

Bruxelles, 30 mai 2018
(OR. en)

9476/18

**Dosar interinstituțional:
2018/0171 (COD)**

**EF 150
ECOFIN 505
CODEC 882**

PROPUNERE

Sursă:	Secretar general al Comisiei Europene, sub semnătura dlui Jordi AYET PUIGARNAU, director
Data primirii:	25 mai 2018
Destinatar:	DI Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Secretarul General al Consiliului Uniunii Europene
Nr. doc. Csie:	COM(2018) 339 final
Subiect:	Propunere de REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI privind titlurile garantate cu obligațiuni suverane

În anexă, se pune la dispoziția delegațiilor documentul COM(2018) 339 final.

Anexă: COM(2018) 339 final



Bruxelles, 24.5.2018
COM(2018) 339 final

2018/0171 (COD)

Propunere de

REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI
privind titlurile garantate cu obligațiuni suverane

(Text cu relevanță pentru SEE)

{SEC(2018) 251 final} - {SWD(2018) 252 final} - {SWD(2018) 253 final}

EXPUNERE DE MOTIVE

1. CONTEXTUL PROPUNERII

• Motivele și obiectivele propunerii

Prezenta propunere urmărește să facă posibilă o dezvoltare a pieței dictată de cerere în ceea ce privește titlurile garantate cu obligațiuni suverane (*sovereign bond-backed securities* - „SBBS-uri”), cu scopul de a sprijini o mai mare integrare și diversificare în cadrul sectorului financiar european, care să ducă la o uniune economică și monetară mai puternică și mai rezilientă. Prezenta inițiativă completează alte elemente ale uniunii bancare și ale uniunii piețelor de capital, prin consolidarea integrării, a diversificării riscurilor și a reducerii riscurilor în sistemul financiar.

După criza financiară mondială și criza datoriilor suverane din zona euro s-au realizat progrese considerabile în ceea ce privește stabilizarea sectorului financiar din UE și din zona euro și crearea condițiilor pentru o mai mare integrare, prin punerea în aplicare a unor norme prudențiale și de rezoluție comune solide pentru instituțiile financiare. Aceste progrese se datorează, printre altele, unor reforme precum adoptarea Directivei privind redresarea și rezoluția instituțiilor bancare¹, crearea mecanismului unic de supraveghere² și a mecanismului unic de rezoluție, precum și adoptarea Regulamentului privind cerințele de capital³. Cu toate acestea, o mai mare integrare și diversificare a piețelor financiare dincolo de frontierele naționale are un potențial ridicat de a spori reziliența Europei și a uniunii economice și monetare prin îmbunătățirea, prin intermediul piețelor de capital, a diversificării riscului și a absorbției șocurilor. Acesta este obiectivul eforturilor Comisiei în direcția aprofundării și integrării sporite a piețelor de capital europene în contextul uniunii piețelor de capital. Sectorul bancar din zona euro, mai ales, continuă să fie vulnerabil din cauza legăturii dintre bănci și entitățile suverane, și anume din cauza puternicei legături bilaterale dintre bonitatea unui guvern și cea a băncilor aflate în jurisdicția sa, care se datorează, în parte, tendinței băncilor de a acumula preponderent obligațiuni emise de propria entitate suverană în portofoliile lor de obligațiuni suverane (așa-numita „preferință națională”). Potențialul acestei tendințe de a duce la contagiune reciprocă și la instabilitate financiară a devenit evident în timpul crizei datoriilor suverane din zona euro: deteriorarea bonității unei entități suverane duce, prin intermediul reducerii valorilor obligațiunilor, la presiuni asupra bilanțului băncilor aflate în jurisdicția sa; la rândul lor, dificultățile băncilor pun presiune asupra bugetului de stat, fie direct (în cazul procedurii de salvare a băncilor), fie indirect, de exemplu în cazul unor venituri fiscale diminuate din cauza unei activități economice și de creditare reduse. Dincolo de aceste legături cu propriul guvern, băncile mai sunt, de asemenea, puternic expuse la evoluțiile economice din țara lor de origine (din cauza diversificării transfrontaliere insuficiente).

În plus, în ciuda unei creșteri a datoriei publice totale care a început în urma crizei financiare globale și a durat până de curând, oferta de obligațiuni suverane cu rating înalt exprimate în

¹ Directiva 2014/59/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 de instituire a unui cadru pentru redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a firmelor de investiții (JO L 173, 12.6.2014, p. 190).

² 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. 63).

³ 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).

euro, care joacă rolul de „active sigure” în sistemul financiar modern, a scăzut. În același timp, cererea băncilor și a altor instituții financiare pentru astfel de active a crescut, inclusiv din cauza noilor cerințe de reglementare care impun obligația de a deține suficiente rezerve de active foarte lichide (de exemplu, în ceea ce privește ratele de acoperire a necesarului de lichiditate).

Ca parte a eforturilor Comisiei în direcția consolidării uniunii bancare și a aprofundării uniunii economice și monetare, în conformitate cu Documentul de reflecție din mai 2017 privind aprofundarea uniunii economice și monetare și așa cum s-a anunțat în scrisoarea de intenție din septembrie 2017 care însoțește discursul președintelui Juncker privind starea Uniunii și în pachetul privind aprofundarea UEM din decembrie 2017, prezenta propunere vizează furnizarea unui cadru care să facă posibilă dezvoltarea dictată de piață a titlurilor garantate cu obligațiuni suverane (SBBS-uri).

SBBS-urile ar urma să fie create de sectorul privat. O entitate din sectorul privat ar urma să constituie un portofoliu-suport de obligațiuni suverane de pe piață, urmând ca ulterior să le transfere unei entități de sine stătătoare, separată din punct de vedere juridic, înființată cu unicul scop de a emite o serie de titluri de valoare pentru investitori reprezentând creanțe asupra încasărilor din acest portofoliu-suport. Diferitele titluri de valoare emise ar urma să suporte eventualele pierderi din portofoliul-suport într-o anumită ordine (și anume pierderile ar urma să fie alocate în primul rând deținătorilor de titluri de valoare fără rang prioritar sau subordonate și numai după ce aceste titluri au fost complet epuizate, pierderile s-ar repercuta, de asemenea, asupra titularilor de creanțe cu rang prioritar).

SBBS-urile nu s-ar baza pe partajarea riscurilor sau pe mutualizarea bugetară între statele membre. Numai investitorii privați ar partaja riscurile și posibilele pierderi. Prin urmare, SBBS-urile sunt foarte diferite de euro-obligațiuni.

La mijlocul anului 2016, Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) a instituit un grup operativ la nivel înalt (denumit în continuare grupul operativ al CERS) care să evalueze avantajele și fezabilitatea SBBS-urilor. Grupul operativ al CERS cuprindea reprezentanți din numeroase bănci centrale și autorități de supraveghere financiară din statele membre, precum și reprezentanți ai unor instituții europene (Banca Centrală Europeană și Comisia Europeană) și agenții (Autoritatea Bancară Europeană și Autoritatea Europeană de Asigurări și Pensii Ocupaționale), angajați ai oficiilor de administrare a datoriei publice și cadre universitare.

Grupul operativ al CERS a concluzionat⁴ că o piață a SBBS-urilor se poate dezvolta în anumite condiții. Cu toate acestea, viabilitatea SBBS-urilor nu poate fi, până la urmă, stabilită decât prin supunerea acestora unui test de piață. Prezenta propunere pregătește terenul pentru un astfel de test de piață.

O concluzie esențială formulată de grupul operativ al CERS, coroborată și de interacțiunile cu participanții de pe piață și cu alte părți interesate, este aceea că actualul cadru de reglementare constituie o piedică semnificativă în calea dezvoltării SBBS-urilor. În temeiul actualului cadru de reglementare, SBBS-urile ar fi definite ca produse de securitizare, fiind astfel tratate cu mult mai puțin favorabil decât portofoliul lor suport de obligațiuni suverane ale administrațiilor centrale din zona euro (de exemplu, din cauza unor cerințe de capital mai

⁴ A se vedea volumele I (principalele constatări) și II (analiza tehnică) a raportului grupului operativ al CERS intitulat „Sovereign bond-backed securities: feasibility study” (Titluri garantate cu obligațiuni suverane: studiu de fezabilitate), disponibil la adresa: https://www.esrb.europa.eu/pub/task_force_safe_assets/html/index.en.html

ridicate, a unei eligibilități limitate sau inexistente pentru acoperirea necesarului de lichiditate și constituirea de garanții reale, a unor limite de investiții mai stricte pentru diferitele clase de investitori etc.). Cu toate acestea, având în vedere natura activelor lor suport și natura lor simplă și standardizată, SBBS-urile prezintă riscuri comparabile cu cele ale obligațiunilor suverane suport, mai degrabă decât cu cele ale securitizărilor obișnuite. De exemplu, nu există o asimetrie a informațiilor între emitentul securitizării de SBBS-uri și investitorii finali, deoarece activele-suport sunt binecunoscute și tranzacționate pe piață.

Prin urmare, cadrul de reglementare trebuie să fie adaptat în mod corespunzător, pentru a reflecta caracteristicile unice ale SBBS-urilor. Un aspect important este acela că facilitarea SBBS-urilor nu înseamnă modificarea tratamentului normativ al expunerilor suverane. Astfel cum se prevede în Documentul de reflecție din mai 2017 privind aprofundarea uniunii economice și monetare, aceasta din urmă ar avea implicații profunde, inclusiv în ceea ce privește stabilitatea financiară și asigurarea unor condiții de concurență echitabile pentru băncile din UE.

- **Coerența cu dispozițiile existente în domeniul de politică vizat**

Întrucât SBBS-urile reprezintă un concept nou care nu există încă în practică, pentru acest tip de instrument nu a fost încă elaborată o reglementare adecvată care să țină seama de proprietățile sale unice.

În temeiul cadrului juridic actual, astfel cum se precizează mai sus, SBBS-urile ar putea fi definite ca produse de securitizare. Astfel, ca urmare a cadrului de reglementare pentru securitizări – care este, ca atare, adecvat pentru securitizările existente – investițiile în SBBS-uri ar fi însoțite de cerințe de reglementare mai mari decât investițiile directe în obligațiuni suverane din zona euro, care constituie portofoliul-suport al SBBS-urilor. De exemplu, atunci când este vorba de cerințele de capital pentru bănci, obligațiunile suverane din zona euro au o pondere de risc zero (adică băncile nu trebuie să dețină niciun capital pentru investițiile lor în aceste obligațiuni), însă investițiile în tranșele din securitizare sunt însoțite de cerințe de capital pozitive și, în funcție de rangul de prioritate, aceste cerințe sunt adesea destul de ridicate.

Aceste cerințe mai mari pentru produsele de securitizare în general (așa-numita „non-neutralitate” a cadrului de securitizare) se justifică prin riscurile specifice securitizării, cauzate în principal de asimetria dintre informațiile deținute de inițiatorul produselor de securitizare și cele deținute de investitori. Această situație este agravată de caracterul opac al activelor securitizate și de complexitatea structurii, care implică riscuri de agenție și riscuri juridice. În securitizările tipice, riscurile de agenție decurg din faptul că inițiatorii acestor produse au mult mai multe informații decât investitorii cu privire la activele care formează portofoliul de securitizare. Acesta este în mod evident cazul în care, de exemplu, o bancă acordă credite ipotecare și apoi le securitizează. Investitorii nu au acces la aceleași informații privind debitorii ipotecari ca și banca. Astfel, aceștia pot, de asemenea, să presupună că banca ar putea securitiza mai întâi/exclusiv creditele ipotecare cele mai puțin profitabile/cele mai riscante. Tocmai din cauza acestei probleme de agenție, numeroși investitori instituționali și bănci sunt împiedicați să investească în securitizări, cu excepția cazului în care emitentul păstrează o anumită expunere la activele-suport.

Cu toate acestea, SBBS-urile reprezintă un produs financiar specific cu două caracteristici esențiale. În primul rând, multe dintre asimetriile la nivel de informații și multe dintre elementele complexe ale unei structuri tipice de securitizare nu sunt prezente, deoarece portofoliul-suport al SBBS-urilor este alcătuit din obligațiuni ale administrațiilor centrale din

zona euro. Aceste active sunt bine cunoscute și înțelese de către participanții de pe piață. În plus, structura portofoliului de active-suport aferent SBBS-urilor este stabilită în prealabil (de exemplu, factorii de ponderare ai obligațiunilor administrațiilor centrale ale statelor membre individuale ar fi stabiliți în funcție de contribuția acestora la capitalul Băncii Centrale Europene, cu abateri minore). În al doilea rând, obligațiunile suverane din zona euro sunt tranzacționate în mod regulat pe piețe. Acest lucru înseamnă că oricine poate dobândi o expunere financiară la acestea fără a recurge la securitizare.

Prin urmare, cerințele de reglementare specifice securitizării nu sunt justificate pentru SBBS-uri astfel cum sunt definite în prezenta propunere de reglementare.

Prezenta propunere abordează o problemă similară celei abordate de recentul Regulament privind securitizarea simplă, transparentă și standardizată (STS). Mai precis, justificarea recentului Regulament STS [Regulamentul (UE) 2017/2402] este aceea că, dacă unor securitizări care sunt structurate într-un mod simplu, transparent și standardizat și în conformitate cu standardele UE nu li se aplică un tratament normativ specific (și, în practică, mai favorabil) care să recunoască aceste proprietăți, dezvoltarea acestora ar fi împiedicată în mod nejustificat.

Având în vedere natura specială a activelor-suport ale SBBS-urilor (obligațiuni ale administrațiilor centrale din zona euro), decalajul dintre tratamentul normativ aplicat securitizărilor (tradiționale) și riscul real/incertitudinea reală a instrumentului este chiar mai pronunțat în cazul SBBS-urilor decât era în cazul securitizărilor STS. Această situație are o dublă explicație: (1) activele-suport (și anume obligațiunile suverane din zona euro) sunt chiar mai simple, transparente și standardizate; și (2) obligațiunile suverane din zona euro beneficiază ele însele de cel mai favorabil tratament normativ, având în vedere proprietățile și funcțiile acestora în sectorul financiar.

În plus, deciziile de investiții în ceea ce privește obligațiunile de stat sunt deosebit de sensibile la costuri și comisioane, având în vedere volumele implicate, concurența puternică, precum și lichiditatea ridicată a pieței. Costurile relevante, din punctul de vedere al unei instituții financiare care intenționează să investească în astfel de active, includ și costurile de capital asociate cumpărării lor. Prin urmare, dacă nu se elimină această barieră de reglementare, efectul negativ asupra evoluțiilor pieței SBBS-urilor ar putea fi și mai pronunțat decât ar fi fost, de exemplu, în cazul securitizărilor STS.

- **Coerența cu alte politici ale Uniunii**

Reducerea riscurilor la adresa stabilității financiare prin facilitarea diversificării portofoliilor de obligațiuni suverane ale băncilor și prin slăbirea în continuare a legăturii dintre bănci și entitățile suverane este extrem de importantă pentru finalizarea uniunii bancare.

Prezenta propunere legislativă face parte din eforturile Comisiei de a consolida uniunea bancară și uniunea piețelor de capital. Ea urmărește să facă posibilă apariția unei piețe eficiente a SBBS-urilor de-a lungul timpului. La rândul lor, SBBS-urile ar putea sprijini și mai mult diversificarea portofoliilor în sectorul financiar, creând în același timp o nouă sursă de garanții reale de înaltă calitate care ar fi foarte adecvate pentru a fi utilizate în tranzacțiile financiare transfrontaliere. Noul instrument ar putea, de asemenea, să sporească interesul investitorilor internaționali pentru obligațiunile suverane emise pe piețe de altfel mici și mai puțin lichide. Acest lucru ar stimula partajarea și reducerea riscurilor în sectorul privat și ar promova o alocare mai eficientă a riscurilor în rândul investitorilor. În plus, prin SBBS-uri s-ar diversifica gama de instrumente disponibile pe piețele financiare, demers care se înscrie în eforturile Comisiei de a aprofunda și a integra și mai mult piețele de capital din Europa în

contextul uniunii piețelor de capital. Sprijinind finalizarea uniunii bancare și dezvoltarea uniunii piețelor de capital, SBBS-urile ar contribui efectiv la promovarea uniunii financiare și la aprofundarea uniunii economice și monetare.

