



Consiliul
Uniunii Europene

Bruxelles, 27 iulie 2020
(OR. en)

9949/20

**Dosar interinstituțional:
2020/0151 (COD)**

EF 175
ECOFIN 676
SURE 13
CODEC 691

PROPUNERE

Sursă:	Secretara generală a Comisiei Europene, sub semnătura dlui Jordi AYET PUIGARNAU, director
Data primirii:	27 iulie 2020
Destinatar:	DI Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Secretarul General al Consiliului Uniunii Europene
Nr. doc. Csie:	COM(2020) 282 final
Subiect:	Propunere de REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI de modificare a Regulamentului (UE) 2017/2402 de stabilire a unui cadru general privind securitizarea și de creare a unui cadru specific pentru securitizarea simplă, transparentă și standardizată care să faciliteze redresarea în urma pandemiei de COVID-19

În anexă, se pune la dispoziția delegațiilor documentul COM(2020) 282 final.

Anexă: COM(2020) 282 final



Bruxelles, 24.7.2020
COM(2020) 282 final

2020/0151 (COD)

Propunere de

REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI

de modificare a Regulamentului (UE) 2017/2402 de stabilire a unui cadru general privind securitizarea și de creare a unui cadru specific pentru securitizarea simplă, transparentă și standardizată care să faciliteze redresarea în urma pandemiei de COVID-19

(Text cu relevanță pentru SEE)

{SWD(2020) 120}

EXPUNERE DE MOTIVE

1. CONTEXT

• Temeiurile și obiectivele propunerii

Regulamentul (UE) 2017/2402 (Regulamentul privind securitizarea¹), împreună cu Regulamentul (UE) nr. 575/2013 (Regulamentul CRR²) stabilesc un cadru general al UE pentru securitizare și creează un cadru specific pentru securitizarea simplă, transparentă și standardizată (STS). Obiectivul cadrului este promovarea unei o piețe sigure, profunde, lichide și robuste a securitizărilor, care să fie capabilă să atragă o bază de investitori extinsă și stabilă pentru a contribui la alocarea finanțării acolo unde este cel mai necesară în economie. Noul regim de securitizare este în vigoare din ianuarie 2019 și este o piatră de temelie a eforturilor UE de instituire a unei uniuni a piețelor de capital.

Șocul economic grav cauzat de pandemia de COVID-19 și măsurile excepționale de limitare a răspândirii acesteia au un impact major asupra economiei. Întreprinderile se confruntă cu perturbări în lanțurile de aprovizionare, cu închideri temporare și cu o cerere redusă. Autoritățile publice de la nivelul Uniunii și al statelor membre au luat măsuri decisive pentru a sprijini întreprinderile solvabile să facă față acestei încetiniri grave, dar temporare, a activității economice și deficitului de lichidități aferent.

Previziunile economice ale Comisiei Europene din vara anului 2020³ indică o recesiune foarte profundă, întrucât activitatea economică s-a prăbușit în prima jumătate a anului 2020, iar PIB-ul real pentru 2020 în ansamblul UE este preconizat să scadă cu 8,3 %. Prin urmare, se preconizează că amploarea declinului economic va fi mult mai gravă decât cea observată în 2009, iar perspectivele de redresare sunt inegale și incerte. Acesta este motivul pentru care măsurile de urgență ar trebui să fie completate de măsuri specifice, care să aibă un efect mai degrabă pe termen mediu și să poată sprijini o redresare rapidă.

Va fi în continuare esențial ca băncile să poată acorda împrumuturi corporațiilor și în lunile următoare, după ce șocul imediat al crizei provocate de COVID-19 va fi depășit. Este important, așadar, să se pregătească sau să se modernizeze instrumentele care le permit băncilor să își mențină și chiar să își consolideze capacitatea de creditare a economiei reale, în special a IMM-urilor. Securitizarea poate fi un factor esențial în acest sens. Prin transformarea împrumuturilor în titluri de valoare tranzacționabile, securitizarea ar putea elibera capital bancar pentru noi împrumuturi și ar putea permite unei game mai largi de investitori să finanțeze redresarea economică.

Cadrul actual nu își atinge potențialul maxim în două privințe, care sunt foarte importante pentru stimularea redresării economice: cadrul nu conține dispoziții referitoare la

¹ Regulamentul (UE) 2017/2402 al Parlamentului European și al Consiliului din 12 decembrie 2017 de stabilire a unui cadru general privind securitizarea și de creare a unui cadru specific pentru o securitizare simplă, transparentă și standardizată, și de modificare a Directivelor 2009/65/CE, 2009/138/CE și 2011/61/UE, precum și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr. 648/2012 (JO L 347, 28.12.2017, p. 35).

² 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 Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții.

³ https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/summer-2020-economic-forecast-deeper-recession-wider-divergences_en.

securitizările sintetice înscrise în bilanț și nu este în întregime adecvat pentru securitizarea expunerilor neperformante (NPE).

Cadrul privind securitizarea va face obiectul unei revizui cuprinzătoare, cu posibile modificări legislative, dacă va fi cazul, revizuire planificată să fie finalizată până în ianuarie 2022. Cu toate acestea, prezenta propunere prevede deja o serie de modificări specifice, având în vedere utilitatea lor pentru redresarea economică. Dacă s-ar aștepta până în 2022 revizuirea cadrului și eventualele modificări legislative, modificările juridice dorite ar intra în vigoare probabil abia peste câțiva ani și, astfel, ar submina obiectivul de a utiliza securitizarea în modul cel mai eficient posibil pentru promovarea redresării economice în lunile următoare.

Propunerea de față nu înlocuiește și nici nu diminuează în vreun fel sfera de aplicare a revizuirii menționate anterior, care este mandatată să analizeze la nivel global efectele noului regim, inclusiv aspecte precum modalitățile de reținere a riscului, utilizarea securitizărilor private, impactul regimului de divulgare și altele. Viitoarea revizuire va ține seama, de asemenea, de recomandările Forumului la nivel înalt privind uniunea piețelor de capital⁴ privind extinderea pieței europene a securitizărilor.

În plus, aceste modificări specifice vor contribui nu numai la finanțarea redresării, ci și la reziliența sistemului nostru financiar: prin extinderea cadrului STS și la securitizările înscrise în bilanț, se poate preconiza că eticheta STS, cu cerințele sale suplimentare care reduc complexitatea și sporesc transparența, va fi utilizată pentru o parte mai mare a pieței securitizărilor din UE. Astfel, putem oferi stimulente suplimentare pentru ca securitizările să aibă loc în cadrul solid al UE privind securitizarea simplă, transparentă și standardizată și putem ajuta băncile să găsească modalități de partajare a riscurilor cu actorii de pe piața de capital, care este unul dintre obiectivele proiectului uniunii piețelor de capital.

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

Cadrul UE privind securitizarea este în vigoare din ianuarie 2019. Modificările propuse sunt pe deplin compatibile cu dispozițiile existente în domeniul de politică al securitizării. Dispozițiile din acest domeniu sunt incluse și în actele delegate și de punere în aplicare. Modificările propuse sunt conforme și cu cerințele prudențiale aplicabile instituțiilor și supravegherii acestora.

- **Coerența cu alte domenii de politică ale Uniunii**

Prezenta propunere face parte din răspunsul mai larg al Comisiei Europene menit să faciliteze redresarea economică în urma pandemiei de COVID-19, răspuns care include și modificărilor aduse MiFID și Regulamentului privind prospectul, adoptate în același timp cu prezenta propunere (a se introduce referința corespunzătoare). Prezenta propunere este pe deplin coerentă cu Comunicarea Comisiei privind aspectele economice ale crizei provocate de coronavirus, publicată la 13 martie 2020⁵, cu „COVID 19 – Pachet economic – Utilizarea fiecărui euro disponibil” lansat la 2 aprilie 2020⁶, precum și cu Comunicarea interpretativă a

⁴ https://ec.europa.eu/info/files/200610-cmu-high-level-forum-final-report_en.

⁵ Comunicarea Comisiei către Parlamentul European, Consiliul European, Consiliu, Banca Centrală Europeană, Banca Europeană de Investiții și Eurogrup intitulată „Răspunsul economic coordonat la epidemia de COVID-19”, COM(2020) 112 final din 13.3.2020.

⁶ Comunicarea Comisiei către Parlamentul European, Consiliul European, Consiliu, Comitetul Economic și Social European și Comitetul Regiunilor intitulată „Răspunsul la coronavirus – Utilizarea fiecărui euro disponibil, prin orice modalitate posibilă, pentru a salva viețile și mijloacele de trai”, COM(2020) 143 final din 2.4.2020.

Comisiei privind aplicarea cadrelor contabile și prudențiale pentru a facilita creditarea bancară în UE (Sprijinirea întreprinderilor și a gospodăriilor în contextul COVID-19)⁷.

Cadrul privind securitizarea este deja un element constitutiv important al uniunii piețelor de capital (UPC). Uniunea piețelor de capital este una dintre prioritățile Comisiei pentru a se asigura că sistemul financiar sprijină crearea de locuri de muncă și creșterea economică pentru o economie în serviciul cetățenilor. Obiectivul este acela de a se crea o legătură mai bună între economiile pecuniare și creșterea economică și de a li se oferi depunătorilor și investitorilor mai multe opțiuni și beneficii mai bune. Grație uniunii piețelor de capital, întreprinderile ar trebui să dispună de mai multe opțiuni de finanțare în diferitele etape ale dezvoltării lor, iar investițiile ar fi canalizate acolo unde pot fi utilizate în modul cel mai productiv, astfel încât să se sporească oportunitățile pentru întreprinderile și proiectele din Europa. Propunerea de astăzi va consolida și va extinde acest cadru, oferind mai multe oportunități. Aceste modificări vor facilita furnizarea unor surse de finanțare suplimentare pentru întreprinderi, consolidarea capacității băncilor de a sprijini economia, diversificarea surselor de investiții, extinderea bazei de investitori și partajarea riscurilor între participanții de pe piață, evitând, în același timp, excesele care au condus la criza financiară.

În fine, această inițiativă, în special prin înlăturarea obstacolelor normative din calea securitizării NPE, este conformă cu Planul de acțiune pentru abordarea creditelor neperformante în Europa, adoptat de Consiliul ECOFIN în iulie 2017⁸, precum și cu Comunicarea Comisiei privind finalizarea uniunii bancare⁹. Ambele solicită dezvoltarea piețelor secundare ale activelor neperformante. Necesitatea de a lua măsuri ferme pentru a aborda problema NPE-urilor a fost, de asemenea, subliniată în unele recomandări adresate statelor membre în cadrul semestrului european.

2. TEMEI JURIDIC, SUBSIDIARITATE ȘI PROPORȚIONALITATE

• Temeiul juridic

Temeiul juridic al Regulamentului STS este articolul 114 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE), care conferă instituțiilor europene competența de a stabili dispoziții adecvate care au drept obiectiv instituirea și funcționarea pieței unice. Reglementările respective pot fi modificate, inclusiv prin reducerea temporară a domeniului lor de aplicare, numai de către legiuitorul Uniunii, în acest caz în temeiul articolului 114 din tratat.

