

Bruxelles, 10.4.2018
C(2018) 2080 final

REGULAMENTUL DELEGAT (UE) .../... AL COMISIEI

din 10.4.2018

de modificare și de completare a Regulamentului (UE) 2017/1131 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește securitizările și efectele de comerț garantate cu active (ABCP) simple, transparente și standardizate (STS), cerințele aplicabile activelor primite în cadrul acordurilor reverse repo și metodologiile de evaluare a calității creditului

(Text cu relevanță pentru SEE)

EXPUNERE DE MOTIVE

1. CONTEXTUL ACTULUI DELEGAT

Regulamentul (UE) 2017/1131, cunoscut sub denumirea de Regulamentul privind fondurile de piață monetară (FPM), a fost publicat la 14 iunie 2017¹. Obiectivul său este de a menține integritatea și stabilitatea pieței interne. Regulamentul vizează îmbunătățirea rezilienței fondurilor de piață monetară și limitarea riscurilor de contagiune în rândul altor instituții financiare. Sunt necesare norme și practici de supraveghere uniforme în întreaga UE pentru a garanta că FPM sunt în măsură să onoreze cererile de răscumpărare ale investitorilor și pentru a consolida stabilitatea financiară.

Regulamentul privind FPM conține trei delegări de competențe prin care Comisia este abilitată să precizeze și să modifice anumite dispoziții prevăzute în regulamentul respectiv. Toate aceste delegări de competențe au același obiectiv: să garanteze faptul că FPM investesc în active eligibile adecvate. Prin urmare, prezentul regulament se referă la cerințele privind investițiile FPM și asigură coerența acestor cerințe, astfel încât persoanele care fac obiectul lor să aibă o privire de ansamblu asupra acestora și să beneficieze de un punct unic de acces la acestea.

Articolul 11 alineatul (4) din Regulamentul privind FPM împuternicește Comisia să includă o referință la criteriile de identificare a securitizărilor și a efectelor de comerț garantate cu active (ABCP) simple, transparente și standardizate (STS) în cadrul dispozițiilor corespunzătoare din Regulamentul (UE) 2017/2402² (Regulamentul privind securitizarea STS). Regulamentul privind securitizarea STS nu fusese finalizat în momentul adoptării Regulamentului privind FPM. Prin urmare, Comisia este împuternicită să introducă o referință la textul adoptat și publicat.

În conformitate cu articolul 15 alineatul (7) din Regulamentul privind FPM, Comisia este împuternicită să precizeze cerințele cantitative și calitative în materie de lichiditate pentru garanțiile reale primite în cadrul acordurilor reverse repo.

În conformitate cu articolul 22 din regulament privind FPM, Comisia este împuternicită să precizeze detaliile privind metodologia de evaluare a calității creditului pentru activele în care administratorul fondului de piață monetară respectiv intenționează să investească.

2. CONSULTĂRI PREALABILE ADOPTĂRII ACTULUI

La 20 ianuarie 2017, serviciile Comisiei au trimis Autorității Europene pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA) o cerere oficială de aviz tehnic în ceea ce privește eventualele acte delegate și acte de punere în aplicare legate de Regulamentul privind FPM. La 24 mai 2017, ESMA a publicat o consultare publică cu privire proiectul său de aviz tehnic în temeiul Regulamentului privind FPM. Consultarea s-a încheiat la 7 august 2017. S-au primit 18 răspunsuri din partea unor administratori de active (și a

¹ Regulamentul (UE) 2017/1131 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 iunie 2017 privind fondurile de piață monetară (JO L 169, 30.6.2017, p. 8).

² Regulamentul (UE) 2017/2402 al Parlamentului European și al Consiliului din 12 decembrie 2017 de stabilire a unui cadru general privind securitizarea și de creare a unui cadru specific pentru o securitizare simplă, transparentă și standardizată, și de modificare a Directivelor 2009/65/CE, 2009/138/CE și 2011/61/UE, precum și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr. 648/2012 (JO L 347, 28.12.2017, p. 35).

asociațiilor acestora), din partea unor reprezentanți ai investitorilor, din partea unei autorități publice și din partea unei asociații de investitori profesioniști. Regulamentul delegat se bazează pe avizul tehnic emis de ESMA. Serviciile Comisiei au organizat numeroase reuniuni cu diferite părți interesate pentru a discuta despre acest aviz. Întrucât părțile interesate nu au ridicat nicio problemă specifică, iar Comisia nu a introdus nicio modificare semnificativă, s-a considerat că nu este necesară organizarea de noi consultări.