După cum s-a menționat, SBBS-urile vor fi un instrument bazat pe piață care se va dezvolta probabil în mod treptat, ca o oportunitate de investiții alternativă și complementară obligațiunilor suverane. SBBS-urile nu ar trebui să aibă niciun impact negativ semnificativ asupra piețelor obligațiunilor naționale existente și nu ar urma să le înlocuiască.

SBBS-urile sunt distincte din punct de vedere conceptual și diferite față de activul sigur european care a făcut obiectul Documentului de reflecție din mai 2017 privind aprofundarea uniunii economice și monetare. Activul sigur european – spre deosebire de SBBS-uri – ar fi un nou instrument financiar pentru emisiunea comună de titluri de datorie. Dezvoltarea unui astfel de activ sigur european ridică o serie de întrebări juridice, politice și instituționale complexe, care ar trebui explorate în profunzime. Acesta ar trebui să fie conceput în conformitate cu limitele impuse de tratat în ceea ce privește partajarea riscurilor din sectorul public și, în special, cu „clauza no bail-out” (articolul 125 din TFUE). În foaia de parcurs prezentată în documentul de reflecție menționat anterior, se are în vedere emiterea unui astfel de activ sigur european ca un posibil pas suplimentar care ar urma să se realizeze înainte de 2025. Prin urmare, acest activ este o inovare pe termen mediu.

2. TEMEIUL JURIDIC, SUBSIDIARITATEA ȘI PROPORȚIONALITATEA

• Temeiul juridic

SBBS-urile sunt un instrument de consolidare a stabilității financiare și de partajare a riscurilor în zona euro. Acestea au, prin urmare, potențialul de a aprofunda mai mult piața internă. Astfel, prezenta propunere are drept temei juridic articolul 114 din TFUE, care conferă instituțiilor europene competența de a stabili dispoziții corespunzătoare care au ca obiectiv instituirea și funcționarea pieței interne.

• Subsidiaritatea (în cazul competențelor neexclusive)

Obstacolele identificate în materie de reglementare în calea dezvoltării piețelor SBBS-urilor sunt prevăzute în mai multe acte legislative ale Uniunii⁵. În consecință, acțiunile individuale ale statelor membre nu ar putea realiza obiectivele prezentei inițiative legislative, și anume eliminarea acestor obstacole în materie de reglementare, întrucât legislația UE nu poate fi modificată decât prin acțiuni la nivelul UE.

Chiar și fără acest considerent de ordin juridic, o acțiune la nivelul statelor membre ar fi suboptimă și ar putea duce la apariția unor instrumente diferite în diversele state membre. Piața ar deveni astfel mai opacă, iar cererea de pe piață s-ar segmenta în funcție de diferitele instrumente. Pentru oricare dintre aceste instrumente ar fi dificil sau chiar imposibil să dobândească lichiditatea necesară. În plus, chiar dacă ar viza cu toții același instrument, legiuitorii naționali ar putea ajunge la o întrecere în care fiecare ar încerca să îi ofere acestui

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 (CRR) (JO L 176, 27.6.2013, p. 1); 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); 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).

instrument un tratament normativ cât mai favorabil cu putință. În ambele cazuri – adică atât în cazul în care s-ar defini produsele în mod diferit, cât și în cazul în care s-ar aplica un tratament normativ diferit – acțiunea la nivel național ar crea obstacole în calea pieței unice. Aceste obstacole ar avea efecte considerabile, având în vedere nivelul foarte ridicat de integrare a piețelor obligațiunilor de stat suport și tratamentul normativ identic aplicat acestora pe întreg teritoriul UE. Din aceste motive, acțiunea la nivelul UE este necesară și adecvată.

- **Proportionalitatea**

Propunerea de regulament urmărește să facă posibilă introducerea noului instrument prin înlăturarea barierelor de reglementare din calea dezvoltării progresive a unei piețe a SBBS-urilor. Această intervenție este proporțională, creând aceleași condiții de concurență echitabile pentru noul instrument ca și pentru activele-suport ale acestuia. Se estimează că propunerea nu va avea niciun impact semnificativ asupra piețelor obligațiunilor suverane naționale existente.

- **Alegerea instrumentului**

Prezenta propunere are drept scop să facă posibilă o dezvoltare a pieței SBBS-urilor dictată de cerere. În acest scop, propunerea prevede criteriile care trebuie îndeplinite de instrumentul ce urmează să poarte eticheta „SBBS” și asigură cadrul de supraveghere necesar.

Pentru a aduce beneficiile avute în vedere, este necesar ca produsul nou-creat să fie standardizat. Această standardizare ar trebui să fie uniformă pe tot teritoriul UE, prin urmare este necesară o definiție armonizată a SBBS-urilor și un tratament normativ armonizat la nivelul UE. Articolul 114 alineatul (1) din TFUE constituie temeiul juridic pentru un regulament care instituie dispoziții uniforme având ca obiectiv îmbunătățirea funcționării pieței interne. O directivă nu ar duce la aceleași rezultate, întrucât punerea în aplicare a unei directive, din cauza puterii de apreciere exercitate cu ocazia transpunerii acesteia, ar putea crea diferențe, ceea ce, în cazul pieței SBBS-urilor, ar putea duce la denaturarea concurenței și la arbitraj de reglementare.

3. REZULTATELE EVALUĂRILOR *EX POST*, ALE CONSULTĂRILOR CU PĂRȚILE INTERESATE ȘI ALE EVALUĂRILOR IMPACTULUI

- **Consultările cu părțile interesate**

Ca parte a evaluării fezabilității SBBS-urilor pe care a întreprins-o, grupul operativ al CERS a realizat o consultare publică la sfârșitul anului 2016 și a obținut contribuții și feedback din partea sectorului de profil – diverse instituții financiare – și din partea angajaților oficiilor de administrare a datoriei publice, prin mai multe reuniuni bilaterale și prin două ateliere specifice, în 2016 și 2017. Comisia nu a lansat o consultare publică deschisă, pentru a evita suprapunerile. Ar trebui remarcat faptul că inițiativa propusă nu se adresează consumatorilor sau investitorilor de retail.

Consultarea sus-menționată în rândul reprezentanților sectorului de profil a vizat obținerea de feedback cu privire la o serie de aspecte esențiale referitoare la posibila implementare a SBBS-urilor, în special în ceea ce privește tratamentul normativ și aspectele economice aferente SBBS-urilor. Feedbackul a indicat în special un consens puternic privind penuria crescândă de active „sigure” (cu risc scăzut) de pe piață. Majoritatea respondenților au fost de părere că cel puțin tranșele cu rang superior ale SBBS-urilor ar trebui să beneficieze de același tratament normativ ca și obligațiunile lor suverane suport.

Deși participanții de pe piață au fost în general de acord că o mai mare integrare financiară și o diversificare a portofoliului de obligațiuni suverane al băncilor ar fi necesare în Europa, opiniile au fost împărțite în ceea ce privește viabilitatea SBBS-urilor. În special, perspectivele de comercializare pentru tranșa cu rang inferior a produsului au fost puse sub semnul întrebării. Participanții au fost în general de acord că apariția unei piețe a SBBS-urilor ar necesita următoarele elemente: (1) coordonarea emisiunilor de către angajații oficiilor de administrare a datoriei; (2) un cadru de reglementare care să asigure aceleași condiții de concurență pentru SBBS-uri ca și pentru obligațiunile suverane; (3) caracteristici simple și standardizate ale SBBS-urilor, inclusiv o pondere fixă a portofoliului pe partea de active și cel mult trei tranșe pe partea de datorii; (4) lichiditate suficientă pe piața SBBS-urilor; și (5) o procedură clară de urmat în cazul apariției unei incapacități de plată (selective) a datoriilor suverane. O defalcare detaliată a răspunsurilor la întrebările-cheie și concluziile generale formulate în urma consultării sunt prezentate în volumul II al raportului sus-menționat elaborat de grupul operativ al CERS.

Într-un atelier dedicat acestei chestiuni, angajații oficiilor de administrare a datoriei și-au exprimat preocuparea cu privire la elaborarea și implementarea SBBS-urilor și au considerat că SBBS-urile nu ar rupe legătura dintre bănci și entitățile suverane și nici nu ar crea un activ cu grad scăzut de risc în zona euro. Mai precis, preocupările angajaților oficiilor de administrare a datoriei erau legate de impactul SBBS-urilor asupra piețelor naționale ale obligațiunilor suverane (în special asupra lichidității acestora), de implicațiile achizițiilor de obligațiuni suverane pe piața primară și/sau secundară de către emitenții de SBBS-uri, precum și de posibilul tratament normativ aplicat SBBS-urilor. De asemenea, aceștia și-au exprimat preocuparea privind fezabilitatea tehnică și viabilitatea economică a noului instrument.

În afara consultărilor cu părțile interesate sus-menționate, efectuate în cadrul evaluării fezabilității de către CERS, Comisia s-a adresat statelor membre și a organizat, la 11 aprilie 2018, o reuniune a Grupului de experți în materie de servicii bancare, asigurări și plăți din cadrul Comisiei, pentru a primi feedback tehnic cu privire la unele chestiuni specifice. Participanții au subliniat faptul că este necesar ca, înainte de a se furniza consultanță tehnică, să se discute mai întâi necesitatea SBBS-urilor, întrucât, în opinia lor, necesitatea SBBS-urilor nu era evidentă. Aceștia au furnizat opinii utile cu privire la anumite aspecte tehnice, solicitând în special mai multă flexibilitate pentru participanții de pe piață atunci când sunt stabilite caracteristicile fundamentale ale SBBS-urilor (și anume în ceea ce privește factorii de ponderare ai obligațiunilor suverane ale diferitelor state membre în portofoliul-suport sau împărțirea pe tranșe).

- **Obținerea și utilizarea cunoștințelor de specialitate**

Comisia a contribuit în mod activ la activitatea grupului operativ al CERS sus-menționat. Prezenta propunere de reglementare se bazează în mare măsură pe activitatea desfășurată de grupul operativ. În plus, Comisia a organizat întâlniri cu autorități publice și cu reprezentanți ai sectorului privat, pentru a beneficia de cunoștințele de specialitate ale acestora și a corobora concluziile grupului operativ.

- **Evaluarea impactului**

Pentru pregătirea prezentei propuneri, a fost elaborată o evaluare a impactului care a fost discutată în mai multe rânduri cu un grup de coordonare între servicii. Evaluarea impactului a analizat următoarele opțiuni de politică: (i) sfera de aplicabilitate a cadrului propus (și anume, dacă acesta se aplică oricărei securizări a obligațiunilor suverane ale administrațiilor centrale din zona euro sau numai celor care respectă anumite cerințe de standardizare); (ii) opțiunea de

a restabili „neutralitatea din punctul de vedere al reglementării”: cu alte cuvinte, de a aplica un tratament identic celui aplicat obligațiunilor suverane suport numai tranșei cu rang superior a emisiunii de SBBS-uri sau tuturor tranșelor emisiunii de SBBS-uri; și (iii) modalitatea de a monitoriza și de a asigura respectarea cadrului propus (de exemplu, prin intermediul autocertificării sau al certificării *ex ante*).

Evaluarea impactului a evidențiat mai multe conflicte importante. De exemplu, eliminarea obstacolelor de reglementare pentru toate securitizările ar permite o flexibilitate maximă pentru ca participanții de pe piață să poată proiecta noul instrument astfel încât acesta să maximizeze profiturile și să reducă în același timp riscurile la minimum. Pe de altă parte, un anumit grad de standardizare obligatorie ar putea evita mai bine riscul ca lichiditatea noului instrument să fie dispersată între mai multe variante diferite. În mod similar, dacă se aplică tratamentul obligațiunilor suverane numai tranșei cu rang superior, se oferă astfel stimulente mai mari pentru ca băncile să se concentreze asupra tranșelor cu rang superior, însă o astfel de abordare nu ar fi conformă cu actualul tratament normativ al expunerilor suverane (și ar „facilita” mai puțin SBBS-urile în general, întrucât ar reduce baza de investitori potențiali).

Evaluarea impactului a examinat efectele diferitelor opțiuni din perspectiva gradului în care obstacolele de reglementare identificate ar fi eliminate, a gradului în care noile instrumente ar contribui la reducerea riscurilor la nivelul bilanțurilor băncilor și la extinderea furnizării de active cu grad scăzut de risc exprimate în euro, precum și din perspectiva beneficiilor diferitelor abordări în materie de conformitate și supraveghere în ceea ce privește încrederea pieței insuflată în ceea ce privește costurile conexe (atât publice, cât și private).

Întrucât cadrul propus face posibilă numai dezvoltarea unei piețe a SBBS-urilor condusă de sectorul privat, fără însă să garanteze această dezvoltare, evaluarea impactului a luat în considerare două scenarii distincte pentru evaluarea impactului, unul în care SBBS-urile ajung doar la un volum limitat (100 de miliarde EUR) și un scenariu cu evoluție stabilă în care acestea ajung la 1,5 mii de miliarde EUR, cifră care reprezintă un volum relevant din punct de vedere macroeconomic (deși este încă redus, în comparație cu ansamblul pieței datoriei suverane din zona euro, care se ridică la 9 mii de miliarde EUR în al doilea trimestru al anului 2017).

Un indiciu cantitativ privind magnitudinea obstacolelor care ar fi eliminate cu ajutorul prezentei propuneri poate fi obținut prin compararea, de pildă, a cerințelor de capital cărora băncile ar trebui să li se supună în cazul în care ar achiziționa SBBS-uri în prezent cu cerințele cărora li s-ar supune pentru aceleași achiziții în conformitate cu cadrul de reglementare specific propus. Desigur, respectivele economii (virtuale) ar depinde de ipotezele formulate (inclusiv de ponderile de risc aplicate tranșelor fără rang superior). În scenariul având la bază un volum limitat de SBBS-uri, dacă se presupune că băncile achiziționează toate tranșele și că proporția achizițiilor acestor instrumente de către băncile care utilizează abordarea standardizată este aceeași ca proporția în care achiziționează în prezent obligațiuni de stat, activele ponderate în funcție de risc agregate ar crește cu aproximativ 87 de miliarde EUR. Pentru scenariul cu evoluție stabilă, calculul echivalent conduce la o creștere a activelor ponderate la risc agregate în valoare de 1,3 mii de miliarde EUR.

În ceea ce privește impactul asupra volumului de active cu rating AAA exprimate în euro, calculul se bazează pe datele furnizate de Eurostat privind datoria administrațiilor centrale din zona euro din decembrie 2016⁶, precum și pe ratingurile Standard & Poor's ale datoriilor

⁶ Date descărcate de pe [site-ul web](#) al Eurostat la 21 decembrie 2017, ora 10:42.

suverane din zona euro la aceeași dată⁷. Acest calcul arată că activele cu rating AAA ar crește cu 2 % în scenariul cu volum limitat (respectiv cu 30 % în scenariul cu evoluție stabilă).

În sfârșit, în ceea ce privește impactul SBBS-urilor asupra diversificării portofoliilor de obligațiuni suverane ale băncilor, analiza efectuată în cadrul evaluării impactului indică faptul că impactul ar fi mic în scenariul cu volum limitat, dar semnificativ în scenariul cu evoluție stabilă. Pe baza acestor ipoteze, preferința națională din eșantionul de bănci din zona euro care au făcut obiectul exercițiului de transparență desfășurat de Autoritatea Bancară Europeană s-ar reduce cu 42 %.

Raportul privind evaluarea impactului a fost prezentat Comitetului de analiză a reglementării la 19 ianuarie 2018. Reuniunea Comitetului a avut loc la 14 februarie 2018. Comitetul a emis un aviz favorabil și a solicitat modificări și informații suplimentare pentru: (1) a se clarifica dacă prezenta inițiativă are ca scop furnizarea unui cadru de facilitare și a unui test de piață sau a unei structuri care să stimuleze SBBS-urile; (2) a se formula mai în detaliu beneficiile publice nete potențiale ale inițiativei, precum și riscurile sau consecințele nedorite; și (3) a se prezenta mai bine diferențele dintre propunerile de politică alternative. Aceste chestiuni au fost luate în considerare și incluse în versiunea finală, care însoțește prezenta propunere.