• Subsidiaritatea

Modificările sunt aduse normelor Uniunii ca răspuns la pandemia de COVID-19 și pentru favorizarea redresării economice. Obiectivele urmărite de modificările avute în vedere pot fi realizate mai bine la nivelul Uniunii, mai degrabă decât prin diferite inițiative naționale. Prezenta propunere nu depășește ceea ce este necesar pentru realizarea acestor obiective.

⁷ Comunicarea interpretativă a Comisiei privind aplicarea cadrelor contabile și prudențiale pentru a facilita creditarea bancară în UE (Sprijinirea întreprinderilor și a gospodăriilor în contextul COVID-19).

⁸ <https://www.consilium.europa.eu/ro/press/press-releases/2017/07/11/conclusions-non-performing-loans/> .

⁹ Comunicarea către Parlamentul European, Consiliu, Banca Centrală Europeană, Comitetul Economic și Social European și Comitetul Regiunilor privind finalizarea uniunii bancare din 11 octombrie 2017.

Cadrul juridic existent care introduce un cadru al UE privind securitizarea a fost instituit la nivelul Uniunii. Dat fiind caracterul transfrontalier al securitizării, domeniul de aplicare al normelor propuse trebuie să fie suficient de armonizat, coerent și consecvent la nivelul Uniunii pentru a fi cu adevărat eficace. Îmbunătățirea cadrului juridic existent nu poate fi realizată de statele membre acționând în mod autonom. Capacitatea statelor membre de a adopta măsuri naționale este limitată, dat fiind că Regulamentul privind securitizarea conține deja un set de norme armonizate la nivelul UE, iar modificările la nivel național ar contraveni dreptului Uniunii în vigoare în prezent. În lipsa unei acțiuni din partea Uniunii, cadrul de reglementare existent nu ar putea sprijini cu aceeași eficacitate diversele măsuri luate de autoritățile publice atât la nivelul Uniunii, cât și la nivel național, și nu ar putea reacționa la fel de rapid la provocările excepționale de pe piață. În cazul în care Uniunea ar înceta să reglementeze aceste aspecte, piața internă a securitizărilor ar fi supusă unor seturi diferite de norme, ceea ce ar conduce la fragmentare și ar submina cadrul unic de reglementare instituit recent în acest domeniu. S-ar crea astfel condiții de concurență inechitabile și posibilități de arbitraj de reglementare.

De asemenea, acțiunile întreprinse la nivel național nu pot reuși să creeze un tratament mai sensibil la risc în cazul securitizărilor, deoarece tratamentul prudențial este deja prevăzut în dreptul UE, și nici nu pot asigura coerența și standardizarea dispozițiilor care sunt incluse în prezent în diferite acte juridice ale UE, cum ar fi cele referitoare la publicarea de informații, la obligația de diligență și la reținerea riscului.

- **Proportionalitatea**

Această acțiune a Uniunii este necesară pentru a îndeplini obiectivul de extindere a capacității instituțiilor de credit și a firmelor de investiții de a acorda împrumuturi corporațiilor și IMM-urilor, precum și pentru a degaja expunerile neperformante din bilanțurile lor, menținând, în același timp, coerența cadrului prudențial în urma crizei provocate de pandemia de COVID-19. Modificările propuse sunt limitate la ceea ce este necesar pentru atingerea acestor obiective și se bazează pe normele deja în vigoare, în conformitate cu principiul proporționalității. Modificările propuse nu depășesc abordarea anumitor dispoziții din cadrul Uniunii privind securitizarea pentru instituțiile de credit și firmele de investiții care vizează exclusiv măsuri menite să sprijine redresarea economiei în lunile de după criza imediată provocată de pandemia de COVID-19. În plus, modificările propuse se limitează la aspectele care nu pot fi abordate în limitele marjei discreționare existente prevăzute de normele actuale.

Comisia consideră că modificările propuse ale normelor sunt proporționale cu obiectivele.

- **Alegerea instrumentului**

Fiind o modificare a Regulamentului privind securitizarea, prezenta propunere este, prin urmare, un regulament. Pentru a atinge obiectivele prezentei propuneri nu pot fi utilizate alte mijloace legislative sau operaționale.

3. REZULTATE ALE EVALUĂRILOR EX POST, CONSULTĂRILOR PĂRȚILOR INTERESATE ȘI EVALUĂRII IMPACTULUI

- **Obținerea și utilizarea expertizei**

Propunerea se bazează pe două rapoarte elaborate de Autoritatea Bancară Europeană – Raportul privind cadrul STS pentru securitizări sintetice elaborat în temeiul articolului 45

alineatul (1) din Regulamentul privind securitizarea („raportul privind STS sintetice”)¹⁰ și Avizul privind tratamentul normativ al securitizărilor de NPE-uri („avizul privind NPE”)¹¹.

Raportul privind securitizările STS sintetice este prevăzut la articolul 45 alineatul (1) din Regulamentul privind securitizarea, care solicită ABE să analizeze fezabilitatea unui cadru specific pentru securitizarea STS sintetică, limitat la securitizările sintetice înscrise în bilanț.

Pe baza analizei incluse, **raportul ABE privind securitizările STS sintetice** face trei recomandări:

- să se stabilească un cadru intersectorial pentru securitizările sintetice simple, transparente și standardizate, limitat la securitizările înscrise în bilanț;
- pentru a fi eligibile pentru eticheta „STS”, securitizările sintetice trebuie să respecte criteriile propuse privind simplitatea, standardizarea și transparența;
- să se ia în considerare riscurile și beneficiile stabilirii unui tratament diferențiat privind cerințele de capital pentru securitizările sintetice STS înscrise în bilanț.

În conformitate cu articolul 45 alineatul (2) din Regulamentul privind securitizarea, Comisia a pregătit un raport privind crearea unui cadru specific pentru securitizările sintetice simple, transparente și standardizate, limitat la securitizările sintetice înscrise în bilanț. Raportul Comisiei însoțește prezenta propunere. Raportul Comisiei este de acord cu analiza efectuată de ABE, care arată că este posibil să se stabilească standarde pentru securitizarea sintetică care să permită atenuarea principalilor factori de structurare a riscului, cum ar fi riscul aferent serviciilor de agent și riscul de model, în același mod ca și în cazul securitizării tradiționale, creându-se astfel o subcategorie de securitizare sintetică comparabilă cu securitizarea STS tradițională. În plus, nu pare să existe nicio dovadă care să sugereze că structura securitizării sintetice duce în mod inerent la pierderi mai mari decât structura securitizării tradiționale. Analiza nu indică nicio consecință negativă semnificativă care ar putea fi generată în mod previzibil prin crearea unui cadru STS specific pentru securitizările sintetice înscrise în bilanț.

Avizul privind NPE al ABE a examinat rolul securitizării ca instrument de finanțare pentru eliminarea NPE-urilor din bilanțurile băncilor. Analiza efectuată de ABE a identificat o serie de constrângeri în Regulamentul privind securitizarea și în Regulamentul privind cerințele de capital care limitează capacitatea pieței de a absorbi activele neperformante din bilanțurile băncilor, limitând astfel în mare măsură piața la vânzările bilaterale.

În cazul Regulamentului privind securitizarea, constrângerile referitoare la securitizările de NPE-uri rezultă din anumite elemente ale cerințelor privind reținerea riscului și standardele de acordare a creditelor. Utilizarea valorilor nominale pentru reținerea riscului depășește efectele urmărite prin impunerea cerințelor, deoarece nu ia în considerare reducerea de preț care este aplicată la transferul activelor-suport și care reprezintă pierderea reală cauzată de risc pentru investitori. În plus, textul nu permite ca cerința de reținere a riscului să fie îndeplinită de societatea de administrare specială, care, de obicei, are un interes mai semnificativ decât inițiatorul în ceea ce privește restructurarea activelor și recuperarea valorii și, prin urmare, interesele sale sunt aliniate mai bine la cele ale investitorilor. În fine, cerința existentă privind standardele de acordare a creditelor de la articolul 9 din Regulamentul privind securitizarea nu

¹⁰ <https://eba.europa.eu/eba-proposes-framework-sts-synthetic-securitisation>.

¹¹ <https://eba.europa.eu/eba-publishes-opinion-regulatory-treatment-non-performing-exposure-securitisations>.

vizează nici ea securitizările de NPE-uri. Propunerea clarifică obligațiile de verificare ale inițiatorilor în cazul securitizării unor expuneri neperformante. De fapt, cerințele trebuie să ia în considerare circumstanțele specifice ale cumpărării activelor și tipul securitizării. În aceste cazuri, s-ar putea să nu fie posibil să se afle cu certitudine circumstanțele în care au fost create activele, dar este totuși posibil să se îndeplinească obligația de diligență cu privire la calitatea și performanța activelor pentru a lua o decizie de investiție judicioasă și în cunoștință de cauză.

- **Evaluarea impactului**

Având în vedere caracterul urgent al propunerii, nu s-a efectuat o evaluare a impactului. Cu toate acestea, principalele costuri și beneficii care rezultă din modificări au fost analizate într-un document de lucru separat al serviciilor Comisiei. În plus, prezenta propunere se bazează pe cele două documente ale ABE menționate mai sus, raportul privind STS sintetice și avizul privind NPE, care analizează în detaliu adecvarea modificărilor propuse și au făcut obiectul unor discuții ample cu părțile interesate.

Modificările propuse nu modifică fondul regulamentului și, prin urmare, nu impun întreprinderilor obligații suplimentare.

- **Drepturile fundamentale**

Propunerea nu va avea probabil niciun impact direct asupra drepturilor prevăzute în Carta drepturilor fundamentale a Uniunii Europene.

4. IMPLICAȚII BUGETARE

Prezenta propunere nu are implicații bugetare.

5. ELEMENTE DIVERSE

- **Planurile de implementare și mecanismele de monitorizare, evaluare și raportare**

Întrucât instrumentul propus este un regulament care se bazează într-o mare măsură pe legislația existentă a UE, nu este necesar să se întocmească un plan de implementare. Până în ianuarie 2022, actul legislativ modificat va face obiectul unei evaluări complete menite să stabilească, printre altele, cât de eficace și eficient a fost în ceea ce privește realizarea obiectivelor sale. Evaluarea va fi însoțită de o propunere legislativă, dacă va fi necesar. În acest context, cerințele de revizuire și de raportare ar urma să fie aliniate, dacă va fi necesar.

- **Explicații detaliate cu privire la prevederile specifice ale propunerii**

A) Interacțiunea și coerența dintre elementele pachetului

Prezentul regulament, împreună cu modificările aduse Regulamentului privind cerințele de capital, constituie un pachet legislativ. Astfel cum au subliniat multe părți interesate, elaborarea criteriilor de eligibilitate STS pentru securitizările sintetice înscrise în bilanț și abordarea obstacolelor normative care afectează securitizările de NPE-uri nu ar fi suficiente în sine pentru a atinge obiectivul de optimizare a rolului pe care îl poate juca securitizarea în redresarea economică. Acestea trebuie să fie însoțite de un nou tratament prudential, inclusiv în domeniul cerințelor de capital, care să reflecte mai bine caracteristicile specifice ale acestor tipuri de securitizări.