3. ELEMENTELE JURIDICE ALE ACTULUI DELEGAT

Competența de a adopta un regulament delegat este prevăzută la articolul 11 alineatul (4), la articolul 15 alineatul (7) și la articolul 22 din Regulamentul privind FPM. Prezenta inițiativă se referă la funcționarea pieței interne.

Efectele transfrontaliere ale unui eventual eșec al unui sau mai multor FPM ar afecta toate statele membre ale UE, precum și țări din afara UE. Investițiile în active de înaltă calitate sunt vitale pentru stabilitatea acestui tip de fonduri de investiții. Investitorii în FPM sunt adesea întreprinderi mari și investitori instituționali care își investesc temporar excedentul de numerar în astfel de instrumente. Problemele de lichiditate și solvabilitate ale FPM ar avea imediat efecte de contagiune asupra altor participanți de pe piață și asupra economiei reale. Prin urmare, pentru a asigura stabilitatea piețelor financiare și protecția investitorilor, este esențial să se prevadă cerințe de bază în ceea ce privește solvabilitatea emitenților de instrumente financiare și calitatea instrumentelor.

Un stat membru nu poate asigura singur convergența în ceea ce privește stabilirea standardelor de calitate. Aceasta necesită o abordare comună și armonizată la nivelul UE. Acest lucru este valabil în special pentru problemele care decurg dintr-o lacună de reglementare. Prezenta inițiativă propune un ansamblu de norme minime ale UE. Cu toate acestea, pentru a asigura o abordare echilibrată și proporțională, inițiativa va lăsa administratorilor de FPM o marjă de apreciere suficientă pentru a evalua în mod corespunzător calitatea activelor în care urmează să investească. Întrucât obiectivul Regulamentului privind FPM, care constă în asigurarea unor cerințe prudențiale, de guvernanță și de transparență uniforme aplicabile FPM din întreaga UE, nu poate fi realizat în mod suficient de către statele membre, ci, având în vedere dimensiunile și efectele sale, poate fi mai bine realizat la nivelul Uniunii, UE poate adopta măsuri în conformitate cu principiul subsidiarității.

REGULAMENTUL DELEGAT (UE) .../... AL COMISIEI

din 10.4.2018

de modificare și de completare a Regulamentului (UE) 2017/1131 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește securitizările și efectele de comerț garantate cu active (ABCP) simple, transparente și standardizate (STS), cerințele aplicabile activelor primite în cadrul acordurilor reverse repo și metodologiile de evaluare a calității creditului

(Text cu relevanță pentru SEE)

COMISIA EUROPEANĂ,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

având în vedere Regulamentul (UE) 2017/1131 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 iunie 2017 privind fondurile de piață monetară³, în special articolul 11 alineatul (4), articolul 15 alineatul (7) și articolul 22,

întrucât:

- (1) Articolul 11 alineatul (1) din Regulamentul (UE) 2017/1131 autorizează fondurile de piață monetară (FPM) să investească în securitizări sau efecte de comerț garantate cu active (ABCP). A fost instituită o măsură specifică de stimulare a investițiilor în securitizări și ABCP simple, transparente și standardizate (STS). Întrucât Regulamentul (UE) 2017/2402 al Parlamentului European și al Consiliului⁴ conține deja cerințe aplicabile securitizărilor STS și ABCP, Regulamentul (UE) 2017/1131 trebuie modificat pentru a se face trimitere la dispozițiile Regulamentului (UE) 2017/2402 care conțin aceste cerințe.
- (2) Acordurile reverse repo le permit FPM să își pună în aplicare strategia și obiectivele de investiții în conformitate cu dispozițiile Regulamentului (UE) 2017/1131. În temeiul acestui regulament, contrapartea la un acord reverse repo trebuie să fie solvabilă, iar activele primite ca garanție trebuie să prezinte o lichiditate și o calitate suficiente pentru a permite FPM să își realizeze obiectivele și să își îndeplinească obligațiile în cazul în care aceste active ar trebui lichidate. Acordurile standard utilizate pentru acordurile reverse repo pot contribui la obiectivul de gestionare a riscului de contraparte. Cu toate acestea, anumite clauze pot împiedica administratorii de FPM să dispună de activele-suport ale acordurilor reverse repo, aceste active devenind astfel nelichide. Prin urmare, este necesar să se asigure că, în caz de nerespectare a obligațiilor de plată sau de reziliere anticipată a acordurilor reverse repo, activele sunt la dispoziția administratorilor de FPM și că posibilitatea vânzării

³ JO L 169, 14.6.2017, p. 8.