- **Adecvarea reglementărilor și simplificarea**

Prezenta inițiativă nu vizează simplificarea sau reducerea sarcinilor administrative care rezultă din legislația în vigoare, ci prevede noi norme care să facă posibilă dezvoltarea SBBS-urilor pe piață.

Nu se preconizează ca propunerea de reglementare să aibă un impact direct asupra investitorilor de retail, gospodăriilor, IMM-urilor sau microîntreprinderilor, deoarece este puțin probabil că aceste categorii să fie active pe piețele SBBS-urilor. În același timp, aceste sectoare ar beneficia în mod indirect de prezenta propunere de reglementare ca urmare a unei reziliențe sporite a sectorului financiar – în măsura în care beneficiile macroeconomice și cele legate de stabilitatea financiară care au fost preconizate se materializează.

- **Drepturile fundamentale**

Prezenta propunere, care respectă drepturile fundamentale și se conformează principiilor recunoscute mai ales în Carta drepturilor fundamentale a Uniunii Europene, în special dreptul de proprietate și libertatea de a desfășura o activitate comercială, trebuie aplicată în conformitate cu aceste drepturi și principii. Mai precis, prezentul regulament asigură protecția drepturilor investitorilor în SBBS-uri prin asigurarea integrității emisiunii de SBBS-uri și a portofoliului-suport de titluri de datorie suverană.

4. IMPLICAȚIILE BUGETARE

Prezenta propunere de regulament va avea puține implicații financiare noi pentru bugetele publice, întrucât mecanismul de asigurare a conformității s-ar baza pe autocertificarea de către emitenții de SBBS-uri, iar autoritățile de supraveghere ar verifica *ex post* conformitatea în cursul activităților lor de supraveghere de rutină. Având în vedere noile atribuții prevăzute și luând în considerare posibilele sinergii cu funcțiile sale existente, sunt necesare unele resurse suplimentare pentru ESMA (a se vedea fișa financiară legislativă). Emitenții de SBBS-uri ar suporta costurile de autocertificare, care însă ar trebui să fie destul de mici, având în vedere

⁷ Descărcat de pe [site-ul web](#) al S&P la 21 decembrie 2017.

simplitatea produsului financiar (iar măsura în care acestea s-ar repercuta asupra investitorilor va depinde de competitivitatea pieței).

5. ALTE ELEMENTE

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

Obiectivul specific al prezentei inițiative, și anume acela de a elimina obstacolele de reglementare și de a contribui la lichiditatea noilor produse care sunt SBBS-urile – inclusiv prin aplicarea în cazul SBBS-urilor a aceluiași tratament normativ ca și cel aplicat indicilor de referință – s-ar realiza efectiv odată ce legislația propusă ar intra în vigoare. Acest lucru s-ar întâmpla deoarece numai un produs standardizat ar fi eligibil pentru tratamentul normativ specific avut în vedere, iar acest tratament normativ aplicat SBBS-urilor ar fi echivalent celui aplicat obligațiunilor suverane suport⁸.

În ceea ce privește obiectivul general care constă în a face posibilă introducerea pe piață a SBBS-urilor, impactul legislației va fi evaluat prin monitorizarea măsurii în care aceste noi produse vor fi constituite și tranzacționate în practică și a măsurii în care apariția SBBS-urilor contribuie la extinderea volumului de active cu grad scăzut de risc și la reducerea „preferinței naționale” a băncilor. Impactul SBBS-urilor asupra lichidității piețelor obligațiunilor suverane ale statelor membre va fi, de asemenea, evaluat.

Atunci când se interpretează rezultatele acestor analize, trebuie să se țină seama de faptul că dezvoltarea piețelor SBBS-urilor și evoluția indicilor de referință sus-menționați sunt legate de o serie de alți factori care nu depind de cadrul de reglementare sau pot avea doar o legătură foarte slabă cu acesta. Este probabil ca acest lucru să îngreuneze separarea efectelor legislației propuse de acești alți factori. Mai precis, oferta de noi produse va depinde probabil și de costurile juridice aferente instituirii vehiculului prin care se efectuează emisiunea, de ușurința cu care pot fi procurate obligațiuni cu clauze suficient de uniforme, de costurile de întreținere a structurii etc. În mod similar, cererea de noi produse va depinde de situația generală a ratei dobânzii, precum și de apetitul la risc și de interesul manifestat de diferitele tipuri de investitori pentru diferitele tranșe. Este posibil ca evoluțiile pieței să fie nelineare, întrucât produsul avut în vedere va beneficia de randamentul de scară generat de externalitățile aferente dimensiunii și rețelei. Astfel, de exemplu, dacă produsul pare să atragă un interes suficient din partea investitorilor, cei care administrează datoria pot decide să organizeze licitații specifice pentru producția de SBBS-uri, care să cuprindă obligațiuni standardizate cu diverse scadențe. Acest demers ar reduce, la rândul său, costurile de producție și ar putea accelera creșterea pieței.

- **Explicarea detaliată a dispozițiilor specifice ale propunerii**

Prezenta propunere cuprinde patru părți. Prima parte formulează un set de norme care definesc elementele constitutive ale SBBS-urilor. Aceste norme sunt necesare pentru a garanta faptul că piețele creează un produs cât mai standardizat posibil. Acest lucru, la rândul său, favorizează lichiditatea și interesul din partea investitorilor. A doua parte stabilește norme care definesc cerințele în materie de notificare și de transparență pentru entitatea emitentă, pentru a asigura faptul că autocertificarea se realizează într-un mod armonizat și credibil. A treia parte conține norme privind supravegherea SBBS-urilor și posibilele

⁸ Anumite obstacole, de exemplu diferența dintre cerințele de eligibilitate pentru acoperirea necesarului de lichiditate aplicate SBBS-urilor și cele aplicate obligațiunilor suverane din zona euro, vor fi abordate în acte legislative separate, dat fiind că acestea sunt stabilite prin acte delegate.

sanțiuni în cazul nerespectării normelor de către entitatea emitentă și/sau al comportamentului fraudulos al acesteia. A patra parte conține o serie de modificări ale cadrului juridic existent necesare pentru ca SBBS-urilor să li se aplice un tratament normativ care să fie în acord cu proiectarea și proprietățile lor unice.

Dispoziții introductive (articolele 1-3)

Aceste dispoziții explică obiectul, domeniul de aplicare și definițiile utilizate pentru a stabili un cadru general pentru SBBS-urile standardizate și entitățile implicate în emiterea și deținerea acestor instrumente. Definițiile utilizate sunt conforme cu cele utilizate în alte acte legislative ale Uniunii.

Eligibilitatea și compoziția portofoliului-suport și împărțirea pe tranșe a emisiunilor de SBBS-uri (articolele 4-6)

Portofoliul-suport al SBBS-urilor ar trebui să fie compus din obligațiuni suverane ale tuturor statelor membre ale UE a căror monedă este euro. Această restricție este menită să garanteze că niciuna dintre obligațiunile din portofoliul-suport al SBBS-urilor nu este afectată de riscul valutar. Ponderea relativă a obligațiunilor suverane ale fiecărui stat membru ar trebui să fie foarte apropiată de ponderea relativă a statului membru respectiv în grila de repartitie pentru participarea la capitalul BCE. Grila de repartitie pentru participarea la capitalul BCE este un substituent al dimensiunii economice a fiecărui stat membru și al impactului acestuia în ceea ce privește stabilitatea sistemului financiar european. Au fost avute în vedere și alte grile de repartitie, dar acestea au fost considerate inferioare. De exemplu, o grilă de repartitie bazată pe stocul datoriei suverane a fiecărui stat membru ar putea genera hazard moral, prin faptul că un stat membru ar putea beneficia mai mult de pe urma produsului dacă stocul datoriei sale totale ar crește.

Scadențele obligațiunilor suverane suport ar trebui să fie strâns aliniate la scadența emisiunii de SBBS-uri.

O emisiune de SBBS-uri ar trebui să fie compusă dintr-o tranșă cu rang superior, reprezentând 70 % din valoarea nominală a emisiunii de SBBS-uri, și una sau mai multe tranșe subordonate⁹. Scopul tranșelor subordonate este de a proteja tranșa cu rang superior, care reprezintă, prin urmare, un instrument cu risc scăzut. Repartizarea exactă a părții subordonate din emisiunea de SBBS-uri pe diversele tranșe este lăsată la latitudinea emitentului, care va maximiza prețul total, inclusiv prin adaptarea la profilul risc/randament cerut de diferite tipuri de investitori. Tranșa cu rang superior este fixată la 70 % din întreaga structură pentru a se asigura standardizarea acestei tranșe în cadrul diferitelor emisiuni. Pentru a limita riscul tranșei cu rang inferior (tranșa care suportă pierderi înaintea oricărei alte tranșe), ar trebui ca valoarea nominală a acesteia să fie de cel puțin 2 % din valoarea nominală în circulație a întregii emisiuni de SBBS-uri. Grupul operativ al CERS a demonstrat, printr-o analiză detaliată, că o tranșă subordonată de 30 % este suficientă pentru a asigura un risc de nerambursare scăzut pentru tranșa cu rang superior corespunzătoare (de 70 %), inclusiv în scenariile de criză a pieței.

Articolele 4 și 6 prevăd circumstanțele specifice în care structura emisiunii de SBBS-uri (compoziția portofoliului-suport și mărimea tranșei cu rang superior) poate fi modificată

⁹ În versiunea analizată de grupul operativ al CERS au fost luate în considerare două tranșe subordonate, o tranșă-mezanin și o tranșă cu rang inferior, reprezentând 20 %, respectiv 10 % din valoarea nominală a emisiunii de SBBS-uri.

pentru emisiunile din viitor și descriu procedurile relevante. Obligațiunile suverane ale unui anumit stat membru pot fi excluse din portofoliul-suport atunci când emiterea de obligațiuni suverane de către statul membru este limitată în mod semnificativ din cauza nevoii reduse de datorie publică sau a accesului dificil pe piață; această excludere se menține pe întreaga durată a acestei situații. De asemenea, structura pe tranșe poate fi modificată în cazuri excepționale, atunci când evoluții negative ale pieței, care perturbă grav funcționarea piețelor datoriei suverane dintr-un stat membru sau din Uniune, impun diminuarea tranșei cu rang superior pentru a garanta în continuare calitatea înaltă și riscul scăzut al acesteia. ESMA are sarcina de a monitoriza dacă sunt întrunite condițiile necesare pentru o modificare a compoziției portofoliului-suport sau a dimensiunii tranșei cu rang superior și de a informa Comisia în consecință. Comisia poate stabili, prin adoptarea unui act de punere în aplicare, dacă aceste condiții există sau au încetat să mai existe. Actul de punere în aplicare respectiv ar putea intra în vigoare doar în urma votului reprezentanților statelor membre în Comitetul european pentru valori mobiliare, în conformitate cu procedura de examinare. SBBS-urile emise după adoptarea unui astfel de act de punere în aplicare trebuie să reflecte modificările aduse compoziției portofoliului-suport sau dimensiunii tranșei cu rang superior pentru care a fost emis actul de punere în aplicare.

Emiterea și gestionarea SBBS-urilor (articolele 7 și 8)

Pentru a se asigura că investitorii sunt protejați împotriva riscului de insolvență a instituției care dobândește obligațiunile suverane (cumpărătorul inițial, de obicei o bancă), ar trebui ca emiterea de SBBS-uri să fie efectuată de o entitate cu scop special (SPE) care este destinată exclusiv emiterii și gestionării SBBS-urilor și care nu desfășoară nicio altă activitate riscantă, cum ar fi acordarea de credite.

SPE-ul ar trebui să facă obiectul unor cerințe stricte de separare a activelor pentru a garanta integritatea emisiunii de SBBS-uri și a pozițiilor deținute de investitorii în SBBS-uri. SPE-urile ar trebui să se asigure că portofoliul-suport de obligațiuni suverane are o compoziție fixă pe toată durata ciclului de viață a unui SBBS. Pentru a gestiona ușoare neconcordanțe ale scadențelor, ar trebui să li se permită SPE-urilor să investească încasările provenite din portofoliul-suport numai în numerar sau în instrumente financiare foarte lichide, cu un risc de piață și de credit scăzut.

Întrucât investitorii în tranșele emisiunilor de SBBS-uri ar urma să aibă drepturi de creanță doar asupra portofoliului-suport de obligațiuni suverane, dar nu și asupra bilanțului emitentului sau al cumpărătorului inițial, SPE-ul și portofoliul-suport al acestuia nu ar trebui să fie consolidate în portofoliul cumpărătorului inițial.

Utilizarea denumirii „titluri garantate cu obligațiuni suverane” (articolul 9)

Pentru a se asigura standardizarea SBBS-urilor, ar trebui ca numai acele produse care îndeplinesc cerințele privind compoziția și scadența obligațiunilor suverane suport, precum și cerințele privind împărțirea pe tranșe să beneficieze de același tratament normativ ca și obligațiunile suverane suport. Un sistem de notificare a ESMA este prevăzut pentru a se asigura că nu sunt comise abuzuri. Prin urmare, un produs se poate califica drept SBBS numai dacă au fost respectate atât cerințele de fond, cât și cerințele privind notificarea.

Cerințele privind notificarea SBBS-urilor și transparența (articolele 10-12)

SPE-urile sunt responsabile pentru respectarea cerințelor privind produsul și notificarea. ESMA are sarcina de a publica notificările pe site-ul său. Acest lucru va garanta atât faptul că

SPE-urile își asumă responsabilitatea atunci când afirmă că un produs se califică drept SBBS, cât și transparența pe piață. SPE-urile răspund de orice pierderi sau prejudicii cauzate de notificările incorecte sau înșelătoare în condițiile prevăzute de legislația națională. Investitorii vor trebui să îndeplinească obligațiile de diligență pe care le presupune orice investiție în produse financiare, dar vor fi în măsură să acorde încrederea cuvenită notificării SBBS-urilor și informațiilor divulgate de SPE-uri referitoare la respectarea cerințelor privind produsul specifice SBBS-urilor. Cerințele de transparență impuse SBBS-urilor și obligațiunilor suverane suport ar trebui să le permită investitorilor să înțeleagă, să evalueze și să compare tranzacțiile cu SBBS-uri, fără a fi nevoiți să se bazeze exclusiv pe părți terțe, precum agențiile de rating de credit. Aceste cerințe ar trebui să le permită 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 SBBS-uri. În vederea facilitării acestui proces pentru investitori și SPE-uri, ar trebui ca informațiile care urmează să fie furnizate ESMA să fie armonizate; ESMA va elabora un model pentru evaluarea SBBS-urilor. SPE-urile ar trebui să asigure accesul liber al investitorilor la informații, prin intermediul unor modele standardizate, pe un site care îndeplinește anumite criterii, cum ar fi controlul calității datelor și continuitatea activității. Mai mult, ar trebui ca, înainte de transferul SBBS-urilor, investitorii să primească informații cu privire la alocarea încasărilor și la procedura care trebuie urmată în așteptarea sau în urma neplății unui activ-suport. Pentru a permite autorităților de supraveghere să fie informate și să își îndeplinească sarcinile legate de emiterea unui SBBS, ar trebui ca ESMA să informeze autoritățile competente relevante cu privire la fiecare notificare a unui SBBS pe care o primește.

Supravegherea și cooperarea între autorități (articolele 13 și 14)

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 SBBS-urilor. 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. Conformitatea cu cerințele prevăzute în prezentul regulament ar trebui să fie asigurată, în primul rând, în vederea garantării protecției investitorilor și, după caz, cu privire la aspectele prudențiale care pot fi legate de emiterea sau deținerea de SBBS-uri de către entități reglementate. Autoritățile de supraveghere desemnate ar trebui să dispună de competențele care le sunt conferite de legislația relevantă privind serviciile financiare.

Având în vedere caracterul transfrontalier al pieței SBBS-urilor, ar trebui să fie asigurată cooperarea dintre autoritățile competente și ESMA, prin schimbul de informații, cooperarea în cadrul activităților de supraveghere și al investigațiilor și coordonarea proceselor decizionale.