Abordarea deficiențelor din cadrul de reglementare privind securitizarea expunerilor neperformante

Definiția securitizării de NPE-uri (articolul 2)

Pentru a aborda în mod cuprinzător deficiențele în materie de reglementare a securitizării de NPE-uri, prezenta propunere conține o definiție a securitizării de NPE-uri care este aliniată la activitatea Comitetului de la Basel pentru supraveghere bancară.

Reținerea riscului (articolul 6)

Pentru a ține mai bine seama de caracteristicile lor speciale, securitizările de NPE-uri sunt supuse unui regim special în ceea ce privește îndeplinirea cerinței de reținere a riscului. Mai precis, se propune ca cerința de reținere a riscului să fie calculată pe baza valorii reduse a expunerilor transferate entității special constituite în scopul securitizării. În plus, societatea de administrare din cadrul tranzacției cu NPE-uri este autorizată să preia tranșa de reținere a riscului, având în vedere poziția sa specială în cadrul tranzacției, care asigură alinierea intereselor sale cu cele ale investitorilor.

Verificarea standardelor de acordare a creditelor (articolul 9)

Propunerea clarifică obligațiile de verificare ale inițiatorilor în cazul securitizării unor expuneri neperformante.

Crearea unui cadru specific pentru securitizările sintetice înscrise în bilanț

O nouă secțiune conține criteriile pentru securitizările sintetice simple, transparente și standardizate („STS”) înscrise în bilanț. Ca și în cazul securitizărilor STS de tip „vânzare reală”, eticheta STS sintetică nu ar trebui înțeleasă în sensul că securitizarea este lipsită de riscuri, ci mai degrabă că produsul respectă anumite criterii și că un vânzător și un cumpărător de protecție diligenți, precum și o autoritate națională competentă vor fi în măsură să analizeze riscul pe care îl implică aceasta. Criteriile propuse sunt alinate cât mai mult posibil la criteriile pentru securitizările STS tradiționale, dar țin cont și de particularitățile produsului sintetic și de obiectivele diferite ale securitizărilor sintetice și urmăresc, așadar, să asigure protecție atât pentru inițiatori, cât și pentru investitori (întrucât inițiatorul este, de asemenea, un investitor în cadrul tranzacției, el reținând tranșa de rang superior).

Propunere de

REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI

de modificare a Regulamentului (UE) 2017/2402 de stabilire a unui cadru general privind securitizarea și de creare a unui cadru specific pentru securitizarea simplă, transparentă și standardizată care să faciliteze redresarea în urma pandemiei de COVID-19

(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 parlamentelor naționale,
având în vedere avizul Băncii Centrale Europene,
având în vedere avizul Comitetului Economic și Social European,
hotărând în conformitate cu procedura legislativă ordinară,
întrucât:

- (1) Pandemia de COVID-19 afectează grav populația, întreprinderile, sistemele de sănătate și economiile statelor membre. În Comunicarea sa către Parlamentul European, Consiliul European, Consiliu, Comitetul Economic și Social European și Comitetul Regiunilor din 27 martie 2020, intitulată „Acum este momentul Europei: să reparăm prejudiciile aduse de criză și să pregătim viitorul pentru noua generație”^[1], Comisia a subliniat faptul că lichiditatea și accesul la finanțare vor reprezenta o provocare continuă în lunile următoare. Prin urmare, este esențial să se sprijine redresarea în urma șocului economic grav cauzat de pandemia de COVID-19 prin introducerea unor modificări specifice ale actelor legislative existente din domeniul financiar. Acest pachet de măsuri este adoptat sub denumirea „Pachetul de redresare privind piețele de capital”.
- (2) Șocul economic grav cauzat de pandemia de COVID-19 și măsurile excepționale de limitare a răspândirii acesteia au un impact major asupra economiei. Întreprinderile se confruntă cu perturbări ale lanțurilor de aprovizionare, închideri temporare și reducerea cererii, iar gospodăriile se confruntă cu situații de șomaj și o scădere a veniturilor. Autoritățile publice de la nivelul Uniunii și al statelor membre au luat măsuri decisive pentru a sprijini gospodăriile și întreprinderile solvabile să facă față încetinerii grave, dar temporare, a activității economice și deficitului de lichidități aferent.

^[1] COM(2020) 456 final din 27.5.2020.

- (3) Este important ca instituțiile de credit și firmele de investiții (denumite în continuare „instituțiile”) să își utilizeze capitalul acolo unde este cel mai necesar, iar cadrul de reglementare al Uniunii să faciliteze acest lucru, asigurându-se în același timp că instituțiile acționează cu prudență. Pe lângă flexibilitatea prevăzută în normele existente, modificările specifice ale Regulamentului (UE) 2017/2402 ar trebui să asigure faptul că în cadrul privind securitizarea de la nivelul Uniunii se prevede un instrument suplimentar de stimulare a redresării economice în urma pandemiei de COVID-19.
- (4) Circumstanțele extraordinare ale crizei provocate de pandemia de COVID-19 și amploarea fără precedent a provocărilor au determinat apeluri pentru luarea unor măsuri imediate care să asigure că instituțiile au capacitatea de a canaliza fonduri suficiente către întreprinderi, pentru a facilita astfel absorbția șocului economic cauzat de pandemia de COVID-19.
- (5) Astfel cum a subliniat Autoritatea Bancară Europeană („ABE”) în Avizul său privind tratamentul normativ al securitizărilor de expuneri neperformante¹², riscurile asociate activelor-suport ale securitizărilor de active neperformante (NPE) sunt distincte din punct de vedere economic de cele aferente securitizărilor de active performante. NPE sunt securizate sub valoarea lor nominală sau neachitată și reflectă evaluarea de către piață, printre altele, a probabilității ca procesul de restructurare a datoriilor să genereze fluxuri de numerar și recuperări de active suficiente. Prin urmare, riscul pentru investitori este ca în urma procesului de restructurare a datoriilor aplicat activelor să nu se recupereze un quantum suficient pentru a acoperi valoarea netă la care au fost achiziționate respectivele NPE. Prin urmare, pierderea reală cauzată de risc pentru investitori nu reprezintă valoarea nominală a portofoliului, ci valoarea redusă, după deducerea reducerii de preț, la care sunt transferate activele-suport. În consecință, în cazul securitizărilor de NPE, este oportun să se calculeze valoarea reținerii riscului pe baza respectivei valori reduse.
- (6) Cerința de reținere a riscului aliniază interesele emitenților și ale investitorilor în ceea ce privește performanța activelor-suport. În mod normal, în cazul securitizărilor de active performante, interesul predominant pe partea de vânzare este cel al inițiatorului, care este adesea și creditorul inițial. Cu toate acestea, în cazul securitizărilor de NPE, inițiatorii încearcă să elimine activele în stare de nerambursare din bilanțurile lor, deoarece este posibil ca aceștia să nu mai dorească să fie asociați în niciun fel cu respectivele active în stare de nerambursare. În aceste cazuri, societatea de administrare specială a activelor are un interes mai mare în restructurarea activelor și recuperarea valorii.
- (7) Înainte de criza financiară, unele activități de securizare urmau un model de tip „originate to distribute” („inițiază și distribuie”). În cadrul acestui model, activele de calitate inferioară erau selectate pentru securizare în detrimentul investitorilor, care se regăseau cu un risc mai mare decât ar fi intenționat, poate, să își asume. Cerința de a verifica standardele de acordare a creditelor utilizate pentru crearea activelor securizate a fost introdusă pentru a preveni astfel de practici în viitor. Cu toate acestea, în cazul securitizărilor de NPE, verificarea standardelor de acordare a creditelor ar trebui să țină seama de circumstanțele specifice, inclusiv de achiziționarea activelor neperformante respective și de tipul securizării. Prin urmare, este necesar să

¹² Avizul Autorității Bancare Europene către Comisia Europeană cu privire la regimul de reglementare a securitizărilor expunerilor neperformante, EBA-OP-2019-13, publicat la 23 octombrie 2019.

se modifice verificarea standardelor de acordare a creditelor cu scopul de a-i permite investitorului să își îndeplinească obligația de diligență în ceea ce privește calitatea și performanța activelor neperformante, pentru a lua o decizie de investiție judicioasă și în cunoștință de cauză.

- (8) O securitizare sintetică înscrisă în bilanț implică transferul riscului de credit al unui set de împrumuturi, de obicei împrumuturi mari acordate societăților sau împrumuturi pentru IMM-uri, prin intermediul unui contract de protecție a creditului prin care inițiatorul cumpără protecție a creditului de la investitor. Protecția creditului se realizează prin utilizarea de garanții financiare sau de instrumente derivate de credit, iar proprietatea asupra activelor rămâne la inițiator și nu este transferată unei entități special constituite în scopul securitizării, ca în cazul securitizărilor tradiționale. Inițiatorul, în calitate de cumpărător de protecție, se angajează să plătească o primă de protecție a creditului, care generează randamentul pentru investitori. La rândul său, investitorul, în calitate de vânzător de protecție, se angajează să efectueze o plată specificată pentru protecția creditului în momentul producerii unui eveniment de credit prestabilit.
- (9) Ar trebui să se asigure faptul că complexitatea globală a structurilor securitizărilor și a riscurilor asociate este atenuată în mod corespunzător și că nu li se oferă inițiatorilor stimulente normative ca să prefere securitizările sintetice în defavoarea securitizărilor tradiționale. Prin urmare, cerințele pentru securitizările sintetice simple, transparente și standardizate (STS) înscrise în bilanț ar trebui să fie în mare măsură coerente cu criteriile STS pentru securitizările tradiționale de tip „vânzare reală”.
- (10) Cu toate acestea, există anumite cerințe pentru securitizările tradiționale STS care nu funcționează în cazul tranzacțiilor de securitizare sintetică STS din cauza diferențelor inerente dintre cele două tipuri de securitizări, în special din cauza faptului că, în cazul securitizărilor sintetice, transferul riscului se realizează prin intermediul unui acord de protecție a creditului în locul unei vânzări a activelor-suport. Prin urmare, criteriile STS ar trebui adaptate, după caz, pentru a ține seama de aceste diferențe. În plus, este necesar să se introducă un set de cerințe noi, specifice securitizărilor sintetice, pentru a se asigura faptul că cadrul privind STS vizează numai securitizările sintetice înscrise în bilanț și că acordul de protecție a creditului este structurat astfel încât să protejeze în mod adecvat atât poziția inițiatorului, cât și pe cea a investitorului. Acest set nou de cerințe ar trebui să vizeze abordarea riscului de credit al contrapărții atât pentru inițiator, cât și pentru investitor.
- (11) Ar trebui să facă obiectul transferului riscului de credit expunerile inițiate sau achiziționate de o instituție reglementată din Uniune în cadrul activității sale esențiale de creditare și deținute în bilanțul său sau, în cazul unei structuri de grup, în bilanțul său consolidat la data închiderii. Această cerință ca inițiatorul să dețină expunerile securitizate în bilanț ar trebui să excludă securitizările de arbitraj din domeniul de aplicare al etichetei STS.
- (12) Inițiatorul ar trebui să se asigure că nu acoperă același risc de credit de mai multe ori, prin obținerea de protecție a creditului în plus față de protecția creditului furnizată de securitizarea sintetică. Pentru a asigura soliditatea contractului de protecție a creditului, acesta ar trebui să îndeplinească cerințele privind diminuarea riscului de credit prevăzute la articolul 249 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului

European și al Consiliului¹³, care trebuie să fie îndeplinite de instituțiile care urmăresc transferul unei părți semnificative a riscului printr-o securitzare sintetică.