⁴ Regulamentul (UE) 2017/2402 al Parlamentului European și al Consiliului din 12 decembrie 2017 de stabilire a unui cadru general privind securitizarea și de creare a unui cadru specific pentru o securitizare simplă, transparentă și standardizată, și de modificare a Directivelor 2009/65/CE, 2009/138/CE și 2011/61/UE, precum și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr. 648/2012 (JO L 347, 28.12.2017, p. 35).

activelor nu este restricționată prin impunerea de către contraparte a unei cerințe de preaviz sau de aprobare prealabilă.

- (3) Administratorii de FPM nu ar trebui să fie obligați să aplice o ajustare specifică valorii unui activ (marjă de ajustare – *haircut*) în cazul în care contrapartea la un acord reverse repo face obiectul unor norme prudențiale în temeiul dreptului Uniunii. Pentru a asigura faptul că garanțiile reale oferite în cadrul acordurilor reverse repo sunt de bună calitate, administratorii de FPM aplică cerințe suplimentare atunci când contrapartea la un acord nu este reglementată de dreptul Uniunii sau nu este recunoscută ca fiind echivalentă. Pentru a se asigura coerența legislației Uniunii, cerințele minime pentru marjele de ajustare ar trebui să fie identice cerințelor corespunzătoare stabilite în Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului⁵.
- (4) Administratorii de FPM ar trebui să poată aplica o marjă de ajustare mai ridicată decât marja minimă prevăzută în Regulamentul (UE) nr. 575/2013 dacă ei consideră că este necesar pentru a asigura faptul că garanțiile reale primite în cadrul acordurilor reverse repo sunt suficient de lichide, în cazul în care condițiile de piață impun acest lucru. De asemenea, aceștia ar trebui să monitorizeze și să revizuiască valoarea marjei de ajustare necesară pentru a asigura un nivel corespunzător de lichiditate, în special în cazul în care valoarea marjei de ajustare prevăzută la articolul 224 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 este revizuită sau în cazul în care s-au modificat scadența reziduală a activelor sau alți factori legați de viabilitatea contrapărții.
- (5) Metodologiile de evaluare a calității creditului menționate la articolul 19 alineatul (3) ar trebui să fie suficient de prudente pentru a se asigura că toate criteriile calitative și cantitative care stau la baza evaluărilor calității creditului sunt fiabile și adecvate pentru evaluarea corespunzătoare a calității creditului în cazul instrumentelor eligibile pentru investiții. În plus, ar trebui să se asigure faptul că factorii macroeconomici și microeconomici pe care administratorii de FPM îi iau în considerare în cadrul unei evaluări a calității creditului sunt relevanți pentru determinarea calității creditului unui emitent sau a unui instrument eligibil pentru investiții.
- (6) Pentru a asigura faptul că instrumentele în care intenționează să investească administratorii de FPM sunt de o calitate suficientă, aceștia ar trebui să efectueze o evaluare a calității creditului de fiecare dată când intenționează să facă o investiție. Pentru a evita eludarea obligației prevăzute în Regulamentul (UE) 2017/1131 ca administratorii de FPM să investească doar în instrumente care au beneficiat de o evaluare favorabilă a calității creditului, ar trebui ca, înainte de a realiza evaluarea efectivă a calității creditului, administratorii de FPM să stabilească în mod clar, în cadrul metodologiei de evaluare a calității creditului, criteriile pentru o evaluare favorabilă a instrumentelor eligibile pentru investițiile FPM,
- (7) Metodologia și criteriile folosite pentru evaluările calității creditului ar trebui să fie coerente, cu excepția cazului în care există un motiv obiectiv pentru abaterea de la această metodologie sau de la aceste criterii. Criteriile și metodologia ar trebui elaborate pentru o utilizare recurentă, nu doar pentru un anumit caz într-un anumit moment. Utilizarea sistematică a criteriilor și a metodologiei ar trebui să faciliteze monitorizarea evaluării calității creditului.