Pentru a se asigura o interpretare consecventă și o înțelegere comună a cerințelor privind SBBS-urile de către autoritățile competente, ar trebui ca ESMA să faciliteze coordonarea activității autorităților competente și să analizeze problemele practice care ar putea apărea în ceea ce privește SBBS-urile.

Sancțiunile și măsurile de remediere (articolele 15-18)

Ca factor de descurajare, menit să prevină comportamentul abuziv și să mențină încrederea în produs, ar trebui să fie prevăzute sancțiuni administrative și măsuri de remediere adecvate pentru situațiile în care un produs declarat de un SPE ca fiind un SBBS nu îndeplinește cerințele pentru a putea fi considerat SBBS sau alte cerințe privind notificarea sau transparența. Faptul că un produs care este declarat a fi un SBBS este într-adevăr un SBBS

prezintă o importanță deosebită pentru asigurarea protecției investitorilor. Din acest motiv, articolul 15 prevede o procedură specifică, conform căreia o autoritate competentă trebuie să decidă dacă un produs suspectat de nerespectarea cerințelor stabilite în regulament este sau nu un SBBS. În cazul în care în legislația națională sunt prevăzute sancțiuni penale pentru anumite încălcări, ar trebui ca autoritățile competente să aibă competența de a transmite ESMA și altor autorități competente informații relevante privind anchetele și procedurile penale referitoare la încălcare. Sancțiunile aplicate unui SPE ar trebui să fie publicate. În plus, ar trebui ca, atunci când se constată că un SBBS nu îndeplinește cerințele stabilite în propunerea de regulament, acesta să fie eliminat, fără întârzieri nejustificate, din lista SBBS-urilor întocmită de ESMA.

Monitorizarea macroprudențială (articolul 19)

Din analiza efectuată înainte de formularea prezentei propuneri rezultă că SBBS-urile nu vor avea niciun impact asupra lichidității altor produse financiare de pe piață sau asupra stabilității financiare. Cu toate acestea, întrucât SBBS-urile sunt un produs nou, este oportun ca CERS să monitorizeze evoluția pieței, în limitele mandatului său.

Notificări (articolul 20)

Statele membre informează Comisia și ESMA cu privire la actele cu putere de lege și actele administrative legate de punerea în aplicare a obligațiilor de supraveghere și de sancționare prevăzute în regulament.

Modificări aduse altor acte juridice (articolele 21-24)

Articolele 21-24 modifică o serie de articole din alte acte juridice, în special din Directiva privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), Regulamentul privind cerințele de capital (CRR), Directiva privind instituțiile pentru furnizarea de pensii ocupaționale (IORP II) și Directiva privind asigurările (Solvabilitate II). Aceste modificări sunt necesare pentru a se garanta că investițiile în SBBS-uri beneficiază, în toate sectoarele financiare reglementate la nivel european, de un tratament normativ echivalent cu cel acordat activelor lor suport, adică obligațiunilor suverane ale administrațiilor centrale din zona euro.

În speță, OPCVM-urile trebuie să respecte norme privind diversificarea, care le pot împiedica să dețină SBBS-uri în anumite cantități. Obiectivul modificării Directivei OPCVM este de a se asigura că, atunci când statele membre autorizează OPCVM-urile să investească în proporție de până la 100 % în valori mobiliare emise sau garantate de un organism public, de această exceptare beneficiază și SBBS-urile. În acest scop, în directivă se introduce un nou articol 54a.

Pentru societățile de asigurări, SBBS-urile ar fi tratate ca securitizări. În conformitate cu formula standard din Directiva Solvabilitate II, orice securitizare face obiectul cerințelor de capital referitoare la riscul de marjă de credit la calculul cerinței de capital de solvabilitate de bază. Prin urmare, SBBS-urile ar face obiectul cerințelor de capital pentru riscul de marjă de credit, ceea ce le-ar dezavantaja în raport cu deținerile directe de obligațiuni ale administrațiilor centrale ale statelor membre exprimate și finanțate în moneda națională. Articolul 104 din Directiva „Solvabilitate II” se modifică, așadar, prin adăugarea unui nou alineat, astfel încât să se asigure că, în scopul calculării cerințelor de capital, SBBS-urile beneficiază de același tratament ca și obligațiunile administrațiilor centrale și ale băncilor centrale ale statelor membre exprimate și finanțate în moneda națională.

În mod similar, Regulamentul privind cerințele de capital se modifică pentru a se asigura faptul că cerințele de capital și limitele expunerilor aplicate instituțiilor care dețin SBBS-uri sunt aceleași ca și cele aplicate instituțiilor care dețin în mod direct obligațiuni suverane ale statelor membre. Acest obiectiv este atins prin adăugarea unui alineat la articolul 268 [astfel cum a fost modificat prin Regulamentul (UE) 2017/2401] prin care, la calculul cerințelor de capital, abordarea transparentă de tip „look through” acordată expunerii la pozițiile din securitizare este extinsă la toate tranșele emisiunilor de SBBS-uri. Acest lucru garantează că expunerile la toate tranșele emisiunilor de SBBS-uri beneficiază de același tratament prudential ca și activele-suport. În plus, prin modificarea articolului 304, la calculul cerințelor de capital pentru riscul de piață SBBS-urilor li se acordă același tratament ca și obligațiunilor suverane. În sfârșit, se modifică articolul 390, pentru a se asigura că, în cazul limitelor expunerilor, abordarea transparentă de tip „look through” utilizată pentru pozițiile din securitizare li se aplică și expunerilor la SBBS-uri.

În cazul fondurilor de pensii ocupaționale, Directiva IORP II stabilește limite ale riscului de marjă de credit pe care statele membre pot alege să nu le aplice investițiilor în obligațiuni de stat. În plus, statele membre pot impune restricții cantitative pentru securitizări. Pentru a se asigura că și SBBS-urilor li se acordă același tratament, în Directiva IORP II se adaugă un nou articol 18a.

Comisia va adopta modificările necesare ale actelor delegate care au legătură cu actele legislative menționate mai sus în cazul în care acest lucru este necesar.

Acest lucru este valabil în special pentru Regulamentul privind rata de acoperire a necesarului de lichiditate [Regulamentul delegat (UE) nr. 2015/61 al Comisiei¹⁰], care ar trebui modificat pentru a se asigura faptul că SBBS-urile se califică drept active de nivel 1 care reprezintă creanțe asupra administrației centrale a unui stat membru sau care sunt garantate de administrația centrală a unui stat membru, și pentru cerințele prudenciale în domeniul asigurărilor [Regulamentul delegat (UE) 2015/35 al Comisiei¹¹], care ar trebui modificate pentru a se asigura că normele aplicabile expunerilor societăților de asigurare la obligațiunile suverane ale administrațiilor centrale din zona euro se aplică și în cazul expunerilor la SBBS-uri.

Până când (dispozițiile pertinente din) actele delegate bazate pe aceste directive și regulamente sunt modificate, acestea vor rămâne aplicabile ca atare.

De asemenea, Comisia va adopta modificările necesare ale schemelor referitoare la prospect și ale elementelor de bază [Regulamentul (UE) 2017/1129¹²], pentru a se asigura că pentru acest nou tip de instrument financiar sunt stabilite dispoziții adecvate privind comunicarea informațiilor, adaptate la caracteristicile produsului. Acest lucru ar trebui să se realizeze în mod proporțional, ținând seama de natura relativ simplă a produsului și menținând obiectivul de a evita sarcini administrative nejustificate.

¹⁰ 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).

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 (UE) 2017/1129 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 iunie 2017 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau al admiterii de valori mobiliare la tranzacționare pe o piață reglementată, și de abrogare a Directivei 2003/71/CE (JO L 168, 30.6.2017, p. 12).

Propunere de

REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI**privind titlurile garantate cu obligațiuni suverane**

(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 Băncii Centrale Europene¹³,
 având în vedere avizul Comitetului Economic și Social European¹⁴,
 hotărând în conformitate cu procedura legislativă ordinară,
 întrucât:

- (1) Titlurile garantate cu obligațiuni suverane („SBBS-urile”) pot aborda anumite vulnerabilități care au ieșit la iveală sau au rezultat în urma crizei financiare din perioada 2007-2008. Mai precis, SBBS-urile pot ajuta băncile și alte instituții financiare să își diversifice mai bine expunerile suverane, să slăbească mai mult legătura dintre bănci și entitățile suverane și să îmbunătățească oferta de active cu risc scăzut exprimate în euro. În plus, SBBS-urile ar putea spori atractivitatea obligațiunilor emise pe piețele naționale mici și mai puțin lichide pentru investitorii internaționali, lucru care este de natură să favorizeze partajarea riscurilor în sectorul privat și reducerea riscurilor și să promoveze o alocare mai eficientă a riscurilor între operatorii financiari.
- (2) În temeiul cadrului juridic existent, SBBS-urile ar fi tratate la fel ca securitizările și ar face, prin urmare, obiectul unor comisioane și discounturi suplimentare față de comisioanele și discounturile aplicabile obligațiunilor suverane ale administrațiilor centrale din zona euro incluse în portofoliul-suport. Aceste comisioane și discounturi suplimentare ar afecta producția și utilizarea SBBS-urilor de către sectorul privat, în pofida faptului că SBBS-urile nu prezintă riscurile asociate securitizărilor care justifică astfel de comisioane și discounturi. Prin urmare, ar trebui ca SBBS-urile să fie supuse unui cadru de reglementare care să reflecte într-o măsură mai mare caracteristicile și proprietățile unice ale SBBS-urilor, pentru a permite acestui produs să se afirme pe piață. În acest sens, este necesară eliminarea obstacolelor de reglementare.
- (3) Eforturile Comisiei de a reduce riscurile pentru stabilitatea financiară și de a înregistra progrese în direcția finalizării uniunii bancare includ și facilitarea dezvoltării dictate de piață a SBBS-urilor. SBBS-urile ar putea sprijini diversificarea suplimentară a

¹³ JO C , , p. .

¹⁴ JO C , , p. .

portofoliilor în sectorul bancar, creând în același timp o nouă sursă de garanții reale de înaltă calitate, foarte bine adaptată pentru a fi utilizată în tranzacțiile financiare transfrontaliere. În plus, facilitarea introducerii SBBS-urilor ar putea duce, de asemenea, la creșterea numărului de instrumente disponibile pentru investițiile transfrontaliere și partajarea riscurilor, fapt care se înscrie în eforturile Comisiei de a aprofunda și integra în continuare piețele de capital din Europa în contextul uniunii piețelor de capital.

- (4) SBBS-urile nu implică mutualizarea riscurilor și a pierderilor între statele membre, deoarece statele membre nu își vor garanta reciproc datoriile incluse în portofoliul-suport de obligațiuni suverane ale SBBS-urilor. Facilitarea introducerii SBBS-urilor nu presupune nicio modificare a actualului tratament normativ al expunerilor suverane.
- (5) În vederea atingerii obiectivelor de diversificare geografică a riscurilor în cadrul uniunii bancare și al pieței interne, ar trebui ca portofoliul-suport al SBBS-urilor să fie compus din obligațiuni suverane ale statelor membre a căror monedă este euro. Pentru a evita riscurile valutare, ar trebui ca în portofoliul-suport al SBBS-urilor să nu poată fi incluse decât obligațiuni suverane exprimate în euro, emise de statele membre a căror monedă este euro. Pentru a se asigura că obligațiunile suverane ale fiecărui stat membru din zona euro contribuie la producția de SBBS-uri în conformitate cu impactul fiecărui stat membru asupra stabilității zonei euro în ansamblu, ar trebui ca ponderea relativă a obligațiunilor suverane ale statelor membre incluse în portofoliul-suport al SBBS-urilor să fie foarte apropiată de ponderea relativă a statelor membre respective în grila de repartitie pentru subscrierea de către băncile centrale naționale ale statelor membre la capitalul BCE.
- (6) Pentru a se asigura o înaltă calitate și un grad scăzut de risc al activului și a ține seama, în același timp, de nivelurile diferite de apetit la risc ale investitorilor, ar trebui ca o emisiune de SBBS-uri să fie compusă dintr-o tranșă cu rang superior și una sau mai multe tranșe subordonate. Tranșa cu rang superior, care reprezintă 70 % din valoarea nominală a unei emisiuni de SBBS-uri, ar trebui să mențină rata preconizată a pierderilor aferentă emisiunii de SBBS-uri la nivelul ratei aferente celor mai sigure obligațiuni suverane ale administrațiilor centrale din zona euro, ținând cont de gradul de risc al obligațiunilor suverane din portofoliul-suport de obligațiuni suverane al SBBS-urilor și de corelarea acestora. Tranșele subordonate ar trebui să protejeze tranșa cu rang superior. Rangul tranșelor ar trebui să determine ordinea în care pierderile aferente portofoliului-suport de obligațiuni suverane ar trebui să fie suportate de investitori. Pentru a limita riscul tranșei cu rang inferior (tranșa care suportă pierderi înaintea oricărei alte tranșe), ar trebui ca valoarea nominală a acesteia să fie totuși de cel puțin 2 % din valoarea nominală în circulație a întregii emisiuni de SBBS-uri.
- (7) Pentru a asigura integritatea unei emisiuni de SBBS-uri și pentru a limita pe cât posibil riscurile legate de deținerea și de gestionarea portofoliului-suport de obligațiuni suverane, ar trebui ca scadențele obligațiunilor suverane suport să fie strâns aliniate la scadența SBBS-urilor, iar compoziția portofoliului-suport de obligațiuni suverane să fie fixă pentru întregul ciclu de viață al SBBS-urilor.
- (8) Compoziția standardizată a portofoliului-suport al unui SBBS ar putea îngreuna sau împiedica efectuarea unei emisiuni de SBBS-uri în cazul în care obligațiunile suverane ale unui stat membru sau ale mai multor state membre nu sunt disponibile pe piață. Din acest motiv, ar trebui să existe posibilitatea de a exclude obligațiunile suverane ale unui anumit stat membru din emisiunile viitoare de SBBS-uri atunci când emiterea de

obligațiuni suverane de către statul membru respectiv este limitată în mod semnificativ din cauza nevoii reduse de datorie publică sau a accesului dificil pe piață; această excludere ar trebui să se mențină pe întreaga durată a acestei situații.