- (13) Pentru a evita conflictele dintre inițiator și investitor și a asigura securitatea juridică în ceea ce privește domeniul de aplicare al protecției creditului achiziționate pentru expunerile-suport, ar trebui ca respectiva protecție a creditului să identifice în mod clar obligațiile de referință care dau naștere expunerilor-suport, precum și entitățile sau debitorii cărora le revin obligațiile respective. Prin urmare, obligațiile de referință pentru care este achiziționată protecția ar trebui să fie identificate în mod clar în orice moment, prin intermediul unui registru de referințe, și ar trebui să fie actualizate. Această cerință ar trebui, de asemenea, să facă parte în mod indirect din criteriul care definește securitzarea înscrisă în bilanț și exclude securitzarea de arbitraj din cadrul privind STS.
- (14) Evenimentele de credit care declanșează plățile prevăzute în contractul de protecție a creditului ar trebui să includă cel puțin evenimentele menționate la articolul 178 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013. Aceste evenimente sunt binecunoscute și ușor de recunoscut din perspectiva pieței și ar trebui să contribuie la asigurarea coerenței cu cadrul prudential. Măsurile de restructurare datorată dificultăților financiare, care constau în concesi față de un debitor care se confruntă sau este pe cale să se confrunte cu dificultăți în ceea ce privește îndeplinirea angajamentelor sale financiare, nu ar trebui să împiedice declanșarea evenimentului de protecție a creditului. Restructurarea ar trebui să fie exclusă din rândul evenimentelor de credit în cazul garanțiilor financiare, pentru a se evita ca garanțiile financiare să fie tratate ca instrumente derivate în conformitate cu standardele contabile relevante.
- (15) Dreptul inițiatorului, în calitate de cumpărător de protecție, de a primi plăți în timp util pentru pierderile efective ar trebui să fie protejat în mod corespunzător. În consecință, documentele aferente tranzacției ar trebui să prevadă un proces de decontare solid și transparent pentru determinarea pierderilor efective din portofoliul de referință, pentru a se evita ca inițiatorul să nu primească plăți suficiente. Deoarece stabilirea pierderilor poate fi un proces de durată, pentru a se asigura efectuarea la timp a plăților către inițiator, ar trebui să se efectueze plăți intermediare în termen de cel mult șase luni de la producerea unui astfel de eveniment de credit. În plus, ar trebui să existe un mecanism de ajustare finală pentru a se asigura că plățile intermediare acoperă pierderile efective și pentru a se evita ca acestea să depășească nivelul pierderilor efective, în detrimentul investitorilor. Mecanismul de decontare a pierderilor ar trebui, de asemenea, să specifice în mod clar perioada maximă de prelungire care ar trebui să se aplice procesului de restructurare pentru expunerile respective, iar perioada de prelungire nu ar trebui să depășească doi ani. Acest mecanism de decontare a pierderilor ar trebui, prin urmare, să asigure eficacitatea contractului de protecție a creditului din perspectiva inițiatorului și să le ofere investitorilor securitate juridică cu privire la data încetării obligației lor de a efectua plăți, contribuind la realizarea unei piețe funcționale.
- (16) Existența unui agent terț de verificare este o practică larg răspândită pe piață, care sporește securitatea juridică în cadrul tranzacției pentru toate părțile implicate, reducând astfel probabilitatea disputelor și a litigiilor care ar putea apărea în legătură

¹³ Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudenciale 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).

cu procesul de alocare a pierderilor. Pentru a consolida soliditatea mecanismului de decontare a pierderilor aferente tranzacției, ar trebui să fie desemnat un agent de verificare terț care să efectueze o analiză factuală a corectitudinii și exactității anumitor aspecte ale protecției creditului în cazul în care s-a declanșat un eveniment de credit.

- (17) Primele de protecție a creditului ar trebui să depindă numai de cuantumul neachitat și de riscul de credit ale tranșei protejate. Primele necontingente nu ar trebui să fie permise în securitizările STS înscrise în bilanț, deoarece acestea ar putea fi utilizate pentru a submina transferul efectiv al riscului de la inițiator, în calitate de cumpărător de protecție, către vânzătorii de protecție. Alte mecanisme, cum ar fi plățile în avans ale primelor, mecanismele de reduceri sau structurile de prime prea complexe, ar trebui, de asemenea, să fie interzise în cazul securitizărilor STS înscrise în bilanț.
- (18) Pentru a asigura stabilitatea și continuitatea protecției creditului, rezilierea anticipată de către inițiator a unei securitizări sintetice STS înscrise în bilanț ar trebui să fie posibilă numai în anumite circumstanțe bine definite și limitate. Deși inițiatorul ar trebui să aibă dreptul să închidă protecția creditului la începutul producerii anumitor evenimente de reglementare specificate, evenimentele respective ar trebui să constituie modificări efective ale legislației sau ale impozitării cu un efect negativ semnificativ asupra cerințelor de capital ale inițiatorului sau asupra economiei tranzacției față de așteptările părților în momentul inițierii tranzacției și cu condiția ca modificările în cauză să nu fi putut fi anticipate în mod rezonabil la momentul respectiv. Securitizările sintetice STS înscrise în bilanț nu ar trebui să includă opțiuni de stingere complexe pentru inițiator, în special opțiuni de stingere a tranzacțiilor la un anumit moment în timp care pot fi exercitate într-un termen foarte scurt, cu scopul de a modifica temporar reprezentarea poziției de capital de la caz la caz.
- (19) Marja sintetică în exces este prezentă pe scară largă în anumite tipuri de tranzacții și este un mecanism util atât pentru investitori, cât și pentru inițiatori, de reducere a costului protecției creditului și, respectiv, a expunerii la risc. În acest sens, marja sintetică în exces este esențială pentru unele clase specifice de active de retail, cum ar fi întreprinderile mici și mijlocii (IMM-uri) și creditele de consum, care prezintă atât un randament mai ridicat, cât și pierderi din credite mai ridicate față de alte clase de active și în cazul cărora expunerile securizate generează o marjă în exces pentru a acoperi pierderile respective. Cu toate acestea, în cazul în care valoarea marjei sintetice în exces subordonate poziției investitorului este prea ridicată, este posibil ca investitorul în pozițiile din securitizare să nu suporte pierderi în niciun scenariu realist, ceea ce înseamnă că nu se realizează niciun transfer efectiv de risc. Pentru a atenua preocupările în materie de supraveghere și a standardiza și mai multe această caracteristică structurală, este important să se specifice criterii stricte pentru securitizările sintetice STS înscrise în bilanț și să se asigure o informare completă cu privire la utilizarea marjei sintetice în exces.
- (20) Numai contractele de protecție a creditului de înaltă calitate ar trebui să fie eligibile pentru securitizările sintetice STS înscrise în bilanț. În cazul protecției nefinanțate a creditului, acest lucru ar trebui să fie asigurat prin restrângerea sferei furnizorilor de protecție eligibili la entitățile care sunt furnizori eligibili în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 575/2013 și care sunt recunoscute drept contrapărți cu o pondere de risc de 0 % în conformitate cu partea a treia titlul II capitolul 2 din regulamentul menționat. În cazul protecției finanțate a creditului, inițiatorul, în calitate de cumpărător de protecție, și investitorii, în calitate de vânzători de protecție, ar trebui să recurgă la garanții reale de înaltă calitate, care ar trebui să se refere la orice formă

de garanții reale cărora li se poate atribui o pondere de risc de 0 % în temeiul părții a treia titlul II capitolul 2 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, sub rezerva unor contracte adecvate de depozit sau de custodie. În cazul în care garanția reală furnizată este sub formă de numerar, aceasta ar trebui să fie păstrată fie de o instituție de credit terță, fie într-un depozit la cumpărătorul de protecție, în ambele cazuri sub rezerva unei bonități minime.

- (21) Statele membre ar trebui să desemneze autoritățile competente care ar urma să fie responsabile cu supravegherea respectării cerințelor pe care trebuie să le îndeplinească securitizările sintetice înscrise în bilanț pentru a putea fi desemnate ca STS. Autoritatea competentă ar putea fi aceeași cu cea desemnată pentru a supraveghea respectarea de către inițiatori, sponsori și SSPE a cerințelor pe care trebuie să le îndeplinească securitizările tradiționale pentru a fi desemnate ca STS. Ca și în cazul securitizărilor tradiționale, această autoritate competentă ar putea fi diferită de autoritatea competentă responsabilă cu supravegherea respectării de către inițiatori, creditorii inițiali, SSPE, sponsori și investitori a obligațiilor prudențiale care le revin în temeiul articolelor 5-9 din Regulamentul (UE) 2017/2402 și a căror respectare, dată fiind dimensiunea prudențială a acestor obligații, a fost încredințată în mod specific autorităților competente responsabile cu supravegherea prudențială a instituțiilor financiare relevante.
- (22) Prin urmare, Regulamentul (UE) 2017/2402 ar trebui modificat în consecință.
- (23) Întrucât obiectivele prezentului regulament, și anume extinderea cadrului privind securitizările STS la securitizările sintetice înscrise în bilanț și eliminarea obstacolelor normative din calea securitizărilor de NPE-uri pentru a spori și mai mult capacitățile de creditare, fără a relaxa normele prudențiale privind creditarea bancară, nu pot fi realizate în mod satisfăcător de către statele membre, ci, având în vedere amploarea și efectele lor, pot fi realizate mai bine la nivelul Uniunii, aceasta 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, astfel cum este prevăzut la articolul respectiv, prezentul regulament nu depășește ceea ce este necesar pentru realizarea obiectivelor respective,

ADOPTĂ PREZENTUL REGULAMENT:

Articolul 1

Modificarea Regulamentului (UE) 2017/2402

Regulamentul (UE) 2017/2402 se modifică după cum urmează:

- (1) La articolul 2 se adaugă următoarele puncte 24, 25, 26, 27 și 28:

„24. «securitizare de expuneri neperformante (NPE)» înseamnă o securitizare garantată cu un portofoliu de expuneri neperformante care îndeplinesc condițiile prevăzute la articolul 47a alineatul (3) din Regulamentul 575/2013 și a căror valoare reprezintă cel puțin 90 % din valoarea portofoliului în momentul inițierii;

25. «contract de protecție a creditului» înseamnă un contract încheiat între inițiator și investitor pentru transferarea riscului de credit al expunerilor securitizate de la inițiator către investitor prin utilizarea de instrumente derivate de credit sau de garanții financiare, contract prin care inițiatorul se angajează să

plătească investitorului o primă de protecție a creditului, iar investitorul se angajează să plătească inițiatorului o plată pentru protecția creditului în cazul în care are loc unul dintre evenimentele definite în contract;

26. «primă pentru protecția creditului» înseamnă suma pe care inițiatorul s-a angajat, prin contractul de protecție a creditului, să o plătească investitorului pentru protecția creditului promisă de investitor;

27. «plată pentru protecția creditului» înseamnă suma pe care investitorul s-a angajat, prin contractul de protecție a creditului, să o plătească inițiatorului în cazul producerii unui eveniment de credit definit în contractul de protecție a creditului;

28 «marjă sintetică în exces» înseamnă suma angajată în documentele aferente tranzacției de către inițiator pentru a acoperi pierderile aferente portofoliului de referință care ar putea apărea pe durata de viață a tranzacției.”