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

- (8) Pentru a asigura cuantificarea corectă a riscului de credit al emitentului și a riscului relativ de nerespectare a obligațiilor de plată din partea emitentului sau a instrumentului, astfel cum se prevede la articolul 20 alineatul (2) litera (a) din Regulamentul (UE) 2017/1131, administratorii de FPM ar trebui să utilizeze criteriile cantitative relevante care sunt disponibile pe piață, însă nu ar trebui să fie împiedicați să utilizeze factori suplimentari, dacă este cazul.
- (9) Evaluarea calității creditului emitentului este una dintre cele mai importante evaluări care trebuie efectuate, întrucât furnizează o primă garanție a calității activelor. În măsura în care este posibil, administratorii de FPM ar trebui, prin urmare, să ia în considerare toți factorii care sunt relevanți pentru evaluarea criteriilor calitative și cantitative ale riscului de credit pentru emitentul unui instrument.
- (10) În circumstanțe excepționale, în special în condiții de tensiune pe piață, administratorii de FPM ar trebui să fie în măsură să ia decizii de investiții care să nu țină seama de rezultatul unei evaluări a calității creditului dacă aceste decizii de investiții sunt în interesul investitorilor, cu condiția ca aceste decizii să fie justificate și documentate în mod corespunzător.
- (11) Întrucât calitatea instrumentelor poate varia în timp, evaluarea calității creditului ar trebui efectuată în mod continuu, nu doar o singură dată. În plus, ea ar trebui să fie revizuită, în special în cazul unei schimbări semnificative, astfel cum se menționează la articolul 19 alineatul (4) litera (d) din Regulamentul (UE) 2017/1131, a mediului macroeconomic sau microeconomic care ar putea avea impact asupra evaluării existente a calității creditului instrumentului.
- (12) Administratorii de FPM nu ar trebui să se bazeze excesiv și automat pe ratingurile de credit extern. Prin urmare, scăderea, efectuată de o agenție de rating de credit, a ratingului de credit sau a perspectivei de rating a unui emitent sau a unui instrument nu ar trebui considerată o schimbare semnificativă dacă a fost evaluată și raportată la alte criterii. Din acest motiv, administratorii ar trebui să fie în continuare obligați să efectueze propria lor evaluare chiar și în cazul în care are loc o astfel de scădere.
- (13) Garanțiile reale oferite în cadrul acordurilor reverse repo ar trebui să fie de înaltă calitate și să nu prezinte o corelare puternică cu performanța contrapărții. Prin urmare, evaluarea calității creditului lor ar trebui să fie favorabilă. Întrucât nu există niciun motiv pentru a face o distincție între evaluările efectuate de administratorii de FPM atunci când investesc direct în active eligibile și evaluarea pe care o efectuează aceștia atunci când primesc un activ drept garanție reală, evaluarea calității creditului ar trebui să se bazeze pe aceleași criterii în ambele cazuri.
- (14) Regulamentul (UE) 2017/1131 conține trei delegări de competențe prin care Comisia este abilitată să precizeze și să modifice anumite dispoziții prevăzute în regulamentul respectiv. Aceste delegări de competențe au același obiectiv, și anume asigurarea faptului că FPM investesc în active eligibile adecvate. Pentru a asigura coerența și consecvența acestor cerințe și pentru a le oferi persoanelor care sunt supuse acestor cerințe o privire de ansamblu și un punct unic de acces la acestea, cerințele respective ar trebui reunite într-un singur regulament.
- (15) Data aplicării prezentului regulament delegat ar trebui să fie aliniată la data aplicării Regulamentului (UE) 2017/1131 pentru a se asigura că toate normele și cerințele se aplică FPM de la aceeași dată. Data aplicării dispoziției de modificare ce introduce o trimitere la criteriile referitoare la securitizările STS și ABCP ar trebui să fie aceeași cu data aplicării Regulamentului (UE) 2017/2402,

ADOPTĂ PREZENTUL REGULAMENT:

Capitolul 1

Criterii pentru stabilirea unei securitizări simple, transparente și standardizate (STS) sau a unor efecte de comerț garantate cu active (ABCP) simple, transparente și standardizate (STS)

[Articolul 15 alineatul (7) din Regulamentul (UE) 2017/1131]

Articolul 1

Modificarea Regulamentului (UE) 2017/1131

La articolul 11 alineatul (1) din Regulamentul (UE) 2017/1131, litera (c) se înlocuiește cu următorul text:

„(c) o securitizare simplă, transparentă și standardizată (STS), definită în conformitate cu criteriile și condițiile prevăzute la articolele 20, 21 și 22 din Regulamentul (UE) 2017/2402 al Parlamentului European și al Consiliului*, sau un ABCP STS, definit în conformitate cu criteriile și condițiile prevăzute la articolele 24, 25 și 26 din regulamentul respectiv.

* Regulamentul (UE) 2017/2402 al Parlamentului European și al Consiliului din 12 decembrie 2017 de stabilire a unui cadru general privind securitizarea și de creare a unui cadru specific pentru o securitizare simplă, transparentă și standardizată, și de modificare a Directivelor 2009/65/CE, 2009/138/CE și 2011/61/UE, precum și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr. 648/2012 (JO L 347, 28.12.2017, p. 35).”