- (9) Pentru a se asigura că SBBS-urile sunt suficient de omogene, excluderea și reintegrarea obligațiunilor suverane ale unui anumit stat membru din portofoliul-suport de obligațiuni suverane ar trebui permisă numai în urma unei decizii a Comisiei, asigurându-se astfel faptul că toate SBBS-urile emise în același timp au același portofoliu-suport de obligațiuni suverane.
- (10) Dimensiunea fixă a tranșei cu rang superior a fiecărei emisiuni de SBBS-uri poate fi redusă pentru emisiunile viitoare de SBBS-uri atunci când, din cauza unor evoluții negative ale pieței care perturbă grav funcționarea piețelor datoriei suverane dintr-un stat membru sau din Uniune, se impune diminuarea dimensiunii pentru a garanta în continuare calitatea înaltă și riscul scăzut al tranșei cu rang superior. În momentul în care respectivele evoluții negative ale pieței iau sfârșit, ar trebui ca dimensiunea tranșei cu rang superior pentru viitoarele emisiuni de SBBS-uri să revină la valoarea sa inițială de 70 %. Pentru a se asigura că SBBS-urile sunt standardizate, ar trebui ca variația tranșei cu rang superior să nu fie permisă decât în urma unei decizii a Comisiei, asigurându-se astfel faptul că toate tranșele cu rang superior ale emisiunilor de SBBS-uri emise în același timp au aceeași dimensiune.
- (11) Investitorii ar trebui să fie protejați de riscul de insolvență a instituției care dobândește obligațiunile suverane („cumpărătorul inițial”) în scopul constituirii portofoliului-suport al SBBS-urilor. Din acest motiv, ar trebui să nu li se permită să emită SBBS-uri decât entităților cu scop special („SPE-urilor”) care sunt dedicate exclusiv emiterii și gestionării SBBS-urilor și nu desfășoară nicio altă activitate, cum ar fi acordarea de credite. Din același motiv, SPE-urile ar trebui să facă obiectul unor cerințe stricte de separare a activelor.
- (12) Pentru a gestiona ușoarele neconcordanțe ale scadențelor în perioada de timp dintre primirea încasărilor din serviciul datoriei aferent portofoliului-suport și datele la care se efectuează plățile către investitorii în SBBS-uri, ar trebui să li se permită SPE-urilor să investească încasările din serviciul datoriei aferent portofoliului-suport de obligațiuni suverane al SBBS-urilor numai în numerar și în instrumente financiare foarte lichide, cu un risc de piață și de credit scăzut.
- (13) Numai produsele care îndeplinesc cerințele privind compoziția și scadența portofoliului-suport, precum și cerințele privind dimensiunea tranșei cu rang superior și a tranșelor subordonate, astfel cum sunt prevăzute în prezentul regulament, ar trebui să beneficieze de același tratament normativ ca și cel acordat expunerilor suverane în ceea ce privește cerințele de capital, limitele de concentrare și lichiditatea.
- (14) Un sistem de autocertificare de către SPE-uri ar trebui să garanteze faptul că o emisiune de SBBS-uri respectă cerințele prezentului regulament. Prin urmare, ESMA ar trebui să mențină o listă a SBBS-urilor emise, pentru a le permite investitorilor să verifice dacă un produs care este pus în vânzare ca SBBS este într-adevăr un SBBS. Din același motiv, ESMA ar trebui să indice în lista respectivă dacă în legătură cu un SBBS a fost impusă o sancțiune și să elimine de pe listă produsele care încalcă prezentul regulament.
- (15) Investitorii ar trebui să se poată baza pe notificarea SBBS-urilor efectuată de SPE-uri către ESMA și pe informațiile furnizate de SPE-uri. Informațiile privind SBBS-urile și obligațiunile suverane din portofoliul-suport al SBBS-urilor ar trebui să le permită

investitorilor să înțeleagă, să evalueze și să compare tranzacțiile cu SBBS-uri, fără a fi nevoiți să se bazeze exclusiv pe părți terțe, inclusiv pe agențiile de rating de credit. Această posibilitate ar trebui să le permită investitorilor să acționeze cu prudență și să își îndeplinească obligația de diligență în mod eficient. Prin urmare, investitorii ar trebui să beneficieze de acces liber la informațiile privind SBBS-urile, prin intermediul unor modele standardizate, pe un site care asigură accesibilitatea permanentă.

- (16) Pentru a preveni comportamentul abuziv și pentru a garanta că încrederea în SBBS-uri este menținută, statele membre ar trebui să prevadă sancțiuni administrative și măsuri de remediere pentru cazurile de încălcare intenționată sau din neglijență a cerințelor privind notificarea sau produsul.
- (17) Investitorii din diferite sectoare financiare ar trebui să poată investi în SBBS-uri în aceleași condiții în care investesc în obligațiunile suverane suport ale administrațiilor centrale din zona euro. Prin urmare, ar trebui ca Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului¹⁵, Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului¹⁶, Directiva 2009/138/CE a Parlamentului European și a Consiliului¹⁷ și Directiva (UE) 2016/2341 a Parlamentului European și a Consiliului¹⁸ să fie modificate pentru a se asigura că SBBS-urile beneficiază de același tratament normativ ca și activele lor suport în toate sectoarele financiare reglementate.
- (18) 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 SBBS-urilor. În acest sens, autoritățile competente ar trebui să fie informate cu privire la emiterea de SBBS-uri și ar trebui să primească de la SPE-uri toate informațiile relevante necesare pentru a-și îndeplini sarcinile de supraveghere. Supravegherea conformității cu cerințele prevăzute în prezentul regulament ar trebui să fie asigurată, în primul rând, în vederea garantării protecției investitorilor și, după caz, cu privire la aspectele care pot fi legate de emiterea sau deținerea de SBBS-uri de către entități reglementate din sectorul financiar.
- (19) Autoritățile competente ar trebui să își coordoneze îndeaproape activitățile de supraveghere și să se asigure că deciziile lor sunt consecvente. În cazul în care o încălcare a prezentului regulament se referă la îndeplinirea obligațiilor impuse pentru ca un produs să se califice drept SBBS, autoritatea competentă care identifică încălcarea ar trebui să informeze ESMA și autoritățile competente din celelalte state membre vizate. În caz de dezacord între autoritățile competente, ESMA ar trebui să își exercite competențele de mediere cu caracter obligatoriu, în conformitate cu articolul 19 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului¹⁹.

¹⁵ 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 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 (CRR) (JO L 176, 27.6.2013, p. 1).

¹⁷ 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).

¹⁸ Directiva (UE) 2016/2341 a Parlamentului European și a Consiliului din 14 decembrie 2016 privind activitățile și supravegherea instituțiilor pentru furnizarea de pensii ocupaționale (IORP) (JO L 354, 23.12.2016, p.37).

¹⁹ Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și

- (20) Având în vedere faptul că SBBS-urile sunt produse noi, este oportun ca piața SBBS-urilor să fie supravegheată de Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) și de autoritățile naționale competente și desemnate pentru instrumentele macroprudențiale.
- (21) Este oportun să se încredințeze ESMA, în calitate de organism cu înaltă specializare în domeniul piețelor de titluri de valoare, sarcina de a elabora proiecte de standarde tehnice de reglementare privind tipurile de investiții pe care un SPE le poate efectua cu încasările din plățile principalului sau ale dobânzii aferente portofoliului-suport al SBBS-urilor, informațiile care trebuie furnizate de către SPE pentru notificarea ESMA cu privire la efectuarea unei emisiuni de SBBS-uri, informațiile care trebuie furnizate înainte de transferarea unui SBBS și obligațiile de cooperare și de schimb de informații între autoritățile competente. Comisia ar trebui să fie împuternicită să adopte standardele respective în conformitate cu articolul 290 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene („TFUE”) și cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.
- (22) De asemenea, Comisia ar trebui să fie împuternicită să adopte standarde tehnice de punere în aplicare prin intermediul unor acte de punere în aplicare în temeiul articolului 291 din TFUE și în conformitate cu articolul 15 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 cu privire la cerințele de notificare ale SPE-urilor înainte de efectuarea unei emisiuni de SBBS-uri.
- (23) Pentru a se asigura condiții uniforme pentru punerea în aplicare a prezentului regulament, ar trebui conferite competențe de executare Comisiei care să îi permită să decidă dacă obligațiunile suverane ale unui stat membru ar trebui să fie eliminate din portofoliul-suport al SBBS-urilor sau incluse în acesta și dacă dimensiunea tranșei cu rang superior a emisiunilor de SBBS-uri care urmează să fie efectuate în viitor ar trebui să fie modificată. Competențele respective ar trebui să fie exercitate în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 182/2011 al Parlamentului European și al Consiliului²⁰.
- (24) Deoarece obiectivul prezentului regulament, și anume stabilirea unui cadru pentru SBBS-uri, nu poate fi realizat în mod satisfăcător de către statele membre, dat fiind că apariția unei piețe a SBBS-urilor depinde de eliminarea obstacolelor care rezultă din aplicarea legislației Uniunii și că asigurarea unor condiții de concurență egale în cadrul pieței interne pentru toți investitorii instituționali și entitățile implicate în operarea SBBS-urilor nu poate fi realizată decât la nivelul Uniunii, Uniunea poate adopta măsuri, în conformitate cu principiul subsidiarității, astfel cum este prevăzut la articolul 5 din Tratatul privind Uniunea Europeană. În conformitate cu principiul proporționalității, prevăzut la același articol, prezentul regulament nu depășește ceea ce este necesar pentru atingerea obiectivului menționat,

Piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 84).

²⁰ Regulamentul (UE) nr. 182/2011 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 februarie 2011 de stabilire a normelor și principiilor generale privind mecanismele de control de către statele membre al exercitării competențelor de executare de către Comisie (JO L 55, 28.2.2011, p. 13).

ADOPTĂ PREZENTUL REGULAMENT:

Capitolul 1

Obiect, domeniu de aplicare și definiții

Articolul 1

Obiect

Prezentul regulament stabilește un cadru general pentru titlurile garantate cu obligațiuni suverane (*sovereign bond-backed securities* - „SBBS-uri”).

Articolul 2

Domeniu de aplicare

Prezentul regulament se aplică cumpărătorilor inițiali, entităților cu scop special, investitorilor și oricărei alte entități implicate în emiterea sau deținerea de SBBS-uri.

Articolul 3

Definiții

În sensul prezentului regulament, se aplică următoarele definiții:

- (1) „autoritate competentă” înseamnă o autoritate publică sau un organism recunoscut oficial în dreptul național care este împuternicit prin dreptul național sau al Uniunii să îndeplinească sarcinile prevăzute în prezentul regulament;
- (2) „obligațiune suverană” înseamnă orice instrument de datorie emis de administrația centrală a unui stat membru care este exprimat și finanțat în moneda națională a statului membru respectiv și are o scadență inițială de un an sau mai mult;
- (3) „titlu garantat cu obligațiuni suverane” sau „SBBS” înseamnă un instrument financiar exprimat în euro al cărui risc de credit este asociat expunerilor la un portofoliu de obligațiuni suverane și care este conform cu prezentul regulament;
- (4) „entitate cu scop special” sau „SPE” înseamnă o persoană juridică, alta decât cumpărătorul inițial, care emite SBBS-uri și își desfășoară activitățile legate de portofoliul-suport de obligațiuni suverane în conformitate cu articolele 7 și 8 din prezentul regulament;
- (5) „cumpărător inițial” înseamnă o persoană juridică care achiziționează obligațiuni suverane pe cont propriu și transferă ulterior aceste obligațiuni suverane unui SPE în scopul emiterii de SBBS-uri;
- (6) „investitor” înseamnă o persoană fizică sau juridică care deține un SBBS;
- (7) „tranșă” înseamnă un segment stabilit prin contract al riscului de credit asociat portofoliului-suport de obligațiuni suverane al SBBS-urilor care prezintă un risc de

pierdere de credit mai mare sau mai mică decât o poziție cu același quantum dintr-un alt segment al riscului de credit respectiv;

- (8) „tranșă cu rang superior” înseamnă o tranșă dintr-o emisiune de SBBS-uri care suportă pierderi după ce toate tranșele subordonate ale emisiunii de SBBS-uri respective au făcut acest lucru;
- (9) „tranșă subordonată” înseamnă orice tranșă din cadrul unei emisiuni de SBBS-uri care suportă pierderi înaintea tranșei cu rang superior;
- (10) „tranșă cu rang inferior” înseamnă orice tranșă din cadrul unei emisiuni de SBBS-uri care suportă pierderi înaintea oricărei alte tranșe.

Capitolul 2

Compoziția, scadența și structura SBBS-urilor

Articolul 4

Compoziția portofoliului-suport

1. Portofoliul-suport al unei emisiuni de SBBS-uri cuprinde exclusiv:
 - (a) obligațiuni suverane ale statelor membre a căror monedă este euro;
 - (b) încasări provenite din răscumpărarea respectivelor obligațiuni suverane.
2. Ponderea obligațiunilor suverane ale fiecărui stat membru în cadrul portofoliului-suport al unui SBBS („ponderea de referință”) este egală cu ponderea relativă a contribuției la Banca Centrală Europeană (BCE) a statului membru respectiv în conformitate cu grila de repartitie pentru subscrierea de către băncile centrale naționale ale statelor membre la capitalul vărsat al BCE, astfel cum se stipulează la articolul 29 din Protocolul privind Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene anexat la Tratatul privind Uniunea Europeană și la Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene.

Cu toate acestea, SPE-urile se pot abate de la valoarea nominală a obligațiunilor suverane ale fiecărui stat membru, obținută prin aplicarea ponderii de referință, cu maximum cinci procente.
3. Obligațiunile suverane ale unui stat membru sunt excluse din portofoliul-suport al SBBS-urilor în cazul în care Comisia a adoptat un act de punere în aplicare prin care se stabilește existența uneia dintre următoarele situații:
 - (a) de-a lungul celor douăsprezece luni precedente („perioada de referință”), statul membru a emis mai puțin de jumătate din quantumul obligațiunilor suverane obținut prin înmulțirea ponderii sale relative, determinată în conformitate cu alineatul (1), cu quantumul agregat al SBBS-urilor emise în cele douăsprezece luni anterioare perioadei de referință;
 - (b) de-a lungul celor douăsprezece luni precedente, statul membru și-a finanțat cel puțin jumătate din nevoile de finanțare anuale prin asistență financiară oficială oferită în sprijinul punerii în aplicare a unui program de ajustare

macroeconomică, astfel cum se precizează la articolul 7 din Regulamentul (UE) nr. 472/2013 al Parlamentului European și al Consiliului²¹.

În cazul în care se aplică primul paragraf, SPE-urile stabilesc ponderile de referință ale obligațiunilor suverane emise de celelalte state membre prin excluderea obligațiunilor suverane ale statelor menționate la primul paragraf și aplicarea metodei de calcul de la alineatul (1).

4. ESMA monitorizează și evaluează dacă situația menționată la alineatul 3 litera (a) sau (b) există în continuare sau a încetat să mai existe și informează Comisia în acest sens.
5. Comisia poate adopta un act de punere în aplicare prin care să stabilească dacă situația menționată la alineatul 3 litera (a) sau (b) există în continuare sau a încetat să mai existe. Actul de punere în aplicare respectiv se adoptă în conformitate cu procedura de examinare menționată la articolul 26 alineatul (2).

Articolul 5

Scadența activelor-suport

1. Tranșele SBBS-urilor care fac parte din aceeași emisiune au o singură scadență inițială. Această scadență este egală cu scadența reziduală a obligațiunii suverane cu cea mai lungă scadență reziduală din portofoliul-suport sau mai lungă decât aceasta cu cel mult o zi.
2. Scadența reziduală a obligațiunilor suverane din portofoliul-suport al unui SBBS nu trebuie să fie mai scurtă cu mai mult de șase luni decât scadența reziduală a obligațiunii suverane cu cea mai lungă scadență reziduală din portofoliul respectiv.

Articolul 6

Structura tranșelor, plățile și pierderile

1. O emisiune de SBBS-uri este alcătuită dintr-o tranșă cu rang superior și una sau mai multe tranșe subordonate. Valoarea nominală în circulație a tranșei cu rang superior este de șapezece la sută din valoarea nominală în circulație a întregii emisiuni de SBBS-uri. Numărul și valoarea nominală în circulație a tuturor tranșelor subordonate se determină de către SPE, sub rezerva unei limitări potrivit căreia valoarea nominală a tranșei cu rang inferior trebuie să fie de cel puțin două procente din valoarea nominală în circulație a întregii emisiuni de SBBS-uri.
2. În cazul unor evoluții negative care perturbă grav funcționarea piețelor de titluri de datorie suverană dintr-un stat membru sau din Uniune și în cazul în care perturbarea respectivă a fost confirmată de Comisie în conformitate cu alineatul (4), SPE-urile reduc valoarea nominală în circulație a tranșei cu rang superior la șapezece la sută pentru orice emisiune de SBBS-uri care are loc după confirmare.

²¹ Regulamentul (UE) nr. 472/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 21 mai 2013 privind consolidarea supravegherii economice și bugetare a statelor membre din zona euro care întâmpină sau care sunt amenințate de dificultăți grave în ceea ce privește stabilitatea lor financiară (JO L 140, 27.5.2013, p. 1).

În cazul în care Comisia, în conformitate cu alineatul (4), a confirmat că perturbarea a încetat să mai existe, alineatul (1) se va aplica tuturor emisiunilor de SBBS-uri care au loc după confirmarea respectivă.

3. ESMA monitorizează și evaluează dacă situația menționată la alineatul (2) există în continuare sau a încetat să mai existe și informează Comisia în acest sens.
4. Comisia poate adopta un act de punere în aplicare prin care să stabilească dacă perturbarea menționată la alineatul (2) există în continuare sau a încetat să mai existe. Actul de punere în aplicare respectiv se adoptă în conformitate cu procedura de examinare menționată la articolul 26 alineatul (2).
5. Plățile efectuate în cadrul unui SBBS depind de plățile efectuate în cadrul portofoliului-suport de obligațiuni suverane.
6. Distribuția pierderilor și ordinea plăților se determină în funcție de tranșa din cadrul emisiunii de SBBS-uri și se stabilesc pentru întregul ciclu de viață al emisiunii de SBBS-uri.