(2) Articolul 6 se modifică după cum urmează:

(a) la alineatul (1), se adaugă următorul paragraf:

„În cazul securitizărilor de NPE-uri, cerința prevăzută la prezentul alineat poate fi îndeplinită și de societatea de administrare.”;

(b) se introduce următorul alineat (3a):

“(3a) Prin derogare de la alineatul (3) literele (b)-(e), în cazul securitizărilor de NPE-uri, reținerea unui interes economic net semnificativ în sensul literelor respective nu poate fi mai mică de 5 % din valoarea netă a expunerilor securitizate care se califică drept expuneri neperformante de tipul celor menționate la articolul 47a alineatul (3) din Regulamentul nr. 575/2013.

Valoarea netă a unei expuneri neperformante se calculează prin deducerea reducerii nerambursabile a prețului de cumpărare convenite în momentul inițierii din valoarea nominală a expunerii sau, dacă este cazul, din valoarea sa neachitată în același moment.”

(3) La articolul 9 alineatul (1) se adaugă următorul paragraf:

„Cerința prevăzută la prezentul alineat nu se aplică expunerilor-suport care, în momentul în care inițiatorul le-a cumpărat de la partea terță relevantă, erau expuneri neperformante de tipul celor menționate la articolul 47a alineatul (3) din Regulamentul nr. 575/2013.”

(4) La articolul 18 primul paragraf, litera (a) se înlocuiește cu următorul text:

„(a) securitizarea îndeplinește toate cerințele din secțiunea 1, secțiunea 2 sau secțiunea 2a a prezentului capitol, iar ESMA a fost notificată în temeiul articolului 27 alineatul (1);”.

(5) Articolul 19 se modifică după cum urmează:

(a) titlul articolului se înlocuiește cu următorul text:

„**Securitizarea tradițională simplă, transparentă și standardizată**”;

(b) alineatul (1) se înlocuiește cu următorul text:

„(1) Securitizările, cu excepția programelor ABCP și a tranzacțiilor ABCP, și securitizările înscrise în bilanț care îndeplinesc cerințele prevăzute la articolele 20, 21 și 22 sunt considerate a fi STS.”

- (6) se introduce următoarea secțiune 2a:

**„SECȚIUNEA 2A CERINȚE PENTRU SECURITIZĂRILE ÎNSCRISE ÎN BILANȚ
SIMPLE, TRANSPARENTE ȘI STANDARDIZATE**

Articolul 26a

Securitizedarea înscrisă în bilanț simplă, transparentă și standardizată

1. Securitizedările înscrise în bilanț STS sunt securitizedări sintetice care îndeplinesc cerințele prevăzute la articolele 26b-26e.
2. ABE, în strânsă cooperare cu ESMA și EIOPA, poate adopta, în conformitate cu articolul 16 din Regulamentul (UE) nr. 1093/2010, ghiduri și recomandări privind interpretarea și aplicarea armonizată a cerințelor prevăzute la articolele 26b-26e.

Articolul 26b

Cerințe privind simplitatea

1. Inițiatorul trebuie să fie o entitate care deține o autorizație sau o licență de funcționare în Uniune. Acesta este inițiatorul în ceea ce privește expunerile-suport.

Un inițiator care cumpără expunerile unei părți terțe în cont propriu și apoi le securitizează aplică în cazul acestor expuneri politice referitoare la credit, colectare, restructurarea datoriilor și administrarea creditelor care nu sunt mai puțin stricte decât politicile pe care inițiatorul le aplică expunerilor comparabile care nu au fost cumpărate.

2. Expunerile-suport trebuie să fie inițiate ca parte a activității de bază a inițiatorului.
3. La data închiderii, expunerile-suport se păstrează în bilanțul inițiatorului sau al unei entități din grupul din care face parte inițiatorul.

În sensul prezentului alineat, un grup este:

- (a) fie un grup de entități juridice care fac obiectul consolidării prudentiale în conformitate cu partea întâi titlul II capitolul 2 din Regulamentul (UE) nr. 2013/575,
 - (b) fie un grup, astfel cum este definit la articolul 212 alineatul (1) litera (c) din Directiva 2009/138/CE.
4. Inițiatorul nu poate dubla acoperirea riscului de credit al expunerilor-suport ale tranzacției.
 5. Contractul de protecție a creditului trebuie să respecte normele privind diminuarea riscului de credit prevăzute la articolul 249 din Regulamentul (UE) nr. 2013/575 sau, atunci când articolul respectiv nu este aplicabil, cerințe care nu sunt mai puțin stricte decât cerințele prevăzute la articolul menționat.
 6. Inițiatorul prezintă declarații și garanții care să ateste îndeplinirea următoarelor cerințe:
 - (a) inițiatorul sau o entitate din grupul din care face parte inițiatorul are dreptul de proprietate deplin, legal și valabil asupra expunerilor-suport și asupra drepturilor accesorii asociate acestora;

- (b) în cazul în care inițiatorul este o instituție de credit, astfel cum este definită la articolul 4 alineatul (1) punctul 1 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, sau o întreprindere de asigurare, astfel cum este definită la articolul 13 punctul 1 din Directiva 2009/138/CE, inițiatorul sau o entitate care este inclusă în sfera de supraveghere pe bază consolidată reține în bilanț riscul de credit al expunerilor-suport;
- (c) fiecare expunere-suport respectă, la data la care este inclusă în portofoliul securitizat, criteriile de eligibilitate și toate condițiile, altele decât producerea unui eveniment de credit de tipul celor menționate la articolul 26e, pentru plata pentru protecția creditului;
- (d) potrivit informațiilor deținute de inițiator, contractul pentru fiecare expunere-suport conține o obligație juridică, valabilă, imperativă și executorie față de debitor de a plăti sumele de bani specificate în contractul respectiv;
- (e) expunerile-suport respectă criteriile de subscriere care nu sunt mai puțin stricte decât criteriile standard de subscriere pe care inițiatorul le aplică expunerilor similare care nu sunt securizate;
- (f) potrivit informațiilor deținute de inițiator, niciunul dintre debitori nu se află într-o situație în care își încalcă în mod semnificativ sau nu își îndeplinește obligațiile legate de o expunere-suport, la data la care respectiva expunere-suport este inclusă în portofoliul securitizat;
- (g) potrivit informațiilor deținute de inițiator, documentele aferente tranzacției nu conțin nicio informație falsă cu privire la detaliile expunerilor-suport;
- (h) la data încheierii tranzacției sau în momentul în care expunerea-suport este inclusă în portofoliul securitizat, contractul dintre debitor și creditorul inițial referitor la respectiva expunere-suport nu a suferit modificări care să fi afectat caracterul executoriu sau posibilitățile de colectare a respectivei expuneri-suport.

7. Expunerile-suport trebuie să îndeplinească criteriile de eligibilitate prestabilite, clare și documentate, care să nu permită administrarea activă a portofoliului în mod discreționar în ceea ce privește expunerile respective.

În sensul prezentului alineat, nu se consideră că substituirea expunerilor-suport care încalcă declarațiile ori garanțiile sau, atunci când securitizarea include o perioadă de reconstituire, adăugarea de expuneri care îndeplinesc condițiile de reconstituire definite face parte din administrarea activă a portofoliului.

Orice expunere adăugată după data încheierii tranzacției trebuie să îndeplinească criteriile de eligibilitate care să nu fie mai puțin stricte decât cele aplicate în cursul selecției inițiale a expunerilor-suport.

O expunere-suport poate fi eliminată din tranzacție atunci când expunerea-suport:

- (a) a fost rambursată sau a ajuns la scadență în alt mod;
- (b) a fost vândută în cursul desfășurării normale a activității inițiatorului, cu condiția ca această vânzare să nu constituie suport implicit, astfel cum se menționează la articolul 250 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013;

- (c) face obiectul unei modificări care nu este determinată de situația creditelor, cum ar fi refinanțarea sau restructurarea datoriei, și care intervine în cursul obișnuit al administrării respectivei expuneri-suport;
 - (d) nu îndeplinea criteriile de eligibilitate în momentul în care a fost inclusă în tranzacție.
8. Securitizarea se garantează cu un portofoliu de expuneri-suport care sunt omogene din punctul de vedere al tipului de active, ținând cont de caracteristicile specifice legate de fluxurile de numerar ale tipului de active, inclusiv de caracteristicile contractuale în materie de risc de credit și de plată în avans ale acestora. Un portofoliu de active trebuie să cuprindă un singur tip de active.
- Expunerile-suport trebuie să conțină obligații contractuale cu caracter imperativ și executoriu, cu drept de regres deplin împotriva debitorilor și, după caz, a garanțiilor.
- Expunerile-suport trebuie să conțină fluxuri de plăți periodice definite, ale căror tranșe pot diferi ca valoare, legate de plata chiriei, a principalului sau a dobânzilor sau de orice alt drept de a primi venituri din activele-suport pentru astfel de plăți. Expunerile-suport pot, de asemenea, să genereze încasări din vânzarea oricăror active finanțate sau în sistem de leasing.
- Expunerile-suport nu trebuie să includă valori mobiliare, astfel cum sunt definite la articolul 4 alineatul (1) punctul 44 din Directiva 2014/65/UE, altele decât obligațiunile corporative care nu sunt cotate într-un loc de tranzacționare.
9. Expunerile-suport nu trebuie să includă nicio poziție din securitizare.
10. Standardele de subscriere în temeiul cărora sunt inițiate expunerile-suport, precum și orice modificare semnificativă față de standardele anterioare de subscriere se comunică integral fără întârzieri nejustificate investitorilor potențiali. Expunerile-suport trebuie să fie subscrise cu drept de regres deplin împotriva unui debitor care nu este o SSPE. Nicio parte terță nu poate fi implicată în deciziile de creditare sau de subscriere referitoare la expunerile-suport.
- În cazul securitizărilor în care expunerile-suport sunt împrumuturi locative, portofoliul de împrumuturi nu trebuie să includă niciun împrumut care a fost comercializat și subscris pe baza premisei că s-a adus la cunoștința solicitantului împrumutului sau, după caz, intermediarilor, faptul că este posibil ca informațiile furnizate să nu fi fost verificate de către creditor.
- Evaluarea bonității debitorului trebuie să îndeplinească cerințele prevăzute la articolul 8 din Directiva 2008/48/CE sau la articolul 18 alineatele (1)-(4), alineatul (5) litera (a) și alineatul (6) din Directiva 2014/17/UE sau, după caz, cerințele echivalente din țările terțe.
- Inițiatorul sau creditorul inițial trebuie să dispună de cunoștințe de specialitate în ceea ce privește inițierea unor expuneri similare celor securitizate.
11. În momentul în care sunt selectate, expunerile-suport nu trebuie să includă expuneri în stare de nerambursare în înțelesul articolului 178 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 sau expuneri față de un debitor sau garant aflat în dificultate care, potrivit informațiilor deținute de inițiator sau de creditorul inițial:

- (a) a fost declarat în stare de insolvență, o instanță le-a acordat creditorilor săi, cu titlu definitiv și inatacabil, un drept de executare sau daune materiale ca urmare a unei plăți neefectuate într-o perioadă de trei ani anterioară datei inițierii sau a fost supus unui proces de restructurare a datoriei pentru expunerile sale neperformante într-o perioadă de trei ani anterioară datei selecției expunerilor-suport, cu excepția cazului în care:
- (i) o expunere-suport restructurată nu a prezentat noi arierate de la data restructurării care trebuie să fi avut loc cu cel puțin un an înainte de data selecției expunerilor-suport;
 - (ii) informațiile furnizate de inițiator în conformitate cu articolul 7 alineatul (1) primul paragraf litera (a) și litera (e) punctul (i) precizează în mod explicit proporția expunerilor-suport restructurate, data și detaliile restructurării, precum și performanța lor de la data restructurării;
- (b) figura, la data inițierii expunerii-suport, după caz, într-un registru public de persoane cu un istoric negativ în materie de credite sau, dacă nu există un astfel de registru public, într-un alt registru al creditelor care se află la dispoziția inițiatorului sau a creditorului inițial;
- (c) are o evaluare a creditului sau un punctaj de bonitate care indică faptul că riscul ca plățile convenite prin contract să nu fie efectuate este semnificativ mai mare decât în cazul expunerilor comparabile deținute de inițiator care nu sunt securizate.
12. La momentul includerii expunerilor în tranzacție, debitorii trebuie să fi efectuat cel puțin o plată, cu excepția cazului în care:
- (a) securitizarea este o securitizare reînnoibilă, garantată cu expuneri care se plătesc într-o singură tranșă sau care au o scadență de mai puțin de un an, inclusiv, fără restricții, plățile lunare pentru credite reînnoibile;
 - (b) expunerea reprezintă refinanțarea unei expuneri care este deja inclusă în tranzacție.
13. ABE, în strânsă cooperare cu ESMA și EIOPA, elaborează proiecte de standarde tehnice de reglementare prin care se aduc precizări suplimentare în legătură cu expunerile-suport menționate la alineatul (8) care sunt considerate omogene.

ABE prezintă Comisiei aceste proiecte de standarde tehnice de reglementare în termen de [6 luni de la data intrării în vigoare a prezentului regulament].

Comisia este împuternicită să completeze prezentul regulament prin adoptarea standardelor tehnice de reglementare menționate la prezentul alineat în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1093/2010.

Articolul 26c

Cerințe privind standardizarea

1. Inițiatorul sau creditorul inițial trebuie să îndeplinească cerințele de reținere a riscului în conformitate cu articolul 6.

2. Riscul de rată a dobânzii și riscul valutar care decurg din securitizare și posibilele efecte ale acestora asupra plăților către inițiator și investitori trebuie să fie descrise în documentația tranzacției. Aceste riscuri trebuie să fie atenuate în mod corespunzător, iar orice măsuri luate în acest sens trebuie să fie publicate. Orice garanție reală care garantează obligațiile investitorului prevăzute în contractul de protecție a creditului trebuie să fie denominată în aceeași monedă în care este denominată plata pentru protecția creditului.

În cazul unei securitizări prin intermediul unei SSPE, valoarea pasivelor SSPE corespunzătoare plăților de dobânzi către investitori trebuie să fie, în orice moment, egală sau mai mică decât valoarea veniturilor încasate de SSPE de la inițiator și din orice contracte de garanție reală.

Portofoliul de expuneri-suport nu include instrumente derivate, cu excepția cazului în care acestea au ca scop acoperirea riscului de rată a dobânzii sau a riscului valutar al expunerilor-suport. Aceste instrumente derivate trebuie să fie subscribe și documentate în conformitate cu standardele comune utilizate în domeniul finanțelor internaționale.

3. Orice plăți ale dobânzilor de referință efectuate în legătură cu tranzacția trebuie să se bazeze pe unul dintre următoarele elemente:

- (a) ratele dobânzilor utilizate în general pe piață sau ratele sectoriale utilizate în general care reflectă costurile finanțării și nu prevăd formule sau instrumente derivate complexe;
- (b) venitul generat de garanția reală care garantează obligațiile investitorului prevăzute în contractul de protecție.

Orice plăți ale dobânzilor de referință datorate pentru expunerile-suport se bazează pe ratele dobânzilor utilizate în general pe piață sau pe rate sectoriale utilizate în general care reflectă costurile finanțării și nu prevăd formule sau instrumente derivate complexe.

4. În urma producerii unui eveniment care determină executarea în ceea ce îl privește pe inițiator, investitorul este autorizat să ia măsuri de executare, să rezilieze contractul de protecție a creditului sau ambele.

În cazul unei securitizări prin intermediul unei SSPE, atunci când s-a emis un aviz de executare sau de reziliere a contractului de protecție a creditului, în SSPE nu poate fi blocată nicio sumă de lichidități mai ridicată decât cea necesară pentru a asigura funcționarea operațională a SSPE respective, efectuarea plăților de protecție pentru expunerile-suport în stare de nerambursare care sunt încă într-un proces de restructurare a datoriilor în momentul rezilierii sau rambursarea structurată a investitorilor în conformitate cu clauzele contractuale ale securitizării.

5. Pierderile se alocă deținătorilor unei poziții din securitizare în ordinea rangurilor de prioritate a tranșelor, începând cu tranșa cea mai subordonată.

Amortizarea secvențială se aplică tuturor tranșelor pentru a determina quantumul neachitat al tranșelor la fiecare dată de plată, începând cu tranșa de rang superior.

Tranzacțiile care nu prevăd o amortizare secvențială trebuie să aibă factori de declanșare pentru performanța expunerilor-suport, ca urmare a cărora amortizarea devine secvențială în ordinea rangului de prioritate. Acești factori

de declanșare legați de performanță includ deteriorarea calității creditului expunerilor-suport sub un prag prestabilit.

Pe măsură ce tranșele se amortizează, investitorilor li se rambursează garanțiile reale într-un quantum egal cu valoarea amortizării tranșelor respective, cu condiția ca investitorii să fi garantat tranșele respective cu garanții reale.

În cazul în care s-a produs un eveniment de credit de tipul celor menționate la articolul 26e în legătură cu expunerile-suport, iar procesul de restructurare a datoriilor aferent expunerilor respective nu a fost finalizat, valoarea protecției creditului rămasă la orice dată de plată trebuie să fie cel puțin echivalentă cu valoarea noțională neachitată a respectivelor expuneri-suport, minus valoarea oricărei plăți intermediare efectuate în legătură cu respectivele expuneri-suport.

6. Documentele aferente tranzacției prevăd factori adecvați de amortizare anticipată care să declanșeze încetarea perioadei de reînnoire atunci când o securitizare este reînnoibilă, inclusiv cel puțin:
 - (a) o deteriorare a calității creditului expunerilor-suport până la un prag prestabilit sau sub acesta;
 - (b) creșterea pierderilor peste un prag prestabilit;
 - (c) incapacitatea de a iniția suficiente expuneri-suport noi care să îndeplinească criteriile de eligibilitate prestabilite în decursul unei perioade specificate.
7. Documentele aferente tranzacției specifică în mod clar:
 - (a) obligațiile contractuale, sarcinile și responsabilitățile societății de administrare, ale mandatarului, ale altor furnizori de servicii auxiliare sau ale agentului terț de verificare menționat la articolul 26e alineatul (4), după caz;
 - (b) dispozițiile care asigură înlocuirea societății de administrare, a mandatarului, a altor furnizori de servicii auxiliare sau a agentului terț de verificare menționat la articolul 26e alineatul (4) în cazul în care oricare dintre respectivii furnizori de servicii intră în stare de nerambursare sau în insolvență, într-un mod care să nu ducă la încetarea furnizării serviciilor respective;
 - (c) procedurile de administrare care se aplică expunerilor-suport la data închiderii și ulterior, precum și circumstanțele în care procedurile respective pot fi modificate;
 - (d) standardele de administrare pe care societatea de administrare este obligată să le respecte în procesul de administrare a expunerilor-suport până la scadența securitizării.
8. Societatea de administrare trebuie să aibă cunoștințe de specialitate în ceea ce privește administrarea expunerilor similare celor securitizate și să dispună de politici, proceduri și controale de gestionare a riscurilor bine documentate și adecvate legate de administrarea expunerilor.

Societatea de administrare aplică proceduri de administrare a expunerilor-suport care să fie cel puțin la fel de stricte ca cele aplicate de către inițiator unor expuneri similare care nu sunt securizate.

9. Inițiatorul păstrează un registru de referințe actualizat pentru a identifica în orice moment expunerile-suport. În registrul respectiv sunt identificați debitorii de referință, obligațiile de referință din care decurg expunerile-suport și, pentru fiecare expunere-suport, valoarea noțională care este protejată și care este neachitată.
10. Documentele aferente tranzacției trebuie să includă dispoziții clare care să faciliteze soluționarea în timp util a conflictelor dintre diferitele clase de investitori. În cazul unei securitizări prin intermediul unei SSPE, drepturile de vot se definesc și se alocă deținătorilor de titluri în mod clar, iar responsabilitățile mandatarului și ale altor entități care au sarcini de fiducie față de investitori se identifică în mod clar.