Capitolul 2

Cerințe cantitative și calitative privind calitatea creditului pentru activele primite în cadrul acordurilor reverse repo

[Articolul 15 alineatul (7) din Regulamentul (UE) 2017/1131]

Articolul 2

Cerințe cantitative și calitative în materie de lichiditate aplicabile activelor menționate la articolul 15 alineatul (6) din Regulamentul (UE) 2017/1131

1. Acordurile reverse repo menționate la articolul 15 alineatul (6) din Regulamentul (UE) 2017/1131 îndeplinesc standarde de piață stabilite, iar termenii și condițiile prevăzute în aceste acorduri le permit administratorilor de FPM să își exercite pe deplin drepturile în cazul nerespectării obligațiilor de plată de către contrapartea la astfel de acorduri sau în cazul rezilierii lor anticipate și acordă administratorilor de FPM dreptul nerestricționat de a vinde orice activ primit ca garanție reală.
2. Activele menționate la articolul 15 alineatul (6) din Regulamentul (UE) 2017/1131 fac obiectul unei marje de ajustare, care este egală cu valorile ajustării de volatilitate menționate în tabelele 1 și 2 de la articolul 224 alineatul (1) din Regulamentul (UE) 575/2013 pentru o anumită scadență reziduală, care corespund unei perioade de

lichidare de 5 zile și evaluării celei mai favorabile în ceea ce privește nivelul de calitate a creditului.

3. În cazul în care este necesar, administratorii de FPM aplică o marjă de ajustare suplimentară față de cea menționată la alineatul (2). Pentru a evalua dacă este necesară o astfel de marjă de ajustare suplimentară, aceștia iau în considerare toți factorii de mai jos:
 - (a) evaluarea calității creditului contrapărții la acordul reverse repo;
 - (b) perioada de risc de marjă, astfel cum sunt definită la articolul 272 alineatul (9) din Regulamentul (UE) 575/2013;
 - (c) evaluarea calității creditului emitentului sau a activului care este folosit drept garanție reală;
 - (d) scadența reziduală a activelor utilizate ca garanție reală;
 - (e) volatilitatea prețurilor activelor utilizate ca garanție reală.
4. În sensul alineatului (3), administratorii de FPM pun în aplicare o politică clară în materie de marjă de ajustare adaptată fiecărui activ menționat la articolul 15 alineatul (6) din Regulamentul (UE) 2017/1131, primit ca garanție reală. Această politică este documentată și stă la baza fiecărei decizii de a aplica o marjă de ajustare specifică la valoarea unui activ.
5. Administratorii de FPM revizuiesc periodic marja de ajustare menționată la alineatul (2), în funcție de schimbările survenite în ceea ce privește scadența reziduală a activelor utilizate ca garanție reală. De asemenea, aceștia revizuiesc marja de ajustare suplimentară menționată la alineatul (3) ori de câte ori se modifică factorii menționați la alineatul respectiv.
6. Alineatele (1)-(5) nu se aplică în cazul în care contrapartea la acordul reverse repo este una dintre următoarele entități:
 - (a) o instituție de credit supravegheată în temeiul Directivei 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului⁶ sau o instituție de credit autorizată într-o țară terță, cu condiția ca cerințele de supraveghere prudențială și de reglementare să fie echivalente cu cele aplicate în Uniune;
 - (b) o firmă de investiții supravegheată în temeiul Directivei 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului⁷ sau o firmă de investiții dintr-o țară terță, cu condiția ca cerințele de supraveghere prudențială și de reglementare să fie echivalente cu cele aplicate în Uniune;
 - (c) o întreprindere de asigurare supravegheată în temeiul Directivei 2009/138/CE a Parlamentului European și a Consiliului⁸ sau o întreprindere de asigurare

⁶ Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE (JO L 176, 27.6.2013, p. 338).

⁷ Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE (JO L 173, 12.6.2014, p. 349).

⁸ 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).

- dintr-o țară terță, cu condiția ca cerințele de supraveghere prudențială și de reglementare să fie echivalente cu cele aplicate în Uniune;
- (d) o contraparte centrală autorizată în temeiul Regulamentului (UE) 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului⁹;
 - (e) Banca Centrală Europeană;
 - (f) o bancă centrală națională;
 - (g) o bancă centrală dintr-o țară terță, cu condiția ca cerințele de supraveghere prudențială și de reglementare aplicate în țara respectivă să fi fost recunoscute ca fiind echivalente cu cele aplicate în Uniune, în conformitate cu articolul 114 alineatul (7) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013.

