

Bruxelles, 12.3.2018  
SWD(2018) 51 final

**DOCUMENT DE LUCRU AL SERVICIILOR COMISIEI**

**REZUMATUL EVALUĂRII IMPACTULUI**

*care însoțește documentul*

**Propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului privind  
emiterea de obligațiuni garantate și supravegherea publică a obligațiilor garantate  
și de modificare a Directivei 2009/65/CE și a Directivei 2014/59/UE**

**Propunere de Regulament al Parlamentului European și al Consiliului de modificare a  
Regulamentului (UE) nr. 575/2013 în ceea ce privește expunerile sub formă de  
obligațiuni garantate**

{COM(2018) 94 final} - {COM(2018) 93 final} - {SWD(2018) 50 final}

<b>Fișă rezumat</b>
<b>Evaluarea impactului propunerii de inițiativă privind un cadru integrat pentru obligațiunile garantate</b>
<b>A. Necesitatea de a acționa</b>
<b>De ce? Care este problema abordată?</b>
<p>Investițiile și crearea de locuri de muncă sunt obiective esențiale ale UE. Ca parte a uniunii piețelor de capital (UPC), UE a lansat mai multe inițiative în vederea deblocării finanțării pentru creștere economică în Europa și a stimulării finanțării bazate pe piață. Obligațiunile garantate reprezintă o sursă importantă de finanțare pe termen lung cu costuri reduse pentru bănci. Acestea facilitează finanțarea împrumuturilor ipotecare și a împrumuturilor destinate sectorului public, contribuind astfel la sprijinirea creditării la scară mai largă.</p> <p>Cu toate acestea, piețele de obligațiuni garantate sunt dezvoltate în mod inegal în cadrul pieței unice. Acestea sunt foarte prezente în unele state membre și mai puțin în altele. Obligațiunile garantate beneficiază de un tratament prudentțial preferențial, motivat de riscurile mai scăzute pe care le prezintă, dar ce anume este o obligațiune garantată nu este definit decât parțial în legislația UE.</p>
<b>Ce se așteaptă de la această inițiativă?</b>
<p>Inițiativa vizează în primul rând mobilizarea capacității actorilor financiari de a investi în economia în sens larg prin facilitarea utilizării de către instituțiile de credit a obligațiunilor garantate. Se va încerca stimularea piețelor de obligațiuni garantate din statele membre în care în prezent acestea sunt inexistente sau subdezvoltate, contribuind astfel la finanțarea economiei reale, în acord cu obiectivele UPC. Se va încerca, de asemenea, diversificarea bazei de investitori (în prezent cea mai mare parte a obligațiunilor garantate fiind achiziționate de bănci), stimularea în continuare a investițiilor din UE și atragerea unui număr mai mare de investitori din țări terțe.</p> <p>În al doilea rând, inițiativa va răspunde preocupărilor de natură prudentțială provocate de situația actuală, în care legislația UE nu conține o definiție suficient de completă a caracteristicilor esențiale ale unei obligațiuni garantate. Un nivel sporit de armonizare a acestor caracteristici ar trebui să asigure că tratamentul preferențial prevăzut în mai multe acte din legislația UE este acordat obligațiunilor garantate care au în comun un număr minim de caracteristici esențiale comune, destinate să asigure soliditatea din punct de vedere prudentțial și un nivel ridicat de protecție a investitorilor. Inițiativa va include, de asemenea, modificări specifice ale cerințelor în funcție de care este acordat tratamentul preferențial privind cerințele de capital unor instituții de credit care investesc în obligațiuni garantate în temeiul Regulamentului privind cerințele de capital.</p>
<b>Care este valoarea adăugată a acțiunii la nivelul UE?</b>
<p>În ceea ce privește potențialul UPC, nivelul UE este cel mai eficace pentru a aborda diferențele semnificative dintre cadrele de reglementare naționale, practicile divergente de pe piață și de la nivelul reglementării realizate de statele membre, fragmentarea pieței unice și lipsa armonizării, care reprezintă toate obstacole în calea investițiilor transfrontaliere.</p> <p>În al doilea rând, preocupările de ordin prudentțial derivă din faptul că legislația UE nu definește exact ce anume reprezintă o obligațiune garantată. Sunt necesare măsuri la nivelul UE pentru a defini ce este o obligațiune garantată, pentru a se asigura că actualul tratament preferențial acordat în temeiul legislației UE existente este solid din punct de vedere prudentțial.</p> <p>În același timp, aceste măsuri ar trebui să mențină piețele existente care funcționează bine și să se limiteze la ceea ce este strict necesar pentru producerea unei definiții comune a caracteristicilor comune ale unei obligațiuni garantate.</p>
<b>B. Soluții</b>
<b>Ce opțiuni de politică legislative și nelegislative au fost luate în considerare? Există sau nu o opțiune preferată? De ce?</b>
Comisia a examinat o serie de opțiuni de politică ce contribuie în măsuri diferite la atingerea obiectivelor

indicate mai sus. Scenariul de referință constă în situația actuală (opțiunea „statu-quo”). Există, de asemenea, o serie de opțiuni care diferă între ele în ceea ce privește profunzimea armonizării, de la o opțiune care nu implică reglementarea la opțiuni care presupun o armonizare deplină. Mai exact:

- situația de referință: opțiunea „statu-quo”;
- Opțiunea 1: opțiunea care nu implică reglementarea;
- Opțiunea 2: o armonizare minimă bazată pe regimurile naționale;
- Opțiunea 3: armonizare deplină, cu înlocuirea regimurilor naționale; sau
- Opțiunea 4: „al 29-lea regim”, care să coexiste cu regimurile naționale.