Pierderile sunt recunoscute și atribuite pe măsură ce se materializează.

Articolul 7

Emiterea de SBBS-uri și obligațiile SPE-urilor

1. SPE-urile îndeplinesc toate cerințele de mai jos:
 - (a) sunt stabilite în Uniune;
 - (b) activitățile lor se limitează la emiterea de SBBS-uri, administrarea emisiunilor de SBBS-uri și gestionarea portofoliului-suport al respectivelor emisiuni de SBBS-uri în conformitate cu articolele 4, 5, 6 și 8;
 - (c) SPE-urile sunt singurele responsabile pentru furnizarea serviciilor și a activităților menționate la litera (b).

2. SPE-urile au dreptul de proprietate deplină asupra portofoliului-suport al unei emisiuni de SBBS-uri.

Portofoliul-suport al unei emisiuni de SBBS-uri constituie un contract de garanție financiară fără transfer de proprietate, astfel cum este definit la articolul 2 litera (c) din Directiva 2002/47/CE a Parlamentului European și a Consiliului²², care garantează obligațiile financiare ale SPE-urilor față de investitori în cadrul respectivei emisiuni de SBBS-uri.

Deținerea unui SBBS dintr-o anumită emisiune de SBBS-uri nu conferă drepturi sau creanțe asupra activelor SPE-ului care efectuează emisiunea de SBBS-uri, în plus față de portofoliul-suport al emisiunii și de venitul obținut din deținerea SBBS-ului în cauză.

Reducerea valorii sau a încasărilor obținute de pe urma portofoliului-suport de obligațiuni suverane nu dă naștere unui drept de creanță din partea investitorilor.

3. Un SPE ține evidențe și registre contabile care îi permit:

²² Directiva 2002/47/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 6 iunie 2002 privind contractele de garanție financiară (JO L 168, 27.6.2002, p. 43).

- (a) să separe activele și resursele financiare proprii de cele din portofoliul-suport al emisiunii de SBBS-uri și de încasările corespunzătoare;
 - (b) să separe portofoliile-suport și încasările aferente diferitelor emisiuni de SBBS-uri;
 - (c) să separe pozițiile deținute de diferiți investitori sau intermediari;
 - (d) să verifice în orice moment dacă numărul de SBBS-uri dintr-o emisiune este egal cu suma SBBS-urilor deținute de toți investitorii sau intermediarii în emisiunea respectivă;
 - (e) să verifice dacă valoarea nominală în circulație a SBBS-urilor dintr-o emisiune este egală cu valoarea nominală în circulație a portofoliului-suport de obligațiuni suverane al emisiunii respective.
4. SPE-urile dețin în custodie obligațiunile suverane menționate la articolul 4 alineatul (1) litera (a), astfel cum este permis în conformitate cu secțiunea B punctul 1 din Anexa I la Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului²³ și cu secțiunea A punctul 2 din anexa la Regulamentul (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului²⁴, exclusiv la bănci centrale, depozitari centrali de titluri de valoare, instituții de credit autorizate sau firme de investiții autorizate.

Articolul 8

Politica de investiții

1. Un SPE investește plățile principalului sau ale dobânzii aferente obligațiunilor suverane menționate la articolul 4 alineatul (1) litera (a) care sunt datorate înainte de plățile principalului sau ale dobânzii efectuate în cadrul SBBS-ului numai în numerar sau în instrumente financiare foarte lichide, exprimate în euro, cu un risc de piață și de credit scăzut. Aceste investiții trebuie să fie eligibile pentru lichidare în termen de o zi cu efecte negative minime asupra prețurilor.

SPE-urile dețin în custodie plățile menționate la primul paragraf, astfel cum este permis în conformitate cu secțiunea B punctul 1 din Anexa I la Directiva 2014/65/UE și cu secțiunea A punctul 2 din anexa la Regulamentul (UE) nr. 909/2014, exclusiv la bănci centrale, depozitari centrali de titluri de valoare, instituții de credit autorizate sau firme de investiții autorizate.
2. Un SPE nu modifică portofoliul-suport al unui SBBS până la scadența SBBS-ului respectiv.
3. ESMA elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare în care precizează instrumentele financiare care pot fi considerate foarte lichide, cu risc de piață și de credit minim, astfel cum sunt menționate la alineatul (1). ESMA prezintă Comisiei

²³ 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).

²⁴ Regulamentul (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 23 iulie 2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de titluri de valoare și de modificare a Directivelor 98/26/CE și 2014/65/UE și a Regulamentului (UE) nr. 236/2012 (JO L 257, 28.8.2014, p. 1).

proiectele de standarde tehnice de reglementare menționate în termen de [6 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 procedura prevăzută la articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

Capitolul 3

Utilizarea denumirii „SBBS” și cerințele în materie de notificare, transparență și informare

Articolul 9

Utilizarea denumirii „titluri garantate cu obligațiuni suverane”

Denumirea „titluri garantate cu obligațiuni suverane” sau „SBBS” se utilizează numai pentru produsele financiare care îndeplinesc cumulativ următoarele două condiții:

- (a) produsul financiar respectă în permanență articolele 4, 5 și 6;
- (b) ESMA a fost notificată cu privire la respectivul produs financiar în conformitate cu articolul 10 alineatul (1), iar produsul financiar a fost inclus în lista menționată la articolul 10 alineatul (2).

Articolul 10

Cerințe privind notificarea SBBS-urilor

- 1. Un SPE informează ESMA cu cel puțin o săptămână înainte de efectuarea unei emisiuni de SBBS-uri, prin intermediul modelului menționat la alineatul (5) al prezentului articol, cu privire la faptul că o emisiune de SBBS-uri respectă cerințele de la articolele 4, 5 și 6. ESMA informează, fără întârzieri nejustificate, autoritatea competentă a SPE-ului în acest sens.
- 2. ESMA menține în permanență pe site-ul său oficial o listă a tuturor emisiunilor de SBBS-uri care au fost notificate de către SPE-uri. ESMA actualizează imediat această listă și elimină orice emisiune de SBBS-uri care nu mai este considerată drept o emisiune de SBBS-uri ca urmare a unei decizii adoptate de autoritățile competente în conformitate cu articolul 15.
- 3. O autoritate competentă care a impus măsuri de remediere sau sancțiuni administrative, astfel cum se menționează la articolul 15, informează imediat ESMA în acest sens. ESMA indică imediat pe lista menționată la alineatul (2) al prezentului articol faptul că o autoritate competentă a impus sancțiuni administrative pentru care nu mai există dreptul la o cale de atac în ceea ce privește SBBS-ul în cauză.
- 4. ESMA elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare care să precizeze informațiile menționate la alineatul (1).

ESMA prezintă Comisiei proiectele de standarde tehnice de reglementare menționate în termen de [6 luni de la data intrării în vigoare a prezentului regulament].

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

5. ESMA elaborează proiecte de standarde tehnice de punere în aplicare pentru a stabili modelele care urmează să fie utilizate pentru furnizarea informațiilor menționate la alineatul (1).

ESMA prezintă Comisiei proiectele de standarde tehnice de punere în aplicare menționate în termen de *[6 luni de la data intrării în vigoare a prezentului regulament]*.

Se conferă Comisiei competența de a adopta standardele tehnice de punere în aplicare menționate la prezentul alineat în conformitate cu articolul 15 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

Articolul 11

Cerințe în materie de transparență

1. Un SPE transmite, fără întârzieri nejustificate, investitorilor și autorităților competente următoarele informații:
- (a) informațiile privind portofoliul-suport care sunt esențiale pentru a evalua dacă produsul financiar respectă cerințele de la articolele 4, 5 și 6;
 - (b) o descriere detaliată a ordinii de prioritate a plăților aferente tranșelor din cadrul emisiunii de SBBS-uri;
 - (c) în cazul în care nu a fost elaborat niciun prospect în cazurile prevăzute la articolul 1 alineatul (4) sau (5) sau la articolul 3 alineatul (2) din Regulamentul (UE) 2017/1129 al Parlamentului European și al Consiliului²⁵, o prezentare generală a principalelor caracteristici ale SBBS-ului, cuprinzând, dacă este cazul, detalii privind caracteristicile expunerilor, fluxurile de numerar și ordinea pierderilor;
 - (d) notificarea menționată la articolul 10 alineatul (1).
- Informațiile menționate la litera (a) de la prezentul alineat sunt puse la dispoziție în termen de o lună de la data scadenței pentru plata dobânzii aferente SBBS-ului.
2. Un SPE pune la dispoziție informațiile menționate la alineatul (1) pe un site care:
- (a) are un sistem funcțional de control al calității datelor;
 - (b) face obiectul unor standarde de governanță corespunzătoare și este menținut și exploatat în conformitate cu o structură organizatorică ce asigură continuitatea și buna funcționare a site-ului;
 - (c) este supus unor sisteme, mijloace de control și proceduri care identifică toate sursele pertinente de risc operațional;
 - (d) include sisteme care asigură protecția și integritatea informațiilor primite și înregistrarea promptă a informațiilor în cauză; și

²⁵ Regulamentul (UE) 2017/1129 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 iunie 2017 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau al admiterii de valori mobiliare la tranzacționare pe o piață reglementată, și de abrogare a Directivei 2003/71/CE (JO L 168, 30.6.2017, p. 12).

- (e) permite ținerea unei evidențe a informațiilor timp de cel puțin cinci ani de la data scadenței fiecărei emisiuni de SBBS-uri.

SPE-ul indică, în documentele referitoare la SBBS-uri pe care le furnizează investitorilor, informațiile menționate la alineatul (1) și locul în care acestea sunt puse la dispoziție.

Articolul 12

Cerințe privind informațiile

1. Înainte de transferul unui SBBS, entitatea care transferă îi furnizează entității căreia i se transferă SBBS-ul toate informațiile următoare:
 - (a) procedura de alocare a încasărilor din portofoliul-suport de obligațiuni suverane în cadrul diferitelor tranșe ale emisiunii de SBBS-uri, inclusiv în urma sau în așteptarea unei neplăți în contul activelor-suport;
 - (b) modul în care investitorilor li se atribuie drepturile de vot cu privire la o ofertă de schimb în urma sau în așteptarea unei neplăți în contul unor obligațiuni suverane din portofoliul-suport și modul în care eventualele pierderi rezultate din neplata datoriilor sunt alocate în cadrul diferitelor tranșe ale emisiunii de SBBS-uri.
2. ESMA elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare care să precizeze informațiile menționate la alineatul (1).

ESMA prezintă Comisiei proiectele de standarde tehnice de reglementare menționate în termen de *[6 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 procedura prevăzută la articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

Capitolul 4

Supravegherea produselor

Articolul 13

Supraveghere

1. Statele membre desemnează una sau mai multe autorități competente care să supravegheze respectarea prezentului regulament de către SPE-uri. Statele membre informează Comisia și ESMA cu privire la autoritățile competente respective și, după caz, cu privire la modul în care sunt împărțite funcțiile și atribuțiile acestora.

Autoritatea competentă din statul membru în care este stabilit SPE-ul supraveghează respectarea cerințelor prevăzute în prezentul regulament.
2. Statele membre se asigură că autoritățile competente dispun de competențele de supraveghere, de investigare și de sancționare de care au nevoie pentru a-și îndeplini atribuțiile în temeiul prezentului regulament.

Acestea trebuie să aibă, cel puțin, competența de a:

- (a) solicita accesul la orice document, în orice formă, în măsura în care se referă la SBBS-uri, și de a primi sau a face o copie a acestuia;
 - (b) impune SPE-ului să furnizeze informații fără întârziere;
 - (c) solicita informații de la orice persoană care are legătură cu activitățile SPE-ului;
 - (d) efectua inspecții la fața locului, anunțate sau nu în prealabil;
 - (e) lua măsurile adecvate pentru a asigura faptul că un SPE respectă în continuare cerințele prezentului regulament;
 - (f) emite un ordin pentru a se asigura că un SPE respectă cerințele prezentului regulament și se abține de la repetarea oricărui comportament care încalcă prezentul regulament.
3. ESMA publică și actualizează pe site-ul său o listă a autorităților competente.

Articolul 14

Cooperarea dintre autoritățile competente și ESMA

1. Autoritățile competente și ESMA cooperează îndeaproape și fac schimb de informații pentru a-și îndeplini atribuțiile. În mod concret, acestea își coordonează îndeaproape activitățile de supraveghere pentru a identifica și a remedia cazurile de nerespectare a prezentului regulament, a dezvolta și a promova bune practici, a facilita colaborarea, a stimula consecvența interpretării și a furniza evaluări interjurisdicționale în cazul eventualelor neînțelegeri.

Pentru a facilita utilizarea competențelor autorităților competente și a garanta aplicarea consecventă și asigurarea respectării obligațiilor stabilite în prezentul regulament, ESMA acționează în limitele competențelor prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

2. O autoritate competentă care are motive clare și demonstrabile pentru a considera că un SPE încalcă prezentul regulament informează imediat, în mod detaliat, autoritatea competentă a statului membru în care este stabilit SPE-ul. Autoritatea competentă din statul membru în care este stabilit SPE-ul ia măsurile corespunzătoare, inclusiv decizia menționată la articolul 15.
3. În cazul în care SPE-ul continuă să acționeze într-un mod care încalcă clar prezentul regulament, în pofida măsurilor luate de autoritatea competentă din statul membru în care este stabilit sau din cauza faptului că autoritatea competentă nu a reușit să ia măsuri într-un interval de timp rezonabil, autoritatea competentă care a detectat o încălcare a prezentului regulament poate ca, după ce informează autoritatea competentă din statul membru în care este stabilit SPE-ul, să ia toate măsurile adecvate pentru protejarea investitorilor, inclusiv să interzică SPE-ului să mai comercializeze SBBS-urile pe teritoriul său și să adopte decizia menționată la articolul 15.

Articolul 15

Utilizarea abuzivă a denumirii „SBBS”

1. În cazul în care există motive să se considere că un SPE care încalcă articolul 9 a utilizat denumirea „SBBS” pentru a comercializa un produs care nu respectă cerințele stabilite la articolul respectiv, autoritatea competentă a statului membru în care este stabilit SPE-ul urmează procedura prevăzută la alineatul (2).
2. În termen de 15 de zile după ce a luat cunoștință de posibila încălcare menționată la alineatul (1), autoritatea competentă a statului membru în care este stabilit SPE-ul suspectat de încălcare decide dacă a fost încălcat articolul 9 și notifică în acest sens ESMA și celelalte autorități competente relevante, inclusiv autoritățile competente ale investitorilor, dacă se cunoaște care sunt acestea. O autoritate competentă care nu este de acord cu decizia luată informează, fără întârzieri nejustificate, toate celelalte autorități competente relevante cu privire la dezacordul său. În cazul în care dezacordul nu este soluționat în termen de trei luni de la data la care au fost informate toate autoritățile competente relevante, chestiunea se înaintează ESMA în conformitate cu articolul 19 și, după caz, cu articolul 20 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010. Perioada de conciliere prevăzută la articolul 19 alineatul (2) din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 este de o lună.

În cazul în care autoritățile competente în cauză nu reușesc să ajungă la un acord în cursul fazei de conciliere menționate la primul paragraf, ESMA adoptă decizia menționată la articolul 19 alineatul (3) din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 în termen de o lună. În cursul procedurii prevăzute la prezentul alineat, un SBBS care figurează pe lista menținută de ESMA în conformitate cu articolul 10 alineatul (2) continuă să fie considerat SBBS și este păstrat pe lista respectivă.

În cazul în care autoritățile competente relevante convin că încălcarea săvârșită de SPE se referă la nerespectarea articolului 9, dar nu implică rea-credință, acestea pot decide să îi acorde SPE-ului o perioadă de până la trei luni pentru a remedia încălcarea constatată, începând cu data la care SPE-ul a fost informat cu privire la aceasta de către autoritatea competentă. În perioada respectivă, un SBBS care figurează pe lista menținută de ESMA în conformitate cu articolul 10 alineatul (2) continuă să fie considerat SBBS și este păstrat pe lista respectivă.

3. ESMA elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare pentru a preciza obligațiile în materie de cooperare și informațiile care urmează să fie schimbate în conformitate cu alineatele (1) și (2).