Capitolul 3

Criterii de evaluare a calității creditului

[articolul 22 din Regulamentul (UE) nr. 2017/1131]

Articolul 3

Criteriile pentru validarea metodologiilor de evaluare internă a calității creditului menționate la articolul 19 alineatul (3) din Regulamentul (UE) 2017/1131

1. Administratorii de FPM validează metodologiile de evaluare a calității creditului menționate la articolul 19 alineatul (3) din Regulamentul (UE) 2017/1131, cu condiția ca acestea să îndeplinească toate criteriile de mai jos:
 - (a) metodologiile de evaluare internă a calității creditului sunt aplicate în mod sistematic pentru diferiții emitenți și pentru diferitele instrumente;
 - (b) metodologiile de evaluare internă a calității creditului se bazează pe un număr suficient de criterii calitative și cantitative relevante;
 - (c) datele de intrare calitative și cantitative ale metodologiilor de evaluare internă a calității creditului sunt fiabile și utilizează eșantioane de date cu o dimensiune adecvată;
 - (d) evaluările interne ale calității creditului care au fost deja realizate utilizând metodologiile de evaluare internă a calității creditului au fost examinate în mod corespunzător de către administratorii de FPM în cauză pentru a stabili dacă metodologiile de evaluare a calității creditului reprezintă un indicator adecvat al calității creditului;
- (e) metodologiile de evaluare internă a calității creditului prevăd, în scopul elaborării și al aprobării lor, controale și proceduri care permit testarea lor adecvată;
- (f) metodologiile de evaluare internă a calității creditului integrează factori pe care administratorii de FPM îi consideră relevanți pentru a stabili calitatea creditului unui emitent sau a unui instrument;
- (g) metodologiile de evaluare internă a calității creditului aplică în mod sistematic ipotezele principale ale calității creditului, precum și principalele criterii subiacente

⁹ Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții (JO L 201, 27.7.2012, p. 1).

pentru toate evaluările calității creditului, cu excepția cazului în care există un motiv obiectiv pentru nerespectarea acestei cerințe;

- (h) metodologiile de evaluare internă a calității creditului conțin proceduri menite să asigure faptul că criteriile menționate la literele (b), (c) și (g) care stau la baza factorilor relevanți ai metodologiilor de evaluare internă a calității creditului sunt de o calitate fiabilă și sunt relevante pentru emitentul sau instrumentul care face obiectul evaluării.
- 2. În cadrul procesului de validare a metodologiilor de evaluare internă a calității creditului, administratorii de FPM evaluează sensibilitatea metodologiilor la modificarea ipotezelor și a criteriilor de calitate a creditului subiacente.
- 3. Administratorii de FPM instituie proceduri pentru a garanta că orice anomalie sau deficiență pusă în evidență de către testarea ex-post menționată la articolul 19 alineatul (3) din Regulamentul (UE) 2017/1131 este identificată și remediată în mod adecvat.
- 4. Metodologiile de evaluare internă a calității creditului menționate la articolul 19 alineatul (3) din Regulamentul (UE) 2017/1131 îndeplinesc următoarele condiții:
 - (a) continuă să fie utilizate, cu excepția cazului în care există motive obiective pentru a concluziona că acestea trebuie modificate sau că nu mai trebuie utilizate;
 - (b) pot integra rapid orice constatare rezultată în urma monitorizării continue sau a unei revizui, în special atunci când modificarea condițiilor structurale macroeconomice sau ale piețelor financiare ar putea avea un impact asupra unei evaluări a creditului efectuate cu ajutorul acestor metodologii;
 - (c) permit compararea evaluărilor interne ale calității creditului care au fost deja realizate.
- 5. Metodologia de evaluare internă a calității creditului menționată la articolul 19 alineatul (3) din Regulamentul (UE) 2017/1131 este îmbunătățită rapid dacă o revizuire, inclusiv o validare, arată că nu este adecvată pentru a asigura o evaluare sistematică a calității creditului.
- 6. Procedura de evaluare internă a calității creditului precizează în prealabil situațiile în care evaluarea internă a calității creditului este considerată a fi favorabilă.

