicarea deciziei de impunere a sancțiunii administrative sau a măsurii corective până în momentul în care motivele pentru nepublicare încetează; sau
 - (b) publică decizia de impunere a sancțiunii administrative sau a măsurii corective, omițând pentru o perioadă de timp rezonabilă, identitatea și datele cu caracter personal ale destinatarului, dacă se estimează că în acel interval de timp motivele pentru publicarea anonimă vor înceta să existe și dacă publicarea anonimă asigură protecția efectivă a datelor cu caracter personal vizate; sau
 - (c) nu publică decizia de impunere a sancțiunii administrative sau a măsurii corective, în cazul în care opțiunile prevăzute la literele (a) și (b) sunt considerate insuficiente pentru a se asigura:
 - (i) că nu va fi pusă în pericol stabilitatea piețelor financiare;
 - (ii) proporționalitatea publicării unor astfel de decizii în cazurile în care măsurile respective sunt considerate a fi minore.
4. Atunci când se decide publicarea sancțiunii sau a măsurii în condiții de anonimat, se poate amâna publicarea datelor relevante. Dacă decizia de impunere a unei sancțiuni administrative sau a unei măsuri corective face obiectul unui recurs în fața autorităților judiciare relevante, autoritățile competente includ, de asemenea, de îndată, pe site-ul lor oficial, această informație și orice altă informație ulterioară cu privire la rezultatul recursului. Se publică, de asemenea, hotărârile judecătorești care anulează deciziile de impunere a unei sancțiuni administrative sau a unei măsuri corective.
5. Autoritățile competente se asigură că orice publicare menționată la alineatele (1) - (4) rămâne pe site-ul lor oficial timp de cel puțin cinci ani de la publicare. Datele cu caracter personal incluse în publicare se păstrează pe site-ul oficial al autorității competente numai pe perioada necesară în conformitate cu normele aplicabile în materie de protecție a datelor.
6. Autoritățile competente informează ESMA, ABE și EIOPA cu privire la toate sancțiunile administrative și măsurile corective impuse, inclusiv, dacă este cazul, cu privire la recursurile introduse și la rezultatul acestora. Statele membre se asigură că autoritățile competente primesc informațiile și hotărârea judecătorească definitivă în legătură cu orice sancțiune penală impusă și le transmit ESMA, ABE sau EIOPA.
7. ESMA, ABE și EIOPA mențin în comun o bază de date centralizată a sancțiunilor administrative și a măsurilor corective care le-au fost comunicate. Această bază de date poate fi accesată doar de autoritățile competente și este actualizată pe baza informațiilor furnizate de autoritățile competente în conformitate cu alineatul (6).

TITLUL III

MODIFICĂRI

Articolul 23

Modificarea Directivei 2009/65/CE

Articolul 50a din Directiva 2009/65/CE se abrogă.

Articolul 24

Modificarea Directivei 2009/138/CE

Directiva 2009/138/CE se modifică după cum urmează.

- (1) La articolul 135, alineatele (2) și (3) se înlocuiesc cu următorul text:

„2. Comisia adoptă acte delegate, în conformitate cu articolul 301a, de stabilire a specificațiilor pentru circumstanțele în care se poate impune o exigență proporțională de capital suplimentar când cerințele stabilite la articolele 3 și 4 din Regulamentul [Regulamentul privind securitizarea] au fost încălcate, fără a aduce atingere articolului 101 alineatul (3).

3. Pentru a asigura o armonizare consecventă în ceea ce privește alineatul (2), EIOPA elaborează, sub rezerva articolului 301b, proiecte de standarde tehnice de reglementare pentru a indica metodologiile de calcul al exigenței proporționale de capital suplimentar menționate la alineatul (2).

Se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la primul paragraf în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1094/2010.”

- (2) Articolul 308b alineatul (11) se abrogă.

Articolul 25

Modificarea Regulamentului (CE) nr. 2009/1060

Regulamentul (CE) nr. 2009/1060 se modifică după cum urmează.

- (1) În considerentele 22 și 41, la articolul 8c și în anexa II punctul 1, „instrument financiar structurat” se înlocuiește cu „instrument de securitizare”.
- (2) În considerentele 34 și 40, la articolul 8 alineatul (4), la articolul 8c, la articolul 10 alineatul (3), la articolul 39 alineatul (4), precum și în anexa I secțiunea A punctul 2 alineatul (5), în anexa I secțiunea B punctul 5, în anexa II (în titlu și la punctul 2), în anexa III partea I punctele 8, 24 și 45 și în anexa III partea III punctul 8, „instrumente financiare structurate” se înlocuiește cu „instrumente de securitizare”;
- (3) La articolul 1, paragraful al doilea se înlocuiește cu următorul text:
- „Prezentul regulament stabilește, de asemenea, obligații pentru emitenții și părțile terțe conexe stabiliți în Uniune în ceea ce privește instrumentele de securitizare.”

- (4) La articolul 3, litera (l) se înlocuiește cu următorul text:

«(l) „instrument de securitizare” înseamnă un instrument financiar sau alte active rezultate dintr-o tranzacție sau o schemă de securizare, astfel cum este definită la articolul 2 alineatul (1) din Regulamentul [prezentul regulament];».

Articolul 26

Modificarea Directivei 2011/61/UE

Articolul 17 din Directiva 2011/61/UE se abrogă.

Articolul 27

Modificarea Regulamentului (UE) nr. 648/2012

Regulamentul 648/2012/UE se modifică după cum urmează.

- (1) La articolul 2, se adaugă următoarele alineate (30) și (31):

«(30) „obligațiune garantată” înseamnă o obligațiune care întrunește cerințele prevăzute la articolul 129 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013;

(31) „entitatea emitentă a obligațiunii garantate” înseamnă emitentul obligațiunii garantate sau portofoliul de acoperire al unei obligațiuni garantate.»

- (2) La articolul 4, se adaugă următoarele alineate (5) și (6):

„5. Articolul 4 alineatul (1) nu se aplică în cazul contractelor derivate extrabursiere care sunt încheiate de entități emitente de obligațiuni garantate în legătură cu o obligațiune garantată sau de o entitate special constituită în scopul securitizării în legătură cu o securitizare, în sensul Regulamentului [Regulamentul privind securitizarea], cu condiția îndeplinirii următoarelor cerințe :

(a) în ceea ce privește entitățile special constituite în scopul securitizării, entitatea special constituită în scopul securitizării emite exclusiv securitizări care îndeplinesc cerințele prevăzute la articolele 7-10 sau la articolele 11-13 și la articolul 6 din Regulamentul [Regulamentul privind securitizarea];

(b) contractul derivat extrabursier se utilizează exclusiv pentru acoperirea riscului ratei dobânzii sau a neconcordanțelor de monedă aferente obligațiunii garantate sau securitizării și

(c) măsurile aferente obligațiunii garantate sau securitizării atenuează în mod corespunzător riscul de credit al contrapărții în ceea ce privește contractele derivate extrabursiere încheiate de entitatea emitentă a obligațiunii garantate sau de entitatea special constituită în scopul securitizării în legătură cu obligațiunea garantată sau cu securitizarea.