Opțiunea preferată este armonizarea minimă bazată pe regimurile naționale. Prin opțiunea 2 sunt atinse majoritatea obiectivelor inițiativei, cu un cost rezonabil. Se obține, de asemenea, un echilibru adecvat între gradul de flexibilitate necesar pentru a se ține cont de caracteristicile fiecărui stat membru și uniformitatea necesară pentru asigurarea coerenței la nivelul UE. Este probabil ca opțiunea respectivă să fie cea mai eficace din punctul de vedere al atingerii obiectivelor, fiind în același timp eficientă și minimizând perturbările și costurile ocazionate de tranziție. Dintre opțiunile avute în vedere, aceasta este, de asemenea, printre cele mai ambițioase din punctul de vedere al reglementării, fiind în același timp soluția care beneficiază de cel mai mare sprijin din partea părților interesate.

#### **Cine sunt susținătorii fiecărei opțiuni?**

Părțile interesate susțin în cea mai mare parte opțiunea 2. Este vorba aici de investitorii instituționali, autoritățile de supraveghere, statele membre și reprezentanții sectorului obligațiunilor garantate. ABE (prin raportul din 2016), BCE, Parlamentul European (prin raportul din iulie 2017), autoritățile de supraveghere naționale și europene au pledat pentru inițiative în mare măsură similare din punctul de vedere al naturii și al conținutului. Majoritatea statelor membre sunt, de asemenea, în favoarea acestei opțiuni, inclusiv cele care reprezintă toate piețele cele mai mari. Consiliul european al obligațiunilor garantate, reprezentând sectorul de profil, este la rândul său favorabil acestei opțiuni.

### **C. Impacturile opțiunii preferate**

#### **Care sunt avantajele opțiunii preferate?**

Punerea în aplicare a acestei opțiuni ar stimula dezvoltarea piețelor de obligațiuni garantate în cazurile în care acestea nu există sau sunt subdezvoltate, conducând la majorări ale emisiunilor de 50 % până la 75 % din valoarea de referință, situată la nivelul de 342 miliarde EUR. S-ar reduce, de asemenea, costurile de finanțare pentru emitenți. La nivel agregat, s-ar obține reduceri ale costurilor de 50 % până la 75 % din valoarea de referință, situată la nivelul de 2,2-2,7 miliarde EUR pe an. S-ar contribui la diversificarea bazei de investitori (60 % din investitorii non-bancari), la facilitarea investițiilor transfrontaliere și la atragerea investitorilor din țări terțe (16,5 % din investiții din țări terțe, ceea ce s-ar traduce în 80 de miliarde EUR pe an din afara UE). La nivel global, inițiativa ar contribui la reducerea costurilor îndatorării pentru economia reală cu 50 % până la 75 % din valoarea de referință, situată la nivelul de 1,5-1,9 miliarde EUR pe an. Opțiunea ar răspunde preocupărilor de natură prudentțială, inclusiv în ceea ce privește inovarea de pe piață, și ar avea avantajul prudentțial că aliniază caracteristicile structurale ale produselor cu tratamentul prudentțial preferențial de la nivelul UE. În fine, ar fi îmbunătățită protecția investitorilor și s-ar reduce costurile aferente obligației de diligență suportate de aceștia.

#### **Care sunt costurile opțiunii preferate?**

Opțiunea preferată atinge majoritatea obiectivelor inițiativei, cu costuri rezonabile, combinând flexibilitatea necesară pentru a ține cont de caracteristicile statelor membre cu îndeplinirea obiectivului de realizare a coerenței la nivelul UE în materie de obligațiuni garantate. Se preconizează că opțiunea preferată va conduce la o creștere a costurilor administrative directe suportate de emitenți, atât a celor recurente, cât și a celor unice, în jurisdicțiile cu costuri reduse. Costurile ar crește, de asemenea, pentru autoritățile de supraveghere, în special în jurisdicțiile cu reglementări minimale, în privința cărora se preconizează o convergență către valoarea de referință, reprezentată de jurisdicțiile cu costuri ridicate. Pentru investitori, pe de altă parte, nu va exista o creștere a costurilor. Caracteristicile de îmbunătățire a creditelor aferente normelor prevăzute vor conduce la scăderea costurilor aferente obligațiilor de diligență suportate de investitori.

#### **Care va fi impactul asupra societăților, IMM-urilor și microîntreprinderilor?**

Opțiunea de politică aleasă ar avea o serie de efecte pozitive directe și indirecte asupra finanțării

IMM-urilor. Cu toate acestea, beneficiul cel mai semnificativ pentru IMM-uri ar proveni din inițiativa privind titlurile garantate europene, care, după cum s-a explicat la începutul prezentei evaluări a impactului, reprezintă o inițiativă separată paralelă.

**Va exista un impact semnificativ asupra bugetelor și asupra administrațiilor naționale?**

Nu

**Vor exista și alte impacturi semnificative?**

Nu

#### **D. Măsuri ulterioare**

**Când va fi reexaminată politica?**

O primă reexaminare a noului cadru ar putea fi întreprinsă în doi-trei ani de la intrarea sa în vigoare.