Articolul 26d

Cerințe privind transparența

1. Inițiatorul pune la dispoziția investitorilor potențiali, înainte de stabilirea prețurilor, datele istorice statice și dinamice privind starea de nerambursare și pierderea de performanță, precum datele privind incidentele de plată și starea de nerambursare, în ceea ce privește expuneri care sunt în mare măsură similare cu cele securizate, precum și sursele acestor date și baza pe care se pretinde similaritatea. Aceste date acoperă o perioadă de cel puțin cinci ani.
2. Înainte de încheierea tranzacției, un eșantion de expuneri-suport se supune unei verificări externe de către o parte adecvată și independentă, verificându-se inclusiv dacă expunerile-suport sunt eligibile pentru protecția creditului prevăzută în contractul de protecție a creditului.
3. Înainte de stabilirea prețurilor securitizării, inițiatorul pune la dispoziția investitorilor potențiali un model de fluxuri de numerar ale pasivelor care reprezintă cu precizie relația contractuală dintre expunerile-suport și plățile care circulă între inițiator, investitori, alte părți terțe și, după caz, SSPE și, după stabilirea prețurilor, pune modelul respectiv la dispoziția investitorilor în permanență și la dispoziția investitorilor potențiali la cerere.
4. În cazul unei securitizări în care expunerile-suport sunt împrumuturi locative sau credite auto sau contracte de leasing auto, inițiatorul publică informațiile disponibile referitoare la performanța de mediu a activelor finanțate prin aceste împrumuturi locative, credite auto ori contracte de leasing auto, ca parte a informațiilor divulgate în conformitate cu articolul 7 alineatul (1) primul paragraf litera (a).
5. Inițiatorul răspunde de respectarea articolului 7. Informațiile cerute la articolul 7 alineatul (1) primul paragraf litera (a) se pun la dispoziția investitorilor potențiali înainte de stabilirea prețurilor, la cerere. Informațiile cerute la articolul 7 alineatul (1) primul paragraf literele (b) și (d) se pun la dispoziție înainte de stabilirea prețurilor cel puțin sub formă de proiect sau într-o formă inițială. Documentele finale aferente tranzacției se pun la dispoziția investitorilor în termen de cel mult 15 zile de la încheierea tranzacției.

Cerințe privind contractul de protecție a creditului, agentul terț de verificare și marja sintetică în exces

1. Contractul de protecție a creditului vizează următoarele evenimente de credit:
 - (a) neîndeplinirea obligațiilor de plată de către debitorul expunerilor-suport, care include starea de nerambursare menționată la articolul 178 alineatul (1) litera (b) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013;
 - (b) falimentul debitorului expunerilor-suport, care include elementele menționate la articolul 178 alineatul (3) literele (e) și (f) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013;
 - (c) în cazul altor contracte de protecție a creditului decât cele sub forma garanțiilor financiare, restructurarea expunerii-suport, care include elementele menționate la articolul 178 alineatul (3) litera (d) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013.

Toate evenimentele de credit trebuie să fie documentate.

Măsurile de restructurare datorată dificultăților financiare, astfel cum sunt menționate în secțiunea 30 punctele 163-183 din anexa V la Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2015/227 al Comisiei*, care sunt aplicate expunerilor-suport nu împiedică declanșarea evenimentelor de credit eligibile.

2. Plata pentru protecția creditului în urma producerii unui eveniment de credit se calculează pe baza pierderilor realizate efectiv suferite de inițiator sau de creditor, astfel cum au fost calculate în conformitate cu politicile și procedurile lor de recuperare standard pentru tipurile de expuneri relevante și înregistrate în situațiile lor financiare la momentul efectuării plății. Plata finală pentru protecția creditului se efectuează într-un termen specificat de la încheierea procesului de restructurare a datoriilor pentru expunerea-suport relevantă în cazul în care procesul de restructurare a datoriilor se încheie înainte de scadența legală prevăzută sau de rezilierea anticipată a contractului de protecție a creditului.

În termen de cel mult șase luni de la producerea unui eveniment de credit, astfel cum se menționează la alineatul (1), se efectuează o plată intermediară pentru protecția creditului în cazurile în care procesul de restructurare a datoriilor aplicat pierderilor pentru expunerea-suport relevantă nu a fost finalizată până la sfârșitul respectivei perioade de șase luni. Plata intermediară pentru protecția creditului trebuie să fie cel puțin egală cu cea mai mare dintre următoarele valori:

- (a) deprecierea înregistrată de inițiator în situațiile sale financiare în conformitate cu cadrul contabil aplicabil la momentul efectuării plății intermediare;
- (b) după caz, pierderea în caz de nerambursare stabilită în conformitate cu partea a treia titlul II capitolul 3 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013.

În cazul în care se efectuează o plată intermediară pentru protecția creditului, plata finală pentru protecția creditului menționată la primul paragraf se efectuează pentru a ajusta decontarea intermediară a pierderilor în funcție de pierderile realizate efectiv.

Metoda de calculare a plății intermediare și a plății finale pentru protecția creditului trebuie să fie specificată în contractul de protecție a creditului.

Plata pentru protecția creditului trebuie să fie proporțională cu partea din valoarea noțională neachitată a expunerii-suport corespunzătoare care intră sub incidența contractului de protecție a creditului.

Dreptul inițiatorului de a primi plata pentru protecția creditului este executoriu. Sumele care trebuie să fie plătite de către investitori în cadrul securitizării trebuie să fie prevăzute în mod clar în contractul de protecție a creditului și trebuie să fie limitate. Aceste sume trebuie să poată fi calculate în orice circumstanță. Contractul de protecție a creditului prevede în mod clar circumstanțele în care investitorii sunt obligați să efectueze plăți. Agentul terț de verificare menționat la alineatul (4) verifică dacă au existat astfel de circumstanțe.

Valoarea plății pentru protecția creditului se calculează la nivelul fiecărei expuneri-suport în cazul căreia s-a produs un eveniment de credit.

3. Contractul de protecție a creditului specifică perioada maximă de prelungire care se aplică procesului de restructurare a datoriilor pentru expunerile-suport în cazul cărora s-a produs un eveniment de credit de tipul celor menționate la alineatul (1), dar procesul de restructurare a datoriilor nu s-a încheiat în momentul scadenței legale prevăzute sau al rezilierii anticipate a contractului de protecție a creditului. Perioada de prelungire nu poate depăși doi ani. Contractul de protecție a creditului prevede că, până la sfârșitul perioadei de prelungire respective, se efectuează plata finală pentru protecția creditului, pe baza estimării finale a pierderii de către inițiator, înregistrată de inițiator în situațiile sale financiare la momentul respectiv.

În cazul rezilierii contractului de protecție a creditului, procesul de restructurare a datoriilor continuă în ceea ce privește orice eveniment de credit nesoluționat care s-a produs înainte de rezilierea respectivă, în același mod ca cel descris la primul paragraf.

Primele de protecție a creditului care trebuie plătite în temeiul contractului de protecție a creditului sunt condiționate de performanța expunerilor-suport și reflectă riscul tranșei protejate. În acest scop, contractul de protecție a creditului nu prevede prime garantate, plăți în avans ale primelor, mecanisme de rabaturi sau alte mecanisme care pot evita sau reduce alocarea efectivă a pierderilor către investitori sau care pot returna inițiatorului o parte din primele plătite, după scadența tranzacției.

Documentele aferente tranzacției descriu modul în care sunt calculate prima de protecție a creditului și eventualele cupoane ale instrumentelor financiare, dacă există, pentru fiecare dată de plată pe durata de viață a securitizării.

Drepturile investitorilor de a primi primele de protecție a creditului sunt executorii.

4. Inițiatorul desemnează un agent terț de verificare înainte de data încheierii tranzacției. Agentul terț de verificare verifică toate elementele următoare în cazul fiecăreia dintre expunerile-suport pentru care se notifică un eveniment de credit:
- (a) faptul că evenimentul de credit notificat este un eveniment de credit de tipul celor specificate în clauzele contractului de protecție a creditului;
 - (b) faptul că expunerea-suport era inclusă în portofoliul de referință la momentul producerii evenimentului de credit în cauză;
 - (c) faptul că expunerea-suport îndeplinea criteriile de eligibilitate la momentul includerii sale în portofoliul de referință;
 - (d) atunci când o expunere-suport a fost adăugată la securitizare ca urmare a unei reconstituiri, faptul că această reconstituire respecta condițiile de reconstituire;
 - (e) faptul că valoarea finală a pierderii este în concordanță cu pierderile înregistrate de inițiator în contul său de profit și pierdere;
 - (f) faptul că, în momentul în care se efectuează plata finală pentru protecția creditului, pierderile legate de expunerile-suport au fost alocate în mod corect investitorilor.

Agentul terț de verificare trebuie să fie independent de inițiator și de investitori și, după caz, de SSPE și să fi acceptat desemnarea ca agent terț de verificare până la data încheierii.

În loc să verifice fiecare expunere-suport pentru care se solicită plata pentru protecția creditului, agentul terț de verificare poate efectua verificarea pe baza unor eșantioane. Cu toate acestea, investitorii pot solicita verificarea eligibilității oricărei expuneri-suport specifice în cazul în care nu sunt mulțumiți de verificarea pe bază de eșantioane.

Inițiatorul include în documentele aferente tranzacției angajamentul de a furniza agentului terț de verificare toate informațiile necesare pentru verificarea cerințelor prevăzute la primul paragraf.

5. Inițiatorul poate rezilia o tranzacție înainte de scadența sa prevăzută numai ca urmare a unuia dintre următoarele evenimente:
- (a) insolvența investitorului;
 - (b) neplata de către investitor a oricăror sume datorate în temeiul contractului de protecție a creditului sau o încălcare de către investitor a oricărei obligații semnificative prevăzute în documentele aferente tranzacției;
 - (c) evenimente de reglementare relevante, care includ:
 - (i) modificări relevante ale legislației Uniunii sau ale legislației naționale, modificări relevante aduse de autoritățile competente interpretărilor publicate oficial ale acestei legislații sau modificări relevante în ceea ce privește impozitarea sau tratamentul contabil al tranzacției care au un efect negativ semnificativ asupra cuantumului capitalului pe care inițiatorul este obligat să îl dețină în legătură cu

securitizarea sau cu expunerile-suport ale acesteia, în fiecare caz în comparație cu modificările anticipate în momentul inițierii tranzacției și care nu ar fi putut fi anticipate în mod rezonabil la momentul respectiv;

- (ii) stabilirea de către o autoritate competentă a faptului că inițiatorul sau orice entitate afiliată inițiatorului nu este autorizată sau nu mai este autorizată să recunoască un transfer semnificativ al riscului în conformitate cu articolul 245 alineatul (3) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 în ceea ce privește securitizarea;
- (d) exercitarea unei opțiuni de stingere a tranzacției la un anumit moment în timp (*time call*), atunci când perioada de timp măsurată de la data încheierii este egală sau mai mare decât durata de viață medie ponderată a portofoliului de referință inițial la încheiere;
- (e) exercitarea unei opțiuni de solicitare a stingerii securitizării, astfel cum este definită la articolul 242 punctul 1 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013.

Documentele aferente tranzacției specifică dacă în tranzacția în cauză este inclus vreunul dintre drepturile de stingere menționate la literele (d) și (e).

În sensul literei (d), opțiunea de stingere la un anumit moment în timp nu poate fi structurată astfel încât să evite alocarea de pierderi pozițiilor de îmbunătățire a calității creditului sau altor poziții deținute de investitori și nici nu poate fi structurată într-un alt mod care să furnizeze o îmbunătățire a calității creditului.