6. Pentru a asigura aplicarea consecventă a prezentului articol și ținând seama de necesitatea de a preveni arbitrajul de reglementare, AES elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare de stabilire a măsurilor din cadrul obligațiunilor garantate sau al securitizărilor care atenuează în mod corespunzător riscul de credit al contrapărții în sensul alineatului (5).

AES prezintă Comisiei aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare până la **[șase luni de la data intrării în vigoare a prezentului regulament]**.

Se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la primul paragraf în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.”

(3) La articolul 11, alineatul (15) se înlocuiește cu următorul text:

„15. Pentru a asigura aplicarea consecventă a prezentului articol, AES elaborează proiecte comune de standarde tehnice de reglementare în care precizează:

(a) procedurile de management al riscului, inclusiv nivelul și tipul garanției reale, precum și mecanismele de segregare necesare în vederea respectării dispozițiilor alineatului (3);

(b) procedurile pe care trebuie să le urmeze contrapărțile și autoritățile competente relevante atunci când aplică excepțiile prevăzute la alineatele (6)-(10);

(c) criteriile aplicabile menționate la alineatele (5)-(10), în special referitor la ceea ce ar trebui considerat un impediment de ordin practic sau juridic în calea transferului rapid de fonduri proprii și a stingerii rapide a obligațiilor între contrapărți.

Nivelul și tipul garanției reale necesare în ceea ce privește contractele derivate extrabursiere încheiate de entitățile emitente de obligațiuni garantate în legătură cu o obligațiune garantată sau de o entitate special constituită în scopul securitizării în legătură cu o securitizare în sensul [prezentului regulament] și care întrunesc condițiile de la articolul 4 alineatul (5) din prezentul regulament, precum și cerințele de la articolele 7-10 sau de la articolele 11-13 și de la articolul 6 din Regulamentul [Regulamentul privind securitizarea] se stabilesc ținând seama de impedimentele întâmpinate în tranzacția de schimb a garanției reale în ceea ce privește contractele de garanție existente în cadrul obligațiunii garantate sau a securitizării.

AES prezintă Comisiei aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare până la **[șase luni de la data intrării în vigoare a prezentului regulament]**.

În funcție de natura juridică a contrapărții, se delegă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de reglementare menționate la primul paragraf în conformitate cu articolele 10-14 fie din Regulamentul (UE) nr. 1093/2010, fie din Regulamentul (UE) nr. 1094/2010, fie din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.”

Articolul 28

Dispoziții tranzitorii

1. Prezentul regulament se aplică operațiunilor de securitizare în cazul cărora titlurile de valoare sunt emise la data de **[data intrării în vigoare a prezentului regulament]** sau după această dată, sub rezerva alineatelor (2)-(6).
2. În ceea ce privește pozițiile din securitizare în sold la data de **[data intrării în vigoare a prezentului regulament]**, inițiatorii, sponsorii și SSPE pot utiliza

denumirea „STS” sau o denumire care se referă în mod direct sau indirect la acești termeni numai în cazul în care sunt întrunite cerințele prevăzute la articolul 6 din prezentul regulament.

3. În ceea ce privește securitizările în cazul cărora titlurile de valoare au fost emise la data de 1 ianuarie 2011 sau după această dată, precum și operațiunile de securitizare lansate înainte de această dată și în cazul cărora s-au adăugat sau înlocuit noi expuneri-suport după data de 31 decembrie 2014, se aplică articolul 3 din prezentul regulament.
4. În ceea ce privește pozițiile din securitizare în sold la data de [***data intrării în vigoare a prezentului regulament***], instituțiile de credit sau firmele de investiții, astfel cum sunt definite la articolul 4 alineatele (1) și (2) din Regulamentul (UE) nr. 2013/575, întreprinderile de asigurare, astfel cum sunt definite la articolul 13 punctul 1 din Directiva 2009/138/CE, întreprinderile de reasigurare, astfel cum sunt definite la articolul 13 punctul 4 din Directiva 2009/138/CE și administratorii de fonduri de investiții alternative (AFIA), astfel cum sunt definiți la articolul 4 alineatul (1) litera (b) din Directiva 2011/61/UE, aplică în continuare articolul 405 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, capitolul 1, 2 și 3 și articolul 22 din Regulamentul delegat (UE) nr. 625/2014 al Comisiei, articolele 254 și 255 din Regulamentul delegat (UE) 2015/35 al Comisiei și, respectiv, articolul 51 din Regulamentul delegat (UE) nr. 231/2013 al Comisiei în versiunea aplicabilă la [***o zi înainte de data intrării în vigoare a prezentului regulament***].
5. Până la data de la care se vor aplica standardele tehnice de reglementare care urmează a fi adoptate de Comisie în temeiul articolului 4 alineatul (6) din prezentul regulament, inițiatorii, sponsorii sau creditorul inițial aplică, în sensul obligațiilor prevăzute la articolul 4 din prezentul regulament, dispozițiile capitolelor 1, 2 și 3 și ale articolului 22 din Regulamentul delegat (UE) nr. 625/2014 al Comisiei în cazul securitizărilor ale căror titluri de valoare sunt emise la data de [***data intrării în vigoare a prezentului regulament***] sau după această dată.
6. Până la data de la care se vor aplica standardele tehnice de reglementare care urmează a fi adoptate de Comisie în temeiul articolului 5 alineatul (3) din prezentul regulament, în sensul obligațiilor prevăzute la articolul 5 alineatul (1) literele (a) și (e) din prezentul regulament, inițiatorii, sponsorii și SSPE pun la dispoziție, pe site-ul de internet menționat la articolul 5 alineatul (2), informațiile menționate în anexele I - VIII la Regulamentul delegat (UE) 2015/3 al Comisiei.

Articolul 29

Rapoarte

1. Până la [***doi ani de la data intrării în vigoare a prezentului regulament***] și apoi la fiecare trei ani, ABE, în strânsă cooperare cu ESMA și EIOPA, publică un raport privind punerea în aplicare a cerințelor privind STS, astfel cum sunt prevăzute la articolele 6-14 din prezentul regulament.
2. Raportul cuprinde, de asemenea, o evaluare a acțiunilor pe care le-au luat autoritățile competente, riscurile semnificative și noile vulnerabilități care este posibil să fi apărut și acțiunile participanților la piață de standardizare suplimentară a documentației de securitizare.

3. Până la **[trei ani de la intrarea în vigoare a prezentului regulament]**, ESMA, în strânsă cooperare cu ABE și EIOPA, publică un raport cu privire la funcționarea cerințelor de transparență de la articolul 5 din prezentul regulament și cu privire la nivelul de transparență al pieței securitizărilor din Uniune.

Articolul 30

Revizuire

Până la **[patru ani de la intrarea în vigoare a prezentului regulament]**, Comisia prezintă Parlamentului European și Consiliului un raport privind funcționarea prezentului regulament, însoțit, dacă este cazul, de o propunere legislativă.