ESMA prezintă Comisiei proiectele de standarde tehnice de reglementare menționate în termen de *[6 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 articolele 10–14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.

Articolul 16

Măsuri de remediere și sancțiuni administrative

1. Fără a aduce atingere dreptului statelor membre de a prevedea sancțiuni penale în temeiul articolului 17, autoritățile competente impun SPE-ului sau persoanei fizice

care administrează SPE-ul măsurile de remediere adecvate, inclusiv decizia menționată la articolul 15, precum și sancțiunile administrative corespunzătoare prevăzute la alineatul (3), în cazul în care SPE-ul:

- (a) nu a respectat obligațiile prevăzute la articolele 7 și 8;
- (b) nu a îndeplinit cerințele de la articolul 9, inclusiv în cazul în care nu a notificat ESMA în conformitate cu articolul 10 alineatul (1) sau a transmis o notificare care ar putea induce în eroare;
- (c) nu a respectat cerințele de transparență prevăzute la articolul 11.

2. Sancțiunile administrative menționate la alineatul (1) sunt cel puțin următoarele:

- (a) o declarație publică în care se indică identitatea persoanei fizice sau juridice care a comis încălcarea, precum și natura încălcării;
- (b) un ordin prin care persoanei fizice sau juridice care a comis încălcarea i se solicită 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 SPE-ului ori împotriva oricărei alte persoane fizice răspunzătoare pentru încălcare, de a exercita funcții de conducere în cadrul SPE-ului;
- (d) în cazul unei încălcări menționate la alineatul (1) litera (b), o interdicție temporară aplicată SPE-ului de a efectua o notificare astfel cum se menționează la articolul 10 alineatul (1);
- (e) o sancțiune pecuniară administrativă de maximum 5 000 000 EUR sau, în statele membre a căror monedă nu este euro, de o valoare echivalentă în moneda națională la *[data intrării în vigoare a prezentului regulament]* sau de maximum 10 % din cifra de afaceri totală anuală netă a SPE-ului, astfel cum a fost determinată în cele mai recente conturi disponibile aprobate de organul de conducere al SPE-ului;
- (f) o sancțiune pecuniară administrativă de cel mult două ori mai mare decât valoarea beneficiului rezultat din încălcare, în cazul în care beneficiul poate fi determinat, chiar dacă acesta depășește valorile maxime prevăzute la litera (e).

3. La stabilirea tipului și nivelului unei sancțiuni administrative, autoritățile competente iau în considerare măsura în care încălcarea este intenționată sau rezultă dintr-o neglijență și toate celelalte circumstanțe 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;
- (d) importanța profiturilor înregistrate sau a pierderilor evitate de către persoana fizică sau juridică responsabilă, în măsura în care profiturile sau pierderile pot fi stabilite;
- (e) pierderile suferite de terți ca urmare a încălcării;
- (f) nivelul cooperării persoanei fizice sau juridice responsabile cu autoritatea competentă;
- (g) încălcările anterioare comise de persoana fizică sau juridică responsabilă.

4. Statele membre se asigură că orice decizie de impunere a unor măsuri de remediere sau sancțiuni administrative este justificată în mod corespunzător și face obiectul dreptului la o cale de atac.

Articolul 17

Interacțiunea cu sancțiunile penale

Statele membre care au prevăzut sancțiuni penale pentru încălcarea menționată la articolul 16 alineatul (1) conferă autorităților lor competente toate competențele necesare pentru a colabora cu autoritățile judiciare, de urmărire penală sau cu autoritățile de justiție penală din jurisdicția lor în scopul de a primi de la celelalte autorități competente și de la ESMA informații specifice în legătură cu anchetele sau procedurile penale inițiate pentru încălcările menționate la articolul 16 alineatul (1), precum și de a le transmite acestora astfel de informații.

Articolul 18

Publicarea sancțiunilor administrative

1. Autoritățile competente publică pe site-ul lor orice decizie de impunere a unei sancțiuni administrative pentru care nu mai există dreptul de exercitare a unei căi de atac și care este aplicată pentru o încălcare menționată la articolul 16 alineatul (1), fără întârzieri nejustificate și după ce persoana în cauză a fost informată în acest sens.
Publicarea menționată la primul paragraf include informații privind tipul și natura încălcării și identitatea persoanei fizice sau juridice căreia i-au fost impuse sancțiunile administrative.
2. Autoritățile competente publică sancțiunile administrative cu respectarea anonimatului, în conformitate cu dreptul intern, în oricare dintre următoarele situații:
 - (a) atunci când sancțiunea administrativă este impusă unei persoane fizice și, în urma unei evaluări prealabile, se dovedește că publicarea datelor cu caracter personal este disproporționată;
 - (b) atunci când publicarea ar pune în pericol stabilitatea piețelor financiare sau o anchetă penală în curs de desfășurare;
 - (c) în cazul în care publicarea ar cauza un prejudiciu disproporționat SPE-ului sau persoanelor fizice implicate.

În mod alternativ, în cazul în care este probabil ca circumstanțele menționate la primul paragraf să ia sfârșit într-un termen rezonabil, publicarea în temeiul alineatului (1) poate fi amânată până la încheierea respectivului termen.
3. Autoritățile competente se asigură că informațiile publicate în temeiul alineatului (1) sau (2) rămân pe site-ul lor oficial pentru o perioadă de cinci ani. Datele cu caracter personal se păstrează pe site-ul oficial al autorității competente numai pentru perioada necesară.

Articolul 19

Supravegherea macroprudențială a pieței SBBS-urilor

În limitele mandatului său prevăzut în Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 al Parlamentului European și al Consiliului²⁶, CERS este responsabil de supravegherea macroprudențială a pieței SBBS-urilor din Uniune și acționează în conformitate cu competențele stabilite în regulamentul respectiv.

Articolul 20

Notificări din partea statelor membre

Statele membre notifică actele cu putere de lege și actele administrative menționate la articolele 13 și 16 Comisiei și ESMA până la *[un an de la data intrării în vigoare a prezentului regulament]*. Statele membre informează Comisia și ESMA, fără întârzieri nejustificate, cu privire la orice modificare ulterioară a acestora.

Capitolul 4 Competențe de punere în aplicare și dispoziții finale

Articolul 21

Modificare adusă Directivei 2009/65/CE

În Directiva 2009/65/CE, se introduce următorul articol 54a:

„Articolul 54a

- (1) În cazul în care statele membre aplică derogarea menționată la articolul 54 sau acordă exceptarea menționată la articolul 56 alineatul (3), autoritățile competente ale statului membru de origine al OPCVM-ului:
- (a) aplică aceeași derogare sau acordă aceeași exceptare pentru ca OPCVM-ul să investească până la 100 % din activele sale în SBBS-uri, astfel cum sunt definite la articolul 3 alineatul (3) din Regulamentul *[urmează să fie introdusă trimiterea la Regulamentul SBBS]* în conformitate cu principiul diversificării riscurilor în cazul în care autoritățile competente respective consideră că deținătorii de titluri de participare la OPCVM-ul respectiv au o protecție echivalentă cu cea a deținătorilor de unități la OPCVM-urile care respectă limitele prevăzute la articolul 52;
- (b) renunță la aplicarea articolului 56 alineatele (1) și (2).
- (2) În termen de *[6 luni de la data intrării în vigoare a Regulamentului SBBS]*, statele membre adoptă, publică și comunică Comisiei și ESMA măsurile necesare pentru a respecta dispozițiile de la alineatul (1).”.

²⁶ Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar și de înființare a unui Comitet european pentru risc sistemic (JO L 331, 15.12.2010, p. 1).

Articolul 22

Modificare adusă Directivei 2009/138/CE

La articolul 104 din Directiva 2009/138/CE se adaugă alineatul (8), cu următorul text:

„(8) În scopul calculării cerinței de capital de solvabilitate de bază, expunerile la titluri garantate cu obligațiuni suverane, astfel cum sunt definite la articolul 3 alineatul (3) din Regulamentul *[urmează să fie introdusă trimiterea la Regulamentul SBBS]*, sunt tratate ca expuneri față de administrațiile centrale sau băncile centrale ale statelor membre, exprimate și finanțate în moneda lor națională.

În termen de *[6 luni de la data intrării în vigoare a Regulamentului SBBS]* statele membre adoptă, publică și comunică Comisiei și ESMA măsurile necesare pentru a respecta dispozițiile de la primul paragraf.”.

Articolul 23

Modificări ale Regulamentului (UE) nr. 575/2013

Regulamentul (UE) nr. 575/2013 se modifică după cum urmează:

- (1) la articolul 268 se adaugă următorul alineat (5):

„(5) Prin derogare de la primul alineat, titlurile garantate cu obligațiuni suverane, astfel cum sunt definite la articolul 3 alineatul (3) din Regulamentul *[urmează să fie introdusă trimiterea la Regulamentul SBBS]* pot fi tratate întotdeauna în conformitate cu primul alineat al prezentului articol.”;

- (2) la articolul 325 se adaugă următorul alineat (4):

„(4) În sensul prezentului titlu, instituțiile tratează expunerile sub formă de titluri garantate cu obligațiuni suverane, astfel cum sunt definite la articolul 3 alineatul (3) din Regulamentul *[urmează să fie introdusă trimiterea la Regulamentul SBBS]*, ca expuneri față de administrația centrală a unui stat membru.”;

- (3) la articolul 390 alineatul (7) se adaugă următorul paragraf:

„Primul paragraf se aplică expunerilor la titluri garantate cu obligațiuni suverane, astfel cum sunt definite la articolul 3 alineatul (3) din Regulamentul *[urmează să fie introdusă trimiterea la Regulamentul SBBS]*.”.

Articolul 24

Modificare adusă Directivei (UE) 2016/2341

În Directiva (UE) 2016/2341 se introduce articolul 18a cu următorul text:

Titluri garantate cu obligațiuni suverane

(1) În normele lor naționale privind evaluarea activelor IORP, calculul fondurilor proprii ale IORP și calculul unei marje de solvabilitate pentru IORP, statele membre tratează titlurile garantate cu obligațiuni suverane, astfel cum sunt definite la articolul 3 alineatul (3) din Regulamentul [urmează să fie introdusă trimiterea la Regulamentul SBBS], la fel ca pe instrumentele de datorie suverană din zona euro.

(2) În termen de [6 luni de la data intrării în vigoare a Regulamentului SBBS] statele membre adoptă, publică și comunică Comisiei și ESMA măsurile necesare pentru a respecta dispozițiile de la alineatul (1).”.

Articolul 25

Clauza de evaluare

Nu mai devreme de cinci ani de la data intrării în vigoare a prezentului regulament și după ce au devenit disponibile suficiente date, Comisia realizează o evaluare a prezentului regulament, analizând dacă acesta și-a atins obiectivul de a elimina obstacolele de reglementare nejustificate care împiedică apariția SBBS-urilor.

Articolul 26

Procedura comitetului

(1) Comisia este asistată de Comitetul european pentru valori mobiliare instituit prin Decizia 2001/528/CE a Comisiei²⁷. Comitetul respectiv este un comitet în sensul Regulamentului (UE) nr. 182/2011.

(2) În cazul în care se face trimitere la prezentul alineat, se aplică articolul 5 din Regulamentul (UE) nr. 182/2011.

Articolul 27

Intrarea în vigoare

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

²⁷ Decizia 2001/528/CE a Comisiei din 6 iunie 2001 de instituire a Comitetului european pentru valori mobiliare (JO L 191, 13.7.2001, p. 45).

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

FIȘA 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. *Contribuțiile terților*
- 3.3. **Impactul estimat asupra veniturilor**

FIȘĂ FINANCIARĂ LEGISLATIVĂ

1. CADRUL PROPUNERII/INIȚIATIVEI

1.1. Denumirea propunerii/inițiativei

Propunere de
REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI
privind titlurile garantate cu obligațiuni suverane

1.2. Domeniul (domeniile) de politică în cauză

Reglementarea pieței financiare, uniunea bancară

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**²⁸
- ☐ 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

Propunerea face parte din planurile Comisiei de a finaliza uniunea bancară prin încurajarea reducerii riscurilor și a partajării riscurilor cu sectorul privat. Aceasta constă într-un cadru de facilitare, menit să înlăture actualele obstacole de reglementare din calea titlurilor garantate cu obligațiuni suverane (SBBS), rezultate din diferența de tratament dintre SBBS-uri și obligațiunile de stat, care constituie portofoliul-suport al SBBS-urilor. SBBS-urile ar putea ajuta băncile (și alte instituții) să își diversifice portofoliul de obligațiuni suverane și ar slăbi legătura dintre bănci și entitățile suverane; în ciuda progreselor recente, această legătură rămâne puternică în unele cazuri.

1.4.2. Obiectiv(e) specific(e)

Obiectivul specific nr.

Pentru a „face posibilă introducerea” unui activ similar SBBS-urilor, permițând astfel efectuarea unui test de piață al viabilității acestuia, ar trebui să fie atinse următoarele două obiective specifice:

1. Eliminarea obstacolelor nejustificate în materie de reglementare (cu alte cuvinte, restabilirea „neutralității” reglementării în ceea ce privește SBBS-urile).
2. Încurajarea lichidității și a calității de „indice de referință” (cu alte cuvinte, noul instrument ar trebui să fie tratat în cadrul reglementărilor la fel ca și alți indici de referință - lichiditate *de jure* - și ar trebui să fie capabil să atingă o masă critică sau un nivel de standardizare suficient pentru a fi lichid și *de facto*).

²⁸

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

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.

Printre principalele părți interesate care ar fi vizate de legislația propusă se află băncile (și alte instituții financiare care fac obiectul CRR/CRD), alți administratori de active, intermediarii/emitenții produsului, autoritățile de supraveghere și angajații oficiilor de administrare a datoriei (ca substituenți pentru efectul legislației și al SBBS-urilor asupra piețelor naționale ale titlurilor de datorie suverană).

Atât în ceea ce privește beneficiile potențiale, cât și costurile potențiale, impactul ar depinde de dimensiunea pieței pentru acest nou produs financiar. Intervenția propusă urmărește doar „să facă posibilă introducerea” acestui produs nou, care în prezent nu există încă. Cu toate acestea, viabilitatea acestui produs nou și, deci, măsura în care s-ar putea dezvolta o piață pentru acest produs nou depind și de alți factori decât de tratamentul normativ al acestuia și, prin urmare, nu pot fi determinate decât prin intermediul unui test de piață - pe care intervenția propusă îl face posibil.

În termeni generali, dacă SBBS-urile - odată ce introducerea lor a fost facilitată din perspectiva reglementării, de exemplu, prin eliminarea suprataxelor de reglementare în ceea ce privește cerințele de capital și cerințele de lichidități - se dovedesc a fi viabile, se preconizează că vor fi obținute următoarele beneficii:

- Disponibilitatea unui produs nou care ar ajuta băncile, societățile de asigurări, fondurile de pensii și alți investitori să își diversifice portofoliile de obligațiuni suverane.
- Consolidarea stabilității financiare, deoarece SBBS-urile ar slăbi legătura dintre bănci și entitățile suverane. În plus, SBBS-urile s-ar putea dovedi un factor stabilizator în perioadele de tensiuni pe piața financiară, întrucât partea din obligațiunile suverane în circulație deținută în SBBS-uri nu ar fi supusă vânzărilor în regim de urgență.
- Extinderea bazei de investitori în titlurile de datorie suverană europene, un efect care se preconizează a fi mai important pentru statele membre mai mici, ale căror obligațiuni suverane nu suscită neapărat interesul investitorilor internaționali.
- Beneficii indirecte pentru investitorii de retail, gospodării și IMM-uri, în măsura în care se vor materializa beneficiile menționate anterior în ceea ce privește creșterea stabilității financiare.

În ceea ce privește costurile, se preconizează că acestea vor fi limitate.