6. Inițiatorul poate angaja o marjă sintetică în exces, care este disponibilă ca facilitate de îmbunătățire a calității creditului pentru investitori, în cazul în care sunt îndeplinite toate condițiile următoare:

- (a) valoarea marjei sintetice în exces pe care inițiatorul se angajează să o utilizeze ca facilitate de îmbunătățire a calității creditului în fiecare perioadă de plată este specificată în documentele aferente tranzacției și exprimată ca procentaj fix din soldul total al portofoliului la începutul perioadei de plată relevante (marjă sintetică în exces fixă);
- (b) marja sintetică în exces care nu este utilizată pentru a acoperi pierderile de credit care se concretizează în cursul perioadei de plată se returnează inițiatorului;
- (c) în cazul inițiatorilor care utilizează abordarea bazată pe modele interne de rating („abordarea IRB”) menționată la articolul 143 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, suma totală angajată pe an nu poate depăși cuantumul reglementat ale pierderilor așteptate pe o perioadă de un an pentru portofoliul-suport de expuneri-suport, calculate în conformitate cu articolul 158 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013;
- (d) în cazul inițiatorilor care nu utilizează abordarea IRB menționată la articolul 143 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, modul de calcul al pierderilor așteptate pe o perioadă de un an aferente

portofoliului-suport trebuie să fie stabilit în mod clar în documentele aferente tranzacției;

- (e) documentele aferente tranzacției precizează condițiile prevăzute în prezentul alineat.

7. Contractele de protecție a creditului trebuie să îndeplinească una dintre următoarele condiții:

- (a) o garanție care îndeplinește cerințele prevăzute în partea a treia titlul II capitolul 4 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, prin care riscul de credit este transferat oricăreia dintre entitățile menționate la articolul 214 alineatul (2) literele (a)-(d) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, cu condiția ca expunerile față de investitor să se califice pentru o pondere de risc de 0 % în temeiul părții a treia titlul II capitolul 2 din regulamentul respectiv;
- (b) o garanție care îndeplinește cerințele prevăzute în partea a treia titlul II capitolul 4 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, care beneficiază de o contragaranție din partea oricăreia dintre entitățile menționate la litera (a) a prezentului alineat;
- (c) alte tipuri de protecție a creditului, care nu sunt menționate la literele (a) și (b) ale prezentului alineat, sub formă de garanții, instrumente derivate de credit sau instrumente de tipul *credit linked note* care îndeplinesc cerințele prevăzute la articolul 249 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, cu condiția ca obligațiile investitorului să fie garantate cu garanții reale care îndeplinesc cerințele prevăzute la alineatele (9) și (10) ale prezentului articol.

8. Celelalte tipuri de protecție a creditului menționate la alineatul (7) litera (c) trebuie să îndeplinească următoarele cerințe:

- (a) dreptul inițiatorului de a utiliza garanția reală pentru a acoperi obligațiile investitorilor în materie de plată a protecției este executoriu, iar acest caracter executoriu este asigurat prin contracte adecvate de garanție reală;
- (b) dreptul investitorilor, atunci când securitizarea este lichidată sau pe măsură ce tranșele se amortizează, de a restitui orice garanție reală care nu a fost utilizată pentru a onora plățile de protecție este executoriu;
- (c) în cazul în care garanția reală este investită în titluri de valoare, documentele aferente tranzacției stabilesc criteriile de eligibilitate și regimul de custodie pentru astfel de titluri.

Documentele aferente tranzacției precizează dacă investitorii rămân expuși la riscul de credit al inițiatorului.

Inițiatorul obține o opinie juridică de specialitate care să confirme caracterul executoriu al protecției creditului în toate jurisdicțiile relevante.

9. Atunci când se acordă o altă formă de protecție a creditului în conformitate cu alineatul (7) litera (c) a prezentului articol, inițiatorul recurge la garanții reale de înaltă calitate, care trebuie să se încadreze într-una dintre categoriile următoare:

- (a) garanții reale sub formă de titluri de datorie cu o pondere de risc de 0 %, menționate în partea a treia titlul II capitolul 2 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, care îndeplinesc toate condițiile următoare:
 - (i) titlurile de datorie respective au o scadență reziduală maximă de trei luni, care corespunde datelor de plată;
 - (ii) titlurile de datorie respective pot fi răscumpărate în schimbul unei sume de numerar cu o valoare egală cu soldul tranșei protejate;
 - (iii) titlurile de datorie respective sunt deținute de un depozitar independent de inițiator și de investitori;
- (b) garanții reale sub formă de numerar deținut la o instituție de credit terță sau sub formă de numerar în depozit la inițiator, sub rezerva unei calități a creditului cel puțin de nivel 2, astfel cum se menționează la articolul 136 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013.

În sensul literei (b), în cazul în care instituția de credit terță sau inițiatorul nu mai îndeplinește cel puțin nivelul 2 de calitate a creditului, garanțiile reale se transferă imediat către o instituție de credit terță cu nivelul 2 de calitate a creditului sau cu un nivel mai ridicat sau se investesc în titluri de valoare care îndeplinesc criteriile prevăzute la litera (a) a prezentului alineat. Cerințele prevăzute la prezenta literă (b) se consideră a fi îndeplinite în cazul investițiilor în instrumente de tipul *credit linked note* emise de inițiator, în conformitate cu articolul 218 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013.

* Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2015/227 al Comisiei din 9 ianuarie 2015 de modificare a Regulamentului de punere în aplicare (UE) nr. 680/2014 de stabilire a unor standarde tehnice de punere în aplicare cu privire la raportarea în scopuri de supraveghere a instituțiilor în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului (JO L 48, 20.2.2015, p. 1).”

(7) Articolul 27 se modifică după cum urmează:

(a) alineatul (1) se modifică după cum urmează:

(i) la primul paragraf:

- prima teză se înlocuiește cu următorul text:

„Inițiatorii și sponsorii transmit împreună ESMA o notificare prin intermediul modelului menționat la alineatul (7) din prezentul articol atunci când o securitizare îndeplinește cerințele prevăzute la articolele 19-22, la articolele 23-26 sau la articolele 26b-26e (denumită în continuare „notificarea STS”).”;

- se adaugă următoarea teză:

„În cazul unei securitizări sintetice înscrise în bilanț, numai inițiatorul este responsabil cu transmiterea notificării.”;

(ii) al doilea paragraf se înlocuiește cu următorul text:

„Notificarea STS include o explicație din partea inițiatorului și a sponsorului cu privire la modul în care a fost respectat fiecare dintre

criteriile STS prevăzute la articolele 20-22, la articolele 24-26 sau la articolele 26b-26e.”;

(b) alineatul (2) se modifică după cum urmează:

(i) la primul paragraf, prima teză se înlocuiește cu următorul text:

„Inițiatorul, sponsorul sau SSPE poate recurge la serviciile unei părți terțe autorizate în temeiul articolului 28 pentru a verifica dacă o securitizare respectă articolele 19-22, articolele 23-26 sau articolele 26b-26e.”;

(ii) la al doilea paragraf, prima teză se înlocuiește cu următorul text:

„În cazul în care inițiatorul, sponsorul sau SSPE utilizează serviciile unei părți terțe autorizate în temeiul articolului 28 pentru a evalua dacă o securitizare respectă articolele 19-22, articolele 23-26 sau articolele 26b-26e, notificarea STS include o declarație potrivit căreia respectarea criteriilor STS a fost confirmată de către respectiva parte terță autorizată.”;

(c) alineatul (4) se înlocuiește cu următorul text:

„(4) Inițiatorul și, după caz, sponsorul transmit de îndată ESMA o notificare și informează autoritatea lor competentă atunci când o securitizare nu mai îndeplinește cerințele de la articolele 19-22, de la articolele 23-26 sau de la articolele 26b-26e.”;

(d) la alineatul (5), prima teză se înlocuiește cu următorul text:

„ESMA menține pe site-ul său oficial o listă a tuturor securitizărilor cu privire la care inițiatorii și sponsorii i-au notificat că îndeplinesc cerințele de la articolele 19-22, de la articolele 23-26 sau de la articolele 26b-26e.”;

(e) la alineatul (6), al doilea paragraf se înlocuiește cu următorul text:

„ESMA prezintă Comisiei proiectele respective de standarde tehnice de reglementare în termen de [6 luni de la data intrării în vigoare a prezentului regulament de modificare].”;

(f) la alineatul (7), al doilea paragraf se înlocuiește cu următorul text:

„ESMA prezintă Comisiei proiectele respective de standarde tehnice de punere în aplicare în termen de [6 luni de la data intrării în vigoare a prezentului regulament de modificare].”

(8) La articolul 28 alineatul (1), prima teză se înlocuiește cu următorul text:

„(1) Partea terță menționată la articolul 27 alineatul (2) este autorizată de autoritatea competentă să evalueze respectarea de către securitizări a criteriilor STS prevăzute la articolele 19-22, la articolele 23-26 sau la articolele 26b-26e.”

(9) La articolul 29 alineatul (5), a doua teză se înlocuiește cu următorul text:

„Statele membre informează Comisia și ESMA cu privire la desemnarea autorităților competente în temeiul prezentului alineat până la [...]”

(10) La articolul 30 alineatul (2) se adaugă următoarea literă (d):

„(d) pentru securitizările STS înscrise în bilanț, procesele și mecanismele de asigurare a respectării articolelor 26b-26e.”

(11) La articolul 32 alineatul (1), litera (e) se înlocuiește cu următorul text:

„(e) o securitizare este desemnată drept STS și un inițiator, un sponsor sau o SSPE a securitizării respective nu a îndeplinit cerințele prevăzute la articolele 19-22, la articolele 23-26 sau la articolele 26b-26e;”

(12) Se introduce următorul articol 43a:

„Articolul 43a

Dispoziție tranzitorie pentru securitizările sintetice înscrise în bilanț

(1) În ceea ce privește securitizările sintetice înscrise în bilanț pentru care contractul de protecție a creditului a intrat în vigoare înainte de [*data intrării în vigoare*], inițiatorii și SSPE-urile pot utiliza denumirea „STS” sau „simple, transparente și standardizate” sau o denumire care se referă în mod direct sau indirect la respectivii termeni numai în cazul în care, în momentul notificării menționate la articolul 27 alineatul (1), sunt respectate cerințele prevăzute la articolul 18 și condițiile prevăzute la alineatul (3) din prezentul articol.

(2) Până la data aplicării standardelor tehnice de reglementare menționate la articolul 27 alineatul (6) și în scopul îndeplinirii obligației prevăzute la articolul 27 alineatul (1) litera (a), inițiatorii pun informațiile necesare la dispoziția ESMA, în scris.”

(13) Articolul 45 se elimină.

Articolul 2

Intrare în vigoare

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

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

Adoptat la Bruxelles,

*Pentru Parlamentul European,
Președintele*

*Pentru Consiliu,
Președintele*