Articolul 31

Intrarea în vigoare

Prezentul regulament intră în vigoare în a douăzecea zi de la data publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Prezentul regulament este obligatoriu în toate elementele sale și se aplică direct în toate statele membre.

Adoptat la Bruxelles,

*Pentru Parlamentul European,
Președintele*

*Pentru Consiliu,
Președintele*

FIȘĂ FINANCIARĂ LEGISLATIVĂ

1. CADRUL PROPUNERII/INIȚIATIVEI

- 1.1. Denumirea propunerii/inițiativei
- 1.2. Domeniul (domeniile) de politică în cauză în structura ABM/ABB
- 1.3. Tipul propunerii/inițiativei
- 1.4. Obiectiv(e)
- 1.5. Motivele propunerii/inițiativei
- 1.6. Durata și impactul financiar
- 1.7. Modul (modurile) de gestiune preconizat(e)

2. MĂSURI DE GESTIONARE

- 2.1. Dispoziții în materie de monitorizare și de raportare
- 2.2. Sistemul de gestiune și de control
- 2.3. Măsuri de prevenire a fraudelor și a neregulilor

3. IMPACTUL FINANCIAR ESTIMAT AL PROPUNERII/INIȚIATIVEI

- 3.1. Rubrica (rubricile) din cadrul financiar multianual și linia (liniile) bugetară (bugetare) de cheltuieli afectată (afectate)
- 3.2. Impactul estimat asupra cheltuielilor
 - 3.2.1. *Sinteza impactului estimat asupra cheltuielilor*
 - 3.2.2. *Impactul estimat asupra creditelor operaționale*
 - 3.2.3. *Impactul estimat asupra creditelor cu caracter administrativ*
 - 3.2.4. *Compatibilitatea cu actualul cadru financiar multianual*
 - 3.2.5. *Contribuția terților*
- 3.3. Impactul estimat asupra veniturilor

FIȘĂ FINANCIARĂ LEGISLATIVĂ

1. CADRUL PROPUNERII/INIȚIATIVEI

1.1. Denumirea propunerii/inițiativei

REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI de stabilire a unor norme comune privind securitizarea și de creare a unui cadru european pentru o securitizare simplă, transparentă și standardizată și de modificare a Directivelor 2009/65/CE, 2009/138/CE, 2011/61/UE, precum și a Regulamentelor (CE) nr. 2009/1060 și (UE) nr. 648/2012

1.2. Domeniul (domeniile) de politică în cauză în structura ABM/ABB³⁰

--

1.3. Tipul propunerii/inițiativei

- ☒ Propunerea/inițiativa se referă la **o acțiune nouă**
- ☐ Propunerea/inițiativa se referă la o acțiune nouă ca urmare **a unui proiect-pilot/a unei acțiuni pregătitoare**³¹
- ☐ Propunerea/inițiativa se referă la **prelungirea unei acțiuni existente**
- ☐ Propunerea/inițiativa se referă la **o acțiune reorientată către o acțiune nouă**

1.4. Obiectiv(e)

1.4.1. Obiectiv(e) strategic(e) multianual(e) al(e) Comisiei vizat(e) de propunere/inițiativă

Această inițiativă este una dintre componentele de bază ale inițiativei privind Uniunea piețelor de capital. Scopul prezentei propuneri este:

- (1) de a relansa piețele pe o bază mai durabilă, astfel încât securitizările simple, transparente și standardizate să poată acționa ca un canal de finanțare eficace a economiei;
- (2) de a permite transferarea eficientă și eficace a riscurilor către o gamă largă de investitori instituționali și către bănci;
- (3) de a permite ca securitizarea să funcționeze ca un mecanism de finanțare eficace pentru unii dintre investitorii pe termen lung și pentru bănci;
- (4) de a proteja investitorii și de a gestiona riscul sistemic prin evitarea reproducerii modelelor deficitare de tipul „inițiază și distribuie”.

1.4.2. Obiectiv(e) specific(e) și activitatea (activitățile) ABM/ABB în cauză

<u>Obiectivul specific</u>

³⁰ ABM (activity based management): gestiune pe activități; ABB (activity-based budgeting): întocmirea bugetului pe activități.

³¹ Astfel cum sunt menționate la articolul 54 alineatul (2) litera (a) sau (b) din Regulamentul financiar.

Prezenta propunere are două obiective principale:

- 1) eliminarea percepției negative a investitorilor și asigurarea unui tratament de reglementare adecvat în cazul produselor de securitizare simple și transparente;
- 2) reducerea/eliminarea costurilor operaționale ridicate nejustificate ale inițiatorilor și investitorilor.

Acest cadru ar trebui să ofere încredere investitorilor și să stabilească un standard ridicat pentru UE, să ajute părțile să evalueze riscurile aferente securitizării (atât în cadrul unui produs, cât și între produse).

Securitizarea poate reprezenta un canal important pentru diversificarea surselor de finanțare și pentru alocarea mai eficientă a riscurilor în cadrul sistemului financiar al UE. Aceasta ar permite o distribuție mai amplă a riscului sectorului financiar și poate contribui la degrevarea bilanțurilor băncilor care la rândul lor ar putea acorda ulterior credite diferitelor categorii de agenți economici (de exemplu, societăți nefinanciare, IMM-uri, persoane fizice). În general, poate îmbunătăți eficiența sistemului financiar și poate oferi posibilități suplimentare de investiții. Securitizarea poate crea o legătură între bănci și piețele de capital, spre folosul indirect al întreprinderilor și cetățenilor (de exemplu, prin credite, împrumuturi, ipoteci și cărți de credit mai puțin costisitoare).

Activitatea (activitățile) ABM/ABB în cauză

1.4.3. *Rezultatul (rezultatele) și impactul preconizate*

A se preciza efectele pe care propunerea/inițiativa ar trebui să le aibă asupra beneficiarilor vizați/grupurilor vizate.

Prezenta propunere vizează două obiective principale:

- 1) eliminarea percepției negative a investitorilor și înlăturarea obstacolelor reglementare din calea produselor de securitizare simple și transparente;
- 2) reducerea/eliminarea costurilor operaționale ridicate nejustificate ale inițiatorilor și investitorilor.

Acest cadru ar trebui să ofere încredere investitorilor și să stabilească un standard ridicat pentru UE, să ajute părțile să evalueze riscurile aferente securitizării (atât în cadrul unui produs, cât și între produse).

Securitizarea poate reprezenta un canal important pentru diversificarea surselor de finanțare și pentru alocarea mai eficientă a riscurilor în cadrul sistemului financiar al UE. Aceasta ar permite o distribuție mai amplă a riscului sectorului financiar și poate contribui la degrevarea bilanțurilor băncilor care la rândul lor ar putea acorda ulterior credite diferitelor categorii de agenți economici (de exemplu, societăți nefinanciare, IMM-uri, persoane fizice). În general, poate îmbunătăți eficiența sistemului financiar și poate oferi posibilități suplimentare de investiții. Securitizarea poate crea o legătură între bănci și piețele de capital, spre folosul indirect al întreprinderilor și cetățenilor (de exemplu, prin credite, împrumuturi, ipoteci și cărți de credit mai puțin costisitoare).