Articolul 4

Criteriile pentru cuantificarea riscului de credit și a riscului relativ de nerespectare a obligațiilor de plată din partea emitentului sau a instrumentului, astfel cum este menționată la articolul 20 alineatul (2) litera (a) din Regulamentul (UE) 2017/1131

- 1. Criteriile pentru cuantificarea riscului de credit al emitentului și a riscului relativ de nerespectare a obligațiilor de plată din partea emitentului sau a instrumentului, astfel cum este menționată la articolul 20 alineatul (2) litera (a) din Regulamentul (UE) 2017/1131, sunt următoarele:
 - (a) informațiile privind tariful obligatiunilor, inclusiv marjele de credit și prețurile instrumentelor cu venit fix comparabile și ale titlurilor de valoare aferente;
 - (b) prețurile instrumentelor pieței monetare legate de emitent, de instrument sau de sectorul de activitate;

- (c) informațiile privind prețurile contractelor de tipul credit default swap (CDS), inclusiv marjele instrumentelor de tipul credit default swap pentru instrumente comparabile;
 - (d) statisticile privind nerespectarea obligațiilor de plată legate de emitent, de instrument sau de sectorul de activitate;
 - (e) indicii financiari referitori la localizarea geografică, la sectorul de activitate sau la categoria de active ale emitentului sau ale instrumentului;
 - (f) informațiile financiare privind emitentul, inclusiv ratele de rentabilitate, capacitatea de acoperire a dobânzilor, indicatorii în materie de efect de levier și prețul noilor emisiuni, inclusiv existența mai multor titluri de valoare de rang inferior.
2. Dacă este necesar și relevant, administratorii de FPM aplică criterii suplimentare față de cele menționate la alineatul (1).

Articolul 5

Criterii pentru stabilirea indicatorilor calitativi privind emitentul instrumentului menționați la articolul 20 alineatul (2) litera (b) din Regulamentul (UE) 2017/1131

1. Criteriile pentru stabilirea indicatorilor calitativi privind emitentul instrumentului menționați la articolul 20 alineatul (2) litera (b) din Regulamentul (UE) 2017/1131 sunt următoarele:
- (a) o analiză a tuturor activelor-suport, care include, pentru expunerea din securitizare, riscul de credit al emitentului și riscul de credit al activelor-suport;
 - (b) o analiză a tuturor aspectelor structurale ale instrumentelor relevante emise de un emitent, care include, pentru instrumentele financiare structurate, o analiză a riscului operațional și a riscului de contraparte inerente instrumentului financiar structurat;
 - (c) o analiză a pieței (piețelor) relevante, care include volumul și nivelul de lichiditate al acestor piețe;
 - (d) o analiză suverană, care include nivelul pasivelor explicite și contingente și dimensiunea rezervelor valutare, în comparație cu pasivele în valută;
 - (e) o analiză a riscului de guvernanta legat de emitent, inclusiv fraude, amenzi pentru abateri, litigii, retratări financiare, elemente excepționale, rotația personalului de conducere, concentrarea debitorilor și calitatea auditului;
 - (f) cercetări cu privire la titlurile de valoare referitoare la emitent sau sectorul pieței;
 - (g) după caz, o analiză a ratingurilor de credit sau a perspectivei de rating atribuite emitentului unui instrument de către o agenție de rating de credit înregistrată pe lângă ESMA și selecționată de administratorul unui FPM în cazul în care corespunde portofoliului de investiții specific al FPM.
2. Dacă este necesar și relevant, administratorii de FPM aplică criterii suplimentare față de cele menționate la alineatul (1).

Articolul 6

Criterii pentru stabilirea indicatorilor calitativi referitori la riscul de credit privind emitentul instrumentului, menționați la articolul 20 alineatul (2) litera (b)

În măsura posibilului, administratorii de FPM evaluează următoarele criterii calitative referitoare la riscul de credit pentru emitentul unui instrument:

- (a) situația financiară a emitentului sau, după caz, a garantului;
- (b) sursele de lichiditate ale emitentului sau, după caz, ale garantului;
- (c) capacitatea emitentului de a reacționa la evenimente viitoare care afectează fie întreaga piață, fie doar emitentul, inclusiv capacitatea de a rambursa datoriile într-o situație extrem de nefavorabilă;
- (d) soliditatea sectorului de activitate al emitentului în cadrul economiei în raport cu tendințele economice și cu poziția concurențială ale emitentului în sectorul său.

Articolul 7

Derogări

1. Administratorii de FPM pot deroga de la rezultatul unei metodologii de evaluare internă a calității creditului doar în circumstanțe excepționale, inclusiv atunci când există tensiuni pe piață și atunci când există un motiv obiectiv pentru a face acest lucru. Administratorii de FPM care derogă de la rezultatul unei metodologii de evaluare internă a calității creditului documentează această decizie.
2. În cadrul procesului de documentare menționat la alineatul (1), administratorii de FPM precizează numele persoanei care este responsabilă de decizie, precum și motivul obiectiv care a condus la adoptarea acestei decizii.