- Pentru cetățeni/consumatori este posibil să apară costuri indirecte limitate ca urmare a impactului SBBS-urilor asupra lichidității anumitor piețe ale obligațiunilor suverane, care ar putea duce la costuri de finanțare mai mari, suportate, la rândul lor, de contribuabili. Dacă SBBS-urile se vor dovedi viabile, aceste efecte vor fi probabil compensate prin reducerea riscului global (și, prin urmare, a costurilor îndatorării) ca urmare a creșterii stabilității financiare.
- Emitenții de SBBS-uri ar trebui să suporte costurile limitate legate de crearea unui astfel de produs, cum ar fi cheltuielile juridice de înființare a vehiculului emitent etc.
- Administrațiile (Comisia, ESMA, autoritățile naționale de supraveghere) ar trebui să suporte costurile relativ limitate ocazionate de redactarea legislației și de intervențiile legislative care ar fi necesare în viitor pentru a adapta legislația în funcție de evoluția circumstanțelor. Noul instrument ar urma să genereze, de asemenea, costuri de supraveghere, dar acestea ar fi probabil marginale (deoarece autoritățile de supraveghere ar trebui să supravegheze oricum investitorii în SBBS-uri).

1.4.4. Indicatori de rezultat și de impact

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

Impactul legislației ar putea fi evaluat prin monitorizarea măsurii în care aceste noi produse vor fi efectiv create și comercializate. Cu toate acestea, trebuie să se țină seama de faptul că legislația de facilitare va permite efectuarea unui test de piață cu privire la viabilitatea produsului și că dezvoltarea acestei noi piețe depinde de o serie de alți factori, care nu depind de cadrul de reglementare sau au o legătură foarte slabă cu acesta. Este probabil ca acest lucru să complice delimitarea efectelor propriu-zise ale legislației propuse (cu alte cuvinte, este posibil ca legislația să funcționeze exact așa cum a fost preconizat, dar SBBS-urile să nu se dezvolte, totuși, din motive independente). În mod similar, cererea de SBBS-uri va depinde de rata globală a dobânzii, de apetitul la risc și de cererea din partea diferitelor tipuri de investitori pentru diferitele tranșe etc. Cu alte cuvinte, deși este posibil ca SBBS-urile să nu se dezvolte în contextul economic actual, acest lucru nu înseamnă că ele nu se vor dezvolta în viitor, odată ce obstacolele de reglementare vor fi eliminate cu succes.

1.5. Motivele propunerii/inițiativei

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

Pe termen scurt, ESMA are sarcina de a-și dezvolta capacitatea de a primi notificările pentru emisiunile de SBBS-uri, de a verifica conformitatea acestora cu regulamentul, de a informa autoritățile naționale competente, de a primi informații de la acestea și de a publica pe site-ul său emisiunile de SBBS-uri notificate și autoritățile naționale competente.

În plus, ESMA va trebui să elaboreze standarde tehnice de reglementare și de punere în aplicare, în termen de XXX luni de la data intrării în vigoare a prezentei inițiative.

1.5.2. Valoarea adăugată a implicării Uniunii (aceasta poate rezulta din diferiți factori, de exemplu mai bună coordonare, securitatea juridică, o mai mare eficacitate sau complementaritate). În sensul prezentului punct, „valoarea adăugată a intervenției Uniunii” reprezintă valoarea rezultată din intervenția Uniunii care este suplimentară față de valoarea care ar fi fost altfel creată numai de statele membre.

Motivele acțiunii la nivel european (ex ante)

SBBS-urile sunt un instrument de consolidare a stabilității financiare și de partajare a riscurilor în zona euro. Prin urmare, ele pot contribui la o mai bună funcționare a pieței interne. Articolul 114 din TFUE, care atribuie instituțiilor europene competența de a stabili dispoziții adecvate care au ca obiectiv instituirea și funcționarea pieței interne, constituie, prin urmare, temeiul juridic adecvat. Obstacolele în materie de reglementare în calea dezvoltării piețelor SBBS-urilor care au fost identificate sunt prevăzute în mai multe acte legislative ale UE. În consecință, acțiunile individuale ale statelor membre nu ar putea realiza obiectivele prezentei inițiative legislative, și anume eliminarea acestor obstacole în materie de reglementare, întrucât legislația UE nu poate fi modificată decât prin acțiuni la nivelul UE.

Valoarea adăugată a Uniunii, care se preconizează că va fi creată (ex post)

Propunerea legislativă are ca obiectiv realizarea de progrese în domeniul uniunii bancare. SBBS-urile ar putea ajuta băncile și alte instituții să își diversifice portofoliile de obligațiuni suverane și ar slăbi legătura dintre bănci și entitățile suverane, îmbunătățind astfel stabilitatea financiară în sens larg.

1.5.3. *Învățăminte desprinse din experiențe anterioare similare*

ESMA are deja sarcina de a ține registre pentru OPCVM-uri, FIA, EuVECA și EuSEF. Această experiență a fost, în ansamblu, pozitivă.

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

Inițiativa este coerentă cu rolul mai accentuat conferit ESMA prin propunerea privind revizuirea autorităților europene de supraveghere. Aceasta nu are însă niciun impact direct asupra propunerii Comisiei privind revizuirea autorităților europene de supraveghere, deoarece se referă la un aspect tehnic specific, care nu este abordat cu ocazia revizuirii.

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)²⁹

☐ **Gestiune directă** asigurată de către Comisie

– ☐ prin intermediul agențiilor executive

☐ **Gestiune partajată** cu statele membre

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

☐ organizațiilor internaționale și agențiilor acestora (a se preciza);

☐ BEI și Fondului european de investiții;

☒ organismelor menționate la articolele 208 și 209;

☐ 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.

Observații

N/A

²⁹

Explicațiile privind modurile de gestiune, precum și trimerile la Regulamentul financiar sunt disponibile pe site-ul BudgWeb: <https://myintracomm.ec.europa.eu/budgweb/EN/man/budgmanag/Pages/budgmanag.aspx>.

2. MĂSURI DE GESTIONARE

2.1. Dispoziții în materie de monitorizare și de raportare

A se preciza frecvența și condițiile aferente acestor dispoziții.

În conformitate cu dispozițiile deja existente, ESMA elaborează periodic rapoarte privind activitatea sa (inclusiv rapoarte interne către conducerea superioară, rapoarte către consilii și raportul anual) și face obiectul auditurilor efectuate de Curtea de Conturi și de Serviciul de Audit Intern cu privire la utilizarea resurselor. Monitorizarea și raportarea acțiunilor propuse vor respecta cerințele existente.

2.2. Sistemul de gestiune și de control

2.2.1. Riscul (riscurile) identificat(e).

În ceea ce privește utilizarea legală, moderată și eficientă a creditelor aferente propunerii, se preconizează că propunerea nu va antrena riscuri noi care să nu fie acoperite în prezent de un cadru de control intern existent al ESMA.

2.2.2. Metoda (metodele) de control preconizată (preconizate)

Sistemele de gestiune și de control prevăzute în Regulamentul privind ESMA au fost deja instituite. ESMA colaborează strâns cu Serviciul de Audit Intern al Comisiei pentru a se asigura că sunt aplicate normele corespunzătoare în toate domeniile controlului intern. Aceste mecanisme se vor aplica și în ceea ce privește rolul ESMA prevăzut de prezenta propunere. Rapoartele anuale de audit intern sunt trimise Comisiei, Parlamentului și Consiliului.

2.3. 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 oricăror alte activități ilegale, dispozițiile Regulamentului (CE) nr. 883/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 11 septembrie 2013 privind investigațiile efectuate de Oficiul European de Luptă Antifraudă (OLAF) se aplică fără nicio restricție în cazul ESMA.

ESMA aplică în prezent o strategie antifraudă specifică și un plan de acțiune care decurge din aceasta. Strategia și planul de acțiune au fost elaborate în 2014. Acțiunile consolidate ale ESMA în domeniul luptei antifraudă vor fi conforme cu normele și orientările prevăzute de Regulamentul financiar (măsuri antifraudă ca parte a unei bune gestiuni financiare), cu politicile OLAF de prevenire a fraudei, cu dispozițiile prevăzute de Strategia antifraudă a Comisiei [COM(2011) 376], precum și cu dispozițiile prevăzute în Abordarea comună privind agențiile descentralizate ale UE (iulie 2012) și în foaia de parcurs aferentă.

Regulamentul de înființare a ESMA stabilește dispozițiile privind execuția și controlul bugetului ESMA 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)

- Linii bugetare existente

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

Rubrica din cadrul financiar multianual	Linia bugetară	Tipul cheltuielilor	Contribuție			
	1a: Competitivitate pentru creștere și locuri de muncă	Dif./Nedif. ³⁰	Țări AELS ³¹	Țări candidate ³²	Țări terțe	În sensul articolului 21 alineatul (2) litera (b) din Regulamentul financiar
1.a	12 02 06 ESMA	Dif.	NU	NU	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

³⁰ Dif. = credite diferențiate / Nedif. = credite nediferențiate.

³¹ AELS: Asociația Europeană a Liberului Schimb.

³² Țările candidate și, după caz, candidații potențiali din Balcanii de Vest.

3.2. Impactul estimat asupra cheltuielilor

3.2.1. Sinteza impactului estimat asupra cheltuielilor

milioane EUR (cu trei zecimale)

Rubrica din cadrul financiar multianual	1A	Competitivitate pentru creștere și locuri de muncă
--	----	--

ESMA			Anul N ³³	Anul N+1 ³⁴	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
Titlul 1:	Angajamente	(1)	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Plăți	(2)	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
Titlul 2:	Angajamente	(1a)								
	Plăți	(2a)								
Titlul 3:	Angajamente	(3a)								
	Plăți	(3b)								
TOTAL credite pentru ESMA	Angajamente	=1+1a+3a	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Plăți	=2+2a+3b	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	

³³ Anul N este anul în care începe punerea în aplicare a propunerii/inițiativei.

³⁴ Cheltuielile pentru perioada de după 2020 sunt indicate numai în scop ilustrativ. Impactul financiar asupra bugetului european după 2020 va face parte din propunerile Comisiei pentru următorul cadru financiar multianual.

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 pentru RUBRICA 5 din cadrul financiar multianual	(Total angajamente = Total plăți)								
---	-----------------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--

milioane EUR (cu trei zecimale)

		Anul N ³⁵	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	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	
	Plăți	0,419	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	0,225	

³⁵ Anul N este anul în care începe punerea în aplicare a propunerii/inițiativei.

3.2.2. Impactul estimat asupra creditelor ESMA

- ☐ 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 ³⁶		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 ³⁷	Costuri medii	Număr	Costuri	Număr	Costuri	Număr	Costuri	Număr	Costuri	Număr	Costuri	Număr	Costuri	Număr	Costuri	Număr total	Costuri totale
OBIECTIVUL SPECIFIC NR. 1 ³⁸ ...																		
- Crearea unui registru al notificărilor SBBS-urilor,				0,281		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		
- Realizare																		
- Realizare																		
Subtotal pentru obiectivul specific nr. 1																		
OBIECTIVUL SPECIFIC NR. 2...																		
- Realizare																		

³⁶ Cheltuielile pentru perioada de după 2020 sunt indicate numai în scop ilustrativ. Impactul financiar asupra bugetului european după 2020 va face parte din propunerile Comisiei pentru următorul cadru financiar multianual.

³⁷ 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.).

³⁸ Conform descrierii de la punctul 1.4.2. „Obiectiv(e) specific(e)...”

Subtotal pentru obiectivul specific nr. 2																
COSTURI TOTALE		0,281		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		0,097		

3.2.3. Impactul estimat asupra resurselor umane ale ESMA

3.2.3.1 Sinteza

- ☐ 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 ³⁹	Anul N+1 ⁴⁰	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 ⁴¹
--	----------------------	------------------------	----------	----------	--	--	--	---------------------

Funcționari (grade AD)	0,087	0,082	0,082	0,082	0,082	0,082	0,082	
Funcționari (grade AST)								
Agenți contractuali	0,051	0,046	0. 046	0. 046	0. 046	0. 046	0. 046	
Agenți temporari								
Experți naționali detașați								

TOTAL	0,119	0,128	0,128	0,128	0,128	0,128	0,128	
--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--------------	--

Impactul estimat asupra personalului (ENI suplimentare) – schema de personal

Grupa de funcții și gradul	Anul N	Anul N+1	Anul N+2	A se introduce atâția ani câți sunt considerați necesari pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)
AD16				
AD15				
AD14				
AD13				

³⁹ Anul N este anul în care începe punerea în aplicare a propunerii/inițiativei.

⁴⁰ Cheltuielile pentru perioada de după 2020 sunt indicate numai în scop ilustrativ. Impactul financiar asupra bugetului european după 2020 va face parte din propunerile Comisiei pentru următorul cadru financiar multianual.

⁴¹ Inclusiv costuri de recrutare

AD12				
AD11				
AD10				
AD9				
AD8				
AD7	1	1	1	1
AD6				
AD5				
Total AD	1	1	1	1
AST11				
AST10				
AST9				
AST8				
AST7				
AST6				
AST5				
AST4				
AST3				
AST2				
AST1				
Total AST				
AST/SC 6				
AST/SC 5				
AST/SC 4				

AST/SC 3				
AST/SC 2				
AST/SC 1				
Total AST/SC				
TOTAL GENERAL				

Impactul estimat asupra personalului (suplimentar) – personal extern

Agenți contractuali	Anul N	Anul N+1	Anul N+2	A se introduce atâția ani câți sunt considerați necesari pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)
Grupa de funcții IV	0,5	1	1	1
Grupa de funcții III				
Grupa de funcții II				
Grupa de funcții I				
Total	0,5	1	1	1

Experți naționali detașați	Anul N	Anul N+1	Anul N+2	A se introduce atâția ani câți sunt considerați necesari pentru a reflecta durata impactului (cf. punctul 1.6)
Total				

Vă rugăm să indicați data planificată pentru recrutare și să adaptați în mod corespunzător suma aferentă (în cazul în care recrutarea se face în luna iulie, se ia în considerare numai 50 % din costul mediu) și să furnizați explicații suplimentare într-o anexă.

3.2.3.2 Necesarul de resurse umane estimat pentru DG-ul sub tutela căruia se află agenția

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

Estimarea se exprimă în numere întregi (sau cel mult cu o zecimală)

	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)		
• 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 întreag: ENI)⁴²							
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 ⁴³	- la sediu ⁴⁴						
	- 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)							

⁴² 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.

⁴³ Subplafonul pentru personal extern acoperit din creditele operaționale (fostele linii „BA”).

⁴⁴ În principal pentru fondurile structurale, Fondul european agricol pentru dezvoltare rurală (FEADR) și Fondul european pentru pescuit (FEP).

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	

Descrierea metodei de calcul al costului pentru unitățile ENI ar trebui inclusă în anexa V secțiunea 3.

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 multianual⁴⁵.

A se explica necesitatea efectuării acestei acțiuni, precizând rubricile și liniile bugetare în cauză, precum și sumele aferente.

[...]

3.2.5. Contribuțiile terților

- Propunerea/inițiativa nu prevede cofinanțare din partea terților.
- Propunerea/inițiativa prevede cofinanțare, estimată după cum urmează:

milioane EUR (cu trei zecimale)

	Anul N	Anul N+1 ⁴⁶	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
Autorități naționale competente ⁴⁷	0,600	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	
TOTAL credite cofinanțate	0,600	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	0,338	

⁴⁵ A se vedea articolele 11 și 17 din Regulamentul (UE, Euratom) nr. 1311/2013 al Consiliului de stabilire a cadrului financiar multianual pentru perioada 2014-2020.

⁴⁶ Cheltuielile pentru perioada de după 2020 sunt indicate numai în scop ilustrativ. Impactul financiar asupra bugetului european după 2020 va face parte din propunerile Comisiei pentru următorul cadru financiar multianual.

⁴⁷ Nivelul de cofinanțare pentru autoritățile europene de supraveghere se calculează în funcție de modalitățile de guvernare și de finanțare existente și nu ia în considerare propunerea Comisiei privind revizuirea autorităților europene de supraveghere, care nu a fost încă adoptată.

3.3. Impactul estimat asupra veniturilor

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

milioane EUR (cu trei zecimale)

Linia bugetară pentru venituri:	Credite disponibile pentru exercițiul financiar în curs	Impactul propunerii/inițiativei ⁴⁸						
		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 veniturile diverse alocate, a se preciza linia bugetară (liniile bugetare) de cheltuieli afectată (afectate).

--

A se preciza metoda de calcul al impactului asupra veniturilor.

⁴⁸

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.