1.4.4. *Indicatori de rezultat și de impact*

A se preciza indicatorii care permit monitorizarea punerii în aplicare a propunerii/inițiativei.

Cel mai important indicator pentru îndeplinirea primului obiectiv va fi diferența dintre prețul STS și prețul produselor de altă natură decât STS. Dacă se atinge obiectivul, atunci această diferență ar trebui să crească față de nivelul curent, investitorii evaluând mai favorabil produsele STS decât produsele de altă natură decât STS. Aceasta ar trebui să ducă la creșterea ofertei de produse STS, motiv pentru care realizarea acestui obiectiv va fi, de asemenea, măsurată prin creșterea numărului de emisiuni de produse STS față de produsele de altă natură decât STS.

Atingerea celui de al doilea obiectiv se va măsura în funcție de trei criterii: 1) prețurile produselor STS și volumul de produse STS emise (dat fiind că reducerea costurilor operaționale ar trebui să ducă la creșterea volumului de produse STS emise); 2) gradul de standardizare al comercializării și al materialului de raportare și, în fine, 3) informațiile din partea operatorilor de pe piață referitoare la evoluția costurilor operaționale.

1.5. **Motivele propunerii/inițiativei**

1.5.1. *Cerință (cerințe) de îndeplinit pe termen scurt sau lung*

Obiectivul prezentei propuneri este de a relansa o piață a securitizărilor durabilă care va duce la îmbunătățirea finanțării economiei UE, asigurând, totodată, stabilitatea financiară și protecția investitorilor. Pentru a relansa piața, propunerea dorește să înlăture percepția negativă care există în privința securitizărilor astfel încât să se obțină un grad mai mare de coerență și standardizare pe piață și să se instituie un cadru de reglementare mai sensibil la risc.

1.5.2. *Valoarea adăugată a implicării UE*

Produsele de securitizare sunt parte a piețelor de capital ale UE, care sunt deschise și integrate. Securitizarea creează legături între instituțiile financiare din diferite state membre și din state din afara UE: adesea băncile emit împrumuturile care sunt securitizate, iar instituțiile financiare, ca de exemplu asigurătorii și fondurile de investiții, investesc în aceste produse, iar investiția are loc în afara frontierelor europene.

Acțiunea individuală a statelor membre nu este suficientă pentru a înlătura percepția negativă. UE a promovat, la nivel internațional, standarde de identificare a securitizării simple, transparente și standardizate (STS). Cu ajutorul acestor standarde, investitorii vor putea să identifice categoriile de securitizări care au înregistrat rezultate bune în timpul crizei financiare și să analizeze riscurile implicate.

Deși aceste standarde internaționale ar putea fi puse în aplicare de statele membre, în practică ar genera abordări divergente între statele membre, ceea ce va îngreuna eliminarea percepției negative și va crea o barieră de facto pentru investitorii transfrontalieri care vor trebui să cunoască detaliile cadrelor din statele membre. De asemenea, pentru a avea un cadru prudențial mai sensibil la risc în cazul securitizării, UE trebuie să definească securitizarea STS, deoarece, în caz contrar, băncile și întreprinderile de asigurare ar putea aplica tratamentul de reglementare mai sensibil la risc în cazul unor tipuri de securitizări diferite în state membre diferite. S-ar crea astfel condiții de concurență inechitabile și posibilități de arbitraj de reglementare. În ceea ce privește lipsa de consecvență și de standardizare, dreptul UE a armonizat deja o serie de elemente privind securitizarea, în special definițiile, normele privind publicarea de informații, obligația de diligență, reținerea riscului și tratamentul prudențial pentru entitățile reglementate care investesc în aceste produse. Aceste dispoziții au fost elaborate în cadrul diferitelor acte legislative (CRR, Solvabilitate II, OPCVM, Regulamentul privind CRA și Directiva privind AFIA) ceea ce a determinat anumite discrepanțe între cerințele care se aplică diferiților investitori. O mai bună coerență și standardizare a acestor dispoziții se poate asigura doar printr-o acțiune la nivelul UE.

1.5.3. *Învățămintele desprinse din experiențe anterioare similare*

Era improbabil ca mecanismele de diferențiere dezvoltate de piață să înlătura percepția negativă, întrucât acestea se bazează pe opinii ale asociațiilor de piață care nu au fost testate de evenimente. Dar mai ales, chiar dacă aceste mecanisme de diferențiere a produselor de securitizare ar reuși să diferențieze produsele și ar contribui la atenuarea percepției negative, ele nu ar putea ajusta tratamentul prudențial aplicat securitizărilor și nu ar putea ameliora, astfel, fundamentele economice ale tranzacțiilor UE. Totodată, neconcordanțele actuale din legislația UE ar afecta în continuare aceste piețe. Ar fi improbabil ca, fără intervenția UE, situația actuală de pe piața securitizărilor să se inverseze: nivelul redus al emisiunilor și fragmentarea ar persista.

1.5.4. *Compatibilitatea și posibila sinergie cu alte instrumente corespunzătoare*

Această propunere privind securitizarea este legată de Planul de investiții pentru Europa prezentat de Comisie în 2014, al cărui obiectiv este relansarea investițiilor în Europa prin abordarea, în mod coerent, a principalelor obstacole din calea investițiilor. Această nouă abordare ar contribui la soluționarea lipsei actuale de finanțare de risc în Europa.

Prezenta inițiativă se înscrie în Planul de acțiune privind uniunea piețelor de capital (UPC) adoptat astăzi de Comisia Europeană. UPC este una dintre prioritățile Comisiei menite să asigure că sistemul financiar susține locurile de muncă și creșterea și că ajută la abordarea provocărilor demografice cu care se confruntă Europa.

Pe lângă inițiativele de reglementare financiară, mai multe instituții și organe ale UE au luat inițiative de creare de piețe ale securitizărilor și de consolidare a încrederii din perspectiva funcționării pieței. Comisia, în colaborare cu Banca Europeană de Investiții și cu Fondul european de investiții, utilizează vehiculele de securitizare pentru a contribui la finanțarea IMM-urilor, de exemplu în cadrul programului COSME și al inițiativelor comune ale Comisiei și BEI.

1.6. Durata și impactul financiar

☐ Propunere/inițiativă **pe durată determinată**

- ☐ Propunere/inițiativă în vigoare din [ZZ/LL]AAAA până la [ZZ/LL]AAAA
- ☐ Impact financiar din AAAA până în AAAA

☒ Propunere/inițiativă **pe durată nedeterminată**

- punere în aplicare cu o perioadă de creștere în intensitate din AAAA până în AAAA,
- urmată de o perioadă de funcționare în regim de croazieră.