Articolul 8

Schimbarea semnificativă menționată la articolul 19 alineatul (4) litera (d) din Regulamentul (UE) 2017/1131

1. Va exista o schimbare semnificativă astfel cum este menționată la articolul 19 alineatul (4) ori de câte ori:
 - (a) intervine o schimbare semnificativă cu privire la unul dintre următoarele elemente:
 - (i) informațiile privind tariful obligatiunilor, inclusiv marjele de credit și prețurile instrumentelor cu venit fix comparabile și ale titlurilor de valoare aferente;
 - (ii) informațiile privind prețurile contractelor de tipul credit default swap (CDS), inclusiv marjele instrumentelor de tipul credit default swap pentru instrumente comparabile;
 - (iii) statisticile privind nerespectarea obligațiilor de plată legate de emitent sau de instrument;
 - (iv) indicii financiari referitori la localizarea geografică, la sectorul de activitate sau la categoria de active ale emitentului sau ale instrumentului;
 - (v) analiza activelor-suport, în special pentru instrumentele financiare structurate;

- (vi) analiza pieței (piețelor) relevante, inclusiv a volumului și a lichidității lor;
 - (vii) analiza aspectelor structurale ale instrumentelor relevante;
 - (viii) cercetarea cu privire la titlurile de valoare;
 - (ix) situația financiară a emitentului;
 - (x) sursele de lichiditate ale emitentului;
 - (xi) capacitatea emitentului de a reacționa la evenimente viitoare care afectează întreaga piață sau doar emitentul, inclusiv capacitatea de a rambursa datoriile într-o situație extrem de nefavorabilă;
 - (xii) soliditatea sectorului de activitate al emitentului în cadrul economiei în raport cu tendințele economice și cu poziția concurențială ale emitentului în sectorul său;
 - (xiii) analiza ratingurilor de credit sau a perspectivei de rating atribuite emitentului sau a instrumentului de către una sau mai multe agenții de rating de credit selecționate de administratorul unui FPM ca fiind corespunzătoare portofoliului de investiții specific al FPM.
- (b) ratingul unui instrument al pieței monetare, al unei securitizări sau al unui ABCP scade sub cele mai ridicate două ratinguri de credit pe termen scurt atribuite de o agenție de rating de credit reglementată și certificată în conformitate cu Regulamentul (CE) nr. 1060/2009 al Parlamentului European și al Consiliului¹⁰.
2. Administratorii de FPM evaluează schimbarea semnificativă a criteriilor menționate la alineatul (1) litera (a) în funcție de factorii de risc și de rezultatele scenariilor simulărilor situațiilor de criză menționate la articolul 28 din Regulamentul (UE) 2017/1131.
 3. În sensul alineatului (1) litera (b), administratorii de FPM instituie o procedură internă pentru selectarea agențiilor de rating de credit care corespund portofoliului de investiții specific al FPM în cauză și pentru determinarea frecvenței cu care FPM monitorizează ratingurile acordate de aceste agenții.
 4. Administratorii de FPM iau în considerare o scădere a ratingului astfel cum se menționează la alineatul (1) litera (b) și efectuează ulterior propria lor evaluare în funcție de propria lor metodologie de evaluare internă a calității creditului.
 5. Revizuirea metodologiei de evaluare internă a calității creditului constituie o schimbare semnificativă astfel cum se menționează la articolul 19 alineatul (4) litera (d) din Regulamentul (UE) 2017/1131, cu excepția cazului în care administratorii de FPM pot demonstra că schimbarea nu este semnificativă.

¹⁰ 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).

Articolul 9

Cerințele cantitative și calitative privind calitatea creditului aplicabile activelor menționate la articolul 15 alineatul (6) litera (a) din Regulamentul (UE) 2017/1131

Administratorii de FPM aplică articolele 3-8 din prezentul regulament atunci când evaluează calitatea creditului valorilor mobiliare lichide sau a instrumentelor pieței monetare menționate la articolul 15 alineatul (6) litera (a) din Regulamentul (UE) 2017/1131.

Articolul 10

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

Se aplică de la 21 iulie 2018, cu excepția articolului 1, care se aplică de la 1 ianuarie 2019.

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

Adoptat la Bruxelles, 10.4.2018

*Pentru Comisie,
Președintele
Jean-Claude JUNCKER*