1.7. Modul (modurile) de gestiune preconizat(e)³²

☐ **Gestiune directă** asigurată de către Comisie

- ☐ prin intermediul serviciilor sale, inclusiv al personalului din delegațiile Uniunii;
- ☐ prin intermediul agențiilor executive;

☐ **Gestiune partajată** cu statele membre

☒ **Gestiune indirectă**, cu delegarea sarcinilor de execuție bugetară:

- ☐ țărilor terțe sau organismelor pe care le-au desemnat acestea;
- ☐ organizațiilor internaționale și agențiilor acestora (a se preciza);
- ☐ BEI și Fondului european de investiții;
- ☒ organismelor menționate la articolele 208 și 209 din Regulamentul financiar;
- ☐ organismelor de drept public;
- ☐ organismelor de drept privat cu misiune de serviciu public, cu condiția să prezinte garanții financiare adecvate;
- ☐ organismelor de drept privat dintr-un stat membru care sunt responsabile cu punerea în aplicare a unui parteneriat public-privat și care prezintă garanții financiare adecvate;
- ☐ persoanelor cărora li se încredințează executarea unor acțiuni specifice în cadrul PESCE, în temeiul titlului V din TUE, identificate în actul de bază relevant.
- Dacă se indică mai multe moduri de gestiune, a se furniza detalii suplimentare în secțiunea „Observații”.

Observații

Cele trei AES (ABE, ESMA și EIOPA) vor fi implicate în punerea în aplicare a acestor inițiative. Așadar, **resursele propuse sunt pentru ABE, ESMA și EIOPA, care sunt agenții de reglementare, și nu agenții executive. ABE, ESMA și EIOPA acționează sub supravegherea Comisiei.**

³²

Explicațiile privind modurile de gestiune, precum și trimerile la Regulamentul financiar sunt disponibile pe site-ul BudgWeb: http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html

2. MĂSURI DE GESTIONARE

2.1. Dispoziții în materie de monitorizare și de raportare

A se preciza frecvența și condițiile aferente acestor dispoziții.

Propunerea prevede reexaminarea în mod periodic de către Comisie a eficacității măsurilor propuse.

2.1.1. Riscul (riscurile) identificat(e).

În ceea ce privește utilizarea legală, judicioasă, efectivă și eficace a creditelor aferente propunerii, se preconizează că propunerea nu va antrena riscuri noi care să nu fie acoperite în prezent de cadrul de control intern existent al ABE, EIOPA și ESMA.

2.1.2. Informații privind sistemul de control intern instituit

Nu se aplică

2.1.3. Estimarea costurilor și a beneficiilor controalelor și evaluarea nivelului estimat al riscului de eroare

Nu se aplică

2.2. Măsuri de prevenire a fraudelor și a neregulilor

A se preciza măsurile de prevenire și de protecție existente sau preconizate.

În scopul combaterii fraudei, a corupției și a altor activități ilegale, dispozițiile Regulamentului (CE) nr. 1073/1999 al Parlamentului European și al Consiliului din 25 mai 1999 privind investigațiile efectuate de Oficiul European de Luptă Antifraudă (OLAF) se aplică ABE, EIOPA și ESMA fără nicio restricție.

ABE, EIOPA și ESMA aderă la Acordul interinstituțional din 25 mai 1999 încheiat între Parlamentul European, Consiliul Uniunii Europene și Comisia Comunităților Europene privind anchetele interne efectuate de Oficiul European de Luptă Antifraudă (OLAF) și adoptă fără întârziere dispoziții corespunzătoare pentru toți angajații ABE, EIOPA și ESMA.

Deciziile de finanțare, acordurile și instrumentele de punere în aplicare rezultate din acestea trebuie să stipuleze clar că OLAF și Curtea de Conturi pot să desfășoare, dacă este necesar, verificări la fața locului în ceea ce privește beneficiarii sumelor plătite de către ABE, EIOPA și ESMA, precum și privind personalul responsabil cu alocarea acestor sume.

Articolele 64 și 65 din regulamentul de instituire a ABE stabilesc dispozițiile privind execuția și controlul bugetului ABE și normele financiare aplicabile.

3. IMPACTUL FINANCIAR ESTIMAT AL PROPUNERII/INIȚIATIVEI

3.1. Rubrica (rubricile) din cadrul financiar multianual și linia (liniile) bugetară (bugetare) de cheltuieli afectată (afectate)

- Liniile bugetare existente

În ordinea rubricilor din cadrul financiar multianual și a liniilor bugetare.

Rubrica din cadrul financiar multianual	Linia bugetară	Tipul cheltuielilor	Contribuție			
		Dif./Nedif. ³³	Țări AELS ³⁴	Țări candidate ³⁵	Țări terțe	În sensul articolului 21 alineatul (2) litera (b) din Regulamentul financiar
1a	12.02.04 ABE	DIF.	DA	DA	NU	NU
1a	12.02.05 EIOPA	DIF.	DA	DA	NU	NU
1a	12.02.06 ESMA	DIF.	DA	DA	NU	NU

- Noile linii bugetare solicitate

În ordinea rubricilor din cadrul financiar multianual și a liniilor bugetare.

Rubrica din cadrul financiar multianual	Linia bugetară	Tipul cheltuielilor	Contribuție			
	Număr[Rubrica.....]	Dif./Nedif.	Țări AELS	Țări candidate	Țări terțe	În sensul articolului 21 alineatul (2) litera (b) din Regulamentul financiar
	[XX.YY.YY.YY]		DA/NU	DA/NU	DA/NU	DA/NU

³³ Dif. = credite diferențiate / Nedif. = credite nediferențiate.

³⁴ AELS: Asociația Europeană a Liberului Schimb.

³⁵ Țările candidate și, după caz, țările potențial candidate din Balcanii de Vest.

3.2. Impactul estimat asupra cheltuielilor

[Această secțiune ar trebui completată folosind [foaia de calcul privind datele bugetare cu caracter administrativ](#) (al doilea document din anexa la prezenta fișă financiară) încărcată în CISNET pentru consultarea interservicii.]

3.2.1. Sinteza impactului estimat asupra cheltuielilor

Prezenta inițiativă legislativă va avea următoarele efecte asupra cheltuielilor:

- Angajarea la ABE a trei noi agenți temporari (AT) (2 AT) - a se vedea anexa pentru mai multe informații cu privire la rolurile lor și la modul în care au fost calculate costurile aferente (din care 40 % vor fi finanțate de către UE și 60 % de către statele membre).
- Angajarea la ESMA a trei noi AT - a se vedea anexa pentru mai multe informații cu privire la rolurile lor și la modul în care au fost calculate costurile aferente (din care 40 % vor fi finanțate de către UE și 60 % de către statele membre).
- Angajarea la EIOPA a doi noi AT (2 AT) - a se vedea anexa pentru mai multe informații cu privire la rolurile lor și la modul în care au fost calculate costurile aferente (din care 40 % vor fi finanțate de către UE și 60 % de către statele membre).

Costurile aferente atribuțiilor care urmează să fie îndeplinite de ESMA, ABE și EIOPA au fost estimate pentru cheltuielile cu personalul în conformitate cu clasificarea costurilor în proiectul de buget al ESMA pentru 2015.

milioane EUR (cu trei zecimale)

Rubrica din cadrul financiar multianual	Numărul 1	Creștere inteligentă și favorabilă incluziunii
---	-----------	--

DG: FISMA			Anul N ³⁶	Anul N+1	Anul N+2	Anul N+3	A se introduce atâția ani câți sunt considerați necesari pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)	TOTAL
-----------	--	--	----------------------	----------	----------	----------	--	-------

³⁶

Anul N este anul în care începe punerea în aplicare a propunerii/inițiativei.

• Credite operaționale										
12.02.04 ABE	Angajamente	(1)	0,266	0,251	0,251					0,767
	Plăți	(2)	0,266	0,251	0,251					0,767
12.02.05 EIOPA	Angajamente	(1a)	0,130	0,115	0,115					0,360
	Plăți	(2 a)	0,130	0,115	0,115					0,360
12.02.06 ESMA	Angajamente	(1a)	0,212	0,197	0,197					0,606
	Plăți	(2 a)	0,212	0,197	0,197					0,606
Credite cu caracter administrativ finanțate din bugetul anumitor programe ³⁷										
Numărul liniei bugetare		(3)								
TOTAL credite pentru DG FISMA	Angajamente	=1+1a +3	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733
	Plăți	=2+2a +3	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733

• TOTAL credite operaționale	Angajamente	(4)								
	Plăți	(5)								
• TOTAL credite cu caracter administrativ finanțate din bugetul anumitor programe			(6)							
TOTAL credite în cadrul RUBRICII 1 din cadrul financiar multianual	Angajamente	=4+ 6	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733
	Plăți	=5+ 6	0,6086	0,5631	260,563,126					1,733

³⁷

Asistență tehnică și/sau administrativă și cheltuieli de sprijin pentru punerea în aplicare a programelor și/sau a acțiunilor UE (fostele linii „BA”), cercetare indirectă și cercetare directă.

În cazul în care propunerea/inițiativa afectează mai multe rubrici:

• TOTAL credite operaționale	Angajamente	(4)								
	Plăți	(5)								
• TOTAL credite cu caracter administrativ finanțate din bugetul anumitor programe		(6)								
TOTAL credite în cadrul RUBRICILOR 1-4 din cadrul financiar multianual (suma de referință)	Angajamente	=4+ 6								
	Plăți	=5+ 6								

Rubrica din cadrul financiar multianual	5	„Cheltuieli administrative”
--	----------	-----------------------------

milioane EUR (cu trei zecimale)

		Anul N	Anul N+1	Anul N+2	Anul N+3	A se introduce atâția ani câți sunt considerați necesari pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)			TOTAL
DG: <.....>									
• Resurse umane									
• Alte cheltuieli administrative									
TOTAL DG <.....>	Credite								

TOTAL credite în cadrul RUBRICII 5 din cadrul financiar multianual	(Total angajamente = Total plăți)								
---	--------------------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

milioane EUR (cu trei zecimale)

		Anul N ³⁸	Anul N+1	Anul N+2	Anul N+3	A se introduce atâția ani câți sunt considerați necesari pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)			TOTAL
TOTAL credite în cadrul RUBRICILOR 1-5 din cadrul financiar multianual	Angajamente								
	Plăți								

³⁸

Anul N este anul în care începe punerea în aplicare a propunerii/inițiativei.

3.2.2. Impactul estimat asupra creditelor operaționale

- ☐ Propunerea/inițiativa nu implică utilizarea de credite operaționale
- ☒ Propunerea/inițiativa implică utilizarea de credite operaționale, conform explicațiilor de mai jos:

Credite de angajament în milioane EUR (cu trei zecimale)

A se indica obiectivele și realizările			Anul N		Anul N+1		Anul N+2		Anul N+3		A se introduce atâția ani câți sunt considerați necesari pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)						TOTAL	
	REALIZĂRI																	
	Tip ³⁹	Costuri medii	Ńi	Costuri	Ńi	Costuri	Ńi	Costuri	Ńi	Costuri	Ńi	Costuri	Ńi	Costuri	Ńi	Costuri	Nr. total	Costuri totale
OBIECTIVUL SPECIFIC NR. 1 ⁴⁰ ...																		
- Realizare																		
- Realizare																		
- Realizare																		
Subtotal pentru obiectivul specific nr. 1																		
OBIECTIVUL SPECIFIC NR. 2...																		
- Realizare																		
Subtotal pentru obiectivul specific nr. 2																		
COSTURI TOTALE																		

³⁹ Realizările se referă la produsele și serviciile care vor fi furnizate (de ex.: numărul de schimburi de studenți finanțate, numărul de km de străzi construiți etc.).
⁴⁰ Conform descrierii de la punctul 1.4.2. „Obiectiv(e) specific(e)...”

3.2.3. Impactul estimat asupra creditelor cu caracter administrativ

3.2.3.1. Sinteză

- ☒ Propunerea/inițiativa nu implică utilizarea de credite cu caracter administrativ
- ☐ Propunerea/inițiativa implică utilizarea de credite cu caracter administrativ, conform explicațiilor de mai jos:

milioane EUR (cu trei zecimale)

	Anul N ⁴¹	Anul N+1	Anul N+2	Anul N+3	A se introduce atâția ani câți sunt considerați necesari pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)	TOTAL
--	-------------------------	-------------	-------------	-------------	--	-------

RUBRICA 5 din cadrul financiar multianual								
Resurse umane								
Alte cheltuieli administrative								
Subtotal RUBRICA 5 din cadrul financiar multianual								

În afara RUBRICII 5 ⁴² din cadrul financiar multianual								
Resurse umane								
Alte cheltuieli administrative								
Subtotal în afara RUBRICII 5 din cadrul financiar multianual								

TOTAL								
--------------	--	--	--	--	--	--	--	--

Creditele necesare pentru resurse umane și alte cheltuieli cu caracter administrativ vor fi acoperite de credite ale DG-ului în cauză alocate deja gestionării acțiunii și/sau realocate intern în cadrul DG-ului, completate, după caz, prin resurse suplimentare ce ar putea fi alocate DG-ului care gestionează acțiunea în cadrul procedurii de alocare anuală și în lumina constrângerilor bugetare.

⁴¹ Anul N este anul în care începe punerea în aplicare a propunerii/inițiativei.

⁴² Asistență tehnică și/sau administrativă și cheltuieli de sprijin pentru punerea în aplicare a programelor și/sau a acțiunilor UE (fostele linii „BA”), cercetare indirectă și cercetare directă.

3.2.3.2. Necesarul de resurse umane estimat

- ☒ Propunerea/inițiativa nu implică utilizarea de resurse umane.
- ☐ Propunerea/inițiativa implică utilizarea de resurse umane, conform explicațiilor de mai jos:

Estimări în echivalent normă întreagă

	Anul N	Anul N+1	Anul N+2	An ul N+ 3	A se introduce atâtia ani câți sunt considerați necesari pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)		
• Posturi din schema de personal (funcționari și agenți temporari)							
XX 01 01 01 (la sediu și în birourile de reprezentare ale Comisiei)							
XX 01 01 02 (în delegații)							
XX 01 05 01 (cercetare indirectă)							
10 01 05 01 (cercetare directă)							
• Personal extern (în echivalent normă întreagă: ENI)⁴³							
XX 01 02 01 (AC, END, INT din „pachetul global”)							
XX 01 02 02 (AC, AL, END, INT și JED în delegații)							
xx 01 04 yy ⁴⁴	- la sediu						
	- în delegații						
xx 01 05 02 (AC, END, INT - cercetare indirectă)							
10 01 05 02 (AC, END, INT - cercetare directă)							
Alte linii bugetare (a se preciza)							
TOTAL							

xx este domeniul de politică sau titlul din buget în cauză.

Necesarul de resurse umane va fi asigurat din efectivele de personal ale DG-ului în cauză alocate deja pentru gestionarea acțiunii și/sau realocate intern în cadrul DG-ului, completate, după caz, prin resurse suplimentare ce ar putea fi alocate DG-ului care gestionează acțiunea în cadrul procedurii de alocare anuală și în lumina constrângerilor bugetare.

Descrierea sarcinilor care trebuie efectuate:

Funcționari și personal temporar	
Personal extern	

⁴³ AC = agent contractual; AL = agent local; END = expert național detașat; INT = personal pus la dispoziție de agenți de muncă temporară; JED = expert tânăr în delegații.

⁴⁴ Subplafonul pentru personal extern acoperit din creditele operaționale (fostele linii „BA”).

3.2.4. *Compatibilitatea cu actualul cadru financiar multianual*

- ☐ Propunerea/inițiativa este compatibilă cu cadrul financiar multianual existent.
- ☐ Propunerea/inițiativa necesită o reprogramare a rubricii corespunzătoare din cadrul financiar multianual.

A se explica reprogramarea necesară, precizându-se liniile bugetare în cauză și sumele aferente.

- ☐ Propunerea/inițiativa necesită recurgerea la instrumentul de flexibilitate sau la revizuirea cadrului financiar multianual.

–

Costurile aferente atribuțiilor care urmează să fie îndeplinite de ESMA, ABE și EIOPA au fost estimate pentru cheltuielile cu personalul în conformitate cu clasificarea costurilor în proiectul de buget al ESMA pentru 2015.

Propunerea Comisiei cuprinde dispoziții conform cărora cele trei AES elaborează o serie de standarde tehnice de reglementare.

ESMA va trebui să elaboreze și să mențină pe site-ul său oficial o listă a tuturor securizărilor în cazul cărora inițiatorii, sponsorii și SSPE au notificat îndeplinirea cerințelor privind STS [articolul 14 alineatul (2)].

Nu se vor atribui noi competențe de supraveghere celor trei AES, însă acestora li se va cere să promoveze în continuare cooperarea în materie de supraveghere și convergența în ceea ce privește interpretarea și aplicarea criteriilor privind STS (a se vedea capitolul 3). Acest obiectiv este esențial, dat fiind că va preveni fragmentarea pieței securizărilor în întreaga UE.

În fine, ESMA, ABE și EIOPA vor trebui să publice un raport comun privind punerea în aplicare a cerințelor privind STS și funcționarea sistemului de notificare a STS, precum și privind funcționarea pieței. Acestea prezintă, de asemenea, rapoarte privind acțiunile întreprinse de supraveghetori, riscurile materiale și noile vulnerabilități care este posibil să fi apărut. Primul raport se publică în termen de doi ani de la intrarea în vigoare a prezentului regulament, iar rapoartele ulterioare la fiecare trei ani.

În ceea ce privește calendarul, resursele suplimentare ale AES sunt, așadar, necesare de la sfârșitul anului 2016, astfel încât să se înceapă activitatea pregătitoare și să nu se întâmpine dificultăți în punerea în aplicare a regulamentului. În ceea ce privește natura posturilor, elaborarea cu succes și în timp util a unor noi standarde tehnice va necesita, în special, resurse suplimentare care să fie alocate pentru realizarea sarcinilor privind politicile, redactarea de texte juridice și evaluarea impactului.

Aceste activități presupun organizarea de reuniuni bilaterale și multilaterale cu părțile interesate, analiza și evaluarea opțiunilor și elaborarea de documente de consultare, consultarea publică a părților interesate, instituirea și gestionarea unor grupuri de experți permanente compuse din membri ai autorităților de supraveghere din statele membre, înființarea și coordonarea unor grupuri de experți ad-hoc formate din participanți la piață și reprezentanți ai investitorilor, analiza răspunsurilor la consultări, elaborarea de analize cost/beneficiu și redactarea textului juridic.

O parte a activității necesare este strâns legată de activitatea tehnică existentă desfășurată în cadrul CRR, ARC3, Solvabilitate II și EMIR.

Aceasta înseamnă că este nevoie de agenți temporari suplimentari începând din 2017 și 2018, în condițiile în care AES trebuie să îndeplinească noi sarcini. Aceste noi sarcini sunt stabilite în propunerea de regulament și detaliate în expunerea de motive.

3.2.5. *Contribuția terților*

- Propunerea/inițiativa nu prevede cofinanțare din partea terților.
- Propunerea/inițiativa prevede cofinanțare, estimată în cele ce urmează:

Credite în milioane EUR (cu trei zecimale)

	Anul N	Anul N+1	Anul N+2	Anul N+3	A se introduce atâția ani câți sunt considerați necesari pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)			Total
A se preciza organismul care asigură cofinanțarea								
TOTAL credite cofinanțate								

3.3. Impactul estimat asupra veniturilor

- ☒ Propunerea/inițiativa nu are impact financiar asupra veniturilor.
- ☐ Propunerea/inițiativa are următorul impact financiar:
 - ☐ asupra resurselor proprii
 - ☐ asupra diverselor venituri

milioane EUR (cu trei zecimale)

Linia bugetară pentru venituri:	Credite disponibile pentru exercițiul financiar în curs	Impactul propunerii/inițiativei ⁴⁵						
		Anul N	Anul N+1	Anul N+2	Anul N+3	A se introduce atâția ani câți sunt considerați necesari pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)		
Articolul								

Pentru diversele venituri alocate, a se preciza linia bugetară (liniile bugetare) de cheltuieli afectată (afectate).

--

A se preciza metoda de calcul a impactului asupra veniturilor.

--

⁴⁵

În ceea ce privește resursele proprii tradiționale (taxe vamale, cotizații pentru zahăr), sumele indicate trebuie să fie sume nete, și anume sume brute după deducerea unei cote de 25 % pentru costuri de colectare.

Anexă la fișa financiară legislativă a propunerii de Regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind un cadru european pentru securitizări simple, transparente și standardizate

Costurile aferente atribuțiilor care urmează să fie îndeplinite de ESMA, ABE și EIOPA au fost estimate pentru cheltuielile cu personalul în conformitate cu clasificarea costurilor în proiectul de buget al ESMA pentru 2015.

Propunerea Comisiei cuprinde dispoziții conform cărora cele trei AES **elaborează o serie de standarde tehnice de reglementare, inclusiv următoarele:**

- un standard tehnic de reglementare pentru a detalia cerința reținerii riscului și modelul pentru raportarea cu privire la reținerea riscului [articolul 4 alineatul (6)];
- un standard tehnic de reglementare care să precizeze informațiile pe care inițiatorul, sponsorul și SSPE ar trebui să le prezinte pentru a se conforma obligațiilor care le revin în temeiul articolului 5 alineatul (1) literele (a) și (e) și modul de prezentare a acestora prin intermediul unor modele standardizate;
- un standard tehnic de reglementare care să precizeze informațiile pe care inițiatorul, sponsorul și SSPE ar trebui să le prezinte pentru a se conforma obligațiilor care le revin în temeiul articolului 14 alineatul (1) (notificarea STS) și modul de prezentare a acestora prin intermediul unor modele standardizate;
- un standard tehnic de reglementare care să precizeze criteriile de stabilire a măsurilor aferente obligațiunii garantate sau securitizărilor care atenuează în mod adecvat riscul de credit al contrapărții (modificare la Regulamentul EMIR);
- un standard tehnic de reglementare care să precizeze procedurile de management al riscului, inclusiv nivelul și tipul garanției reale, precum și mecanismele de segregare (modificare la Regulamentul EMIR);
- un standard tehnic de reglementare care să precizeze procedurile pe care trebuie să le urmeze contrapărțile și autoritățile competente relevante atunci când aplică excepțiile prevăzute la articolul 11 alineatele (6)-(10) (modificare la Regulamentul EMIR);
- un standard tehnic de reglementare care să precizeze criteriile aplicabile menționate la articolul 11 alineatele (5)-(10), în special ceea ce trebuie considerat un impediment de ordin practic sau juridic în calea transferului rapid de fonduri proprii sau a stingerii rapide a obligațiilor între contrapărți (modificare la Regulamentul EMIR);
- un standard tehnic de reglementare care să stabilească formulare standard, modele și proceduri pentru schimbul de informații între autoritățile competente și ESMA.

ESMA va trebui să elaboreze și să mențină pe site-ul său oficial o **listă a tuturor securitizărilor** în cazul cărora inițiatorii, sponsorii și SSPE au atestat ei înșiși îndeplinirea cerințelor privind STS [articolul 14 alineatul (2)].

Nu se vor atribui noi competențe de supraveghere celor trei AES, însă acestora li se va cere să promoveze în continuare **cooperarea în materie de supraveghere și convergența în ceea ce privește interpretarea și aplicarea criteriilor privind STS** (a se vedea capitolul 3). Acest obiectiv este esențial, dat fiind că va preveni fragmentarea pieței securitizărilor în întreaga UE.

În fine, ESMA, ABE și EIOPA vor trebui să publice un **raport comun privind punerea în aplicare a cerințelor privind STS** și funcționarea sistemului de notificare a STS, precum și

privind funcționarea pieței. Acestea prezintă, de asemenea, rapoarte privind acțiunile întreprinse de supraveghetori, riscurile materiale și noile vulnerabilități care este posibil să fi apărut. Primul raport se publică în termen de doi ani de la intrarea în vigoare a prezentului regulament, iar rapoartele ulterioare la fiecare trei ani.

În ceea ce privește calendarul, resursele suplimentare ale AES sunt, așadar, necesare de la sfârșitul anului 2016, astfel încât să se înceapă activitatea pregătitoare și să nu se întâmpine dificultăți în punerea în aplicare a regulamentului. În ceea ce privește natura posturilor, elaborarea cu succes și în timp util a unor noi standarde tehnice va necesita, în special, resurse suplimentare care să fie alocate pentru realizarea sarcinilor privind politicile, redactarea de texte juridice și evaluarea impactului.

Aceste activități presupun organizarea de reuniuni bilaterale și multilaterale cu părțile interesate, analiza și evaluarea opțiunilor și elaborarea de documente de consultare, consultarea publică a părților interesate, instituirea și gestionarea unor grupuri de experți permanente compuse din membri ai autorităților de supraveghere din statele membre, înființarea și coordonarea unor grupuri de experți ad-hoc formate din participanți la piață și reprezentanți ai investitorilor, analiza răspunsurilor la consultări, elaborarea de analize cost/beneficiu și redactarea textului juridic.

O parte a activității necesare este strâns legată de activitatea tehnică existentă desfășurată în cadrul CRR, ARC3, Solvabilitate II și EMIR.

Aceasta înseamnă că de la sfârșitul anului 2016 va fi nevoie de agenți temporari suplimentari. Se presupune că această creștere se va menține în 2017 și 2018, deoarece AES vor trebui să îndeplinească noi sarcini. Aceste noi sarcini sunt stabilite în propunerea de regulament și detaliate în expunerea de motive.

Ipoteza privind resursele suplimentare

Cele opt posturi suplimentare sunt preconizate a fi de agenți temporari din grupa funcțională și cu gradul AD7.

Costurile salariale medii aferente diferitelor categorii de personal sunt bazate pe orientările DG BUDG.

Coeficientul de corecție a salariilor pentru Paris este de 1,168.

Coeficientul de corecție a salariilor pentru Londra este de 1,507.

Coeficientul de corecție a salariilor pentru Frankfurt este de 0,972.

- Cheltuielile de misiune sunt estimate la 10 000 EUR.
- Cheltuielile legate de recrutare (transport, cazare, analize medicale, instalare și alte alocații, cheltuieli de mutare etc.) sunt estimate la 12 700 EUR.

ESMA

Tipul de cost	Calcul	Sumă (în mii)			
		2017	2018	2019	Total
Cheltuieli cu personalul					
Salarii și indemnizații	=3x132 x1,168	463	463	463	1389
Cheltuieli legate de recrutare	=3x13	39			39
Cheltuieli de misiune	=3x10	30	30	30	90
Total		532	493	493	1518

ABE

Tipul de cost	Calcul	Sumă (în mii)			
		2017	2018	2019	Total
Cheltuieli cu personalul					
Salarii și indemnizații	=3x132 x1,507	597	597	597	1791
Cheltuieli legate de recrutare	=3x13	39			39
Cheltuieli de misiune	=3x10	30	30	30	90
Total		666	627	627	1920

EIOPA

Tipul de cost	Calcul	Sumă (în mii)			
		2017	2018	2019	Total
Cheltuieli cu personalul					
Salarii și indemnizații	=2x132 x0,972	257	257	257	771
Cheltuieli legate de recrutare	=1x13	39			39
Cheltuieli de misiune	=1x10	30	30	30	90
Total		326	287	287	900