COMISIA EUROPEANĂ

Bruxelles, 19.3.2012
COM(2012) 102 final

CARTE VERDE

SISTEMUL BANCAR PARALEL

(Text cu relevanță pentru SEE)

1. INTRODUCERE

Criza mondială din 2008 a afectat în principal serviciile financiare și a adus astfel în prim plan o serie de probleme, cum ar fi lacunele legislative, supravegherea lipsită de eficacitate, opacitatea piețelor și extrema complexitate a produselor. Reacția la criză a fost internațională și coordonată prin intermediul G20 și al Consiliului pentru Stabilitate Financiară (FSB).

Uniunea Europeană a dat dovadă de leadership la nivel mondial în implementarea angajamentelor G20. Respectând foaia de parcurs stabilită în domeniul reformei financiare, Uniunea se află într-un stadiu foarte avansat de aplicare a reformelor asociate angajamentelor luate în cadrul G20. Cea mai mare parte a reformelor trec în prezent prin procesul legislativ. O realizare importantă a fost în acest sens adoptarea recentă de către Consiliu și Parlament a unor acte legislative fundamentale privind instrumentele derivate extrabursiere. Negocierile sunt avansate și în ceea ce privește măsurile de modificare a cerințelor de capital pentru sectorul bancar. În general, reformele vor oferi UE instrumente concepute pentru a garanta că sistemul financiar, instituțiile și piețele din cadrul său sunt supravegheate corespunzător. Existența unor piețe financiare mai stabile și mai responsabile reprezintă o condiție prealabilă pentru creștere și pentru crearea unui mediu de afaceri care să le permită societăților comerciale să prospere, să inoveze și să își extindă activitățile. În același timp, crește și încrederea cetățenilor.

Și totuși, există o zonă din ce în ce mai vastă a activităților de creditare nebancare, așa-numitul sector bancar paralel sau „din umbră” (shadow banking), care nu a făcut în mod deosebit obiectul reglementării și supravegherii prudențiale. Sectorul bancar paralel îndeplinește funcții importante în cadrul sistemului financiar; el creează, de pildă, noi surse de finanțare și le oferă investitorilor alternative la depozitele bancare, însă poate presupune și riscuri potențiale la adresa stabilității financiare pe termen lung.

Ca răspuns la apelurile care i-au fost adresate în cadrul G20 la Seul în 2010 și la Cannes în 2011, FSB se ocupă în prezent de elaborarea unor recomandări privind supravegherea și reglementarea acestei activități.

În urma lucrărilor întreprinse de FSB a rezultat că insolvența necontrolată a entităților din sectorul bancar paralel implică un risc sistemic, atât în mod direct, cât și în virtutea conexiunilor lor cu sistemul bancar clasic. FSB a mai sugerat că, atât timp cât aceste activități și entități continuă să facă obiectul unui grad de reglementare și supraveghere redus față de restul sectorului financiar, înăsprirea reglementării bancare poate determina migrarea unui segment considerabil al activităților bancare din sistemul tradițional în sistemul din umbră.

În acest context, Comisia consideră prioritară examinarea în detaliu a problemelor pe care le implică activitățile și entitățile bancare paralele. Obiectivul vizat este acela de a răspunde în mod activ și de a contribui la dezbaterea mondială, de a mări în continuare reziliența sistemului financiar al Uniunii și de a garanta că toate activitățile financiare contribuie la creșterea economică. Prin urmare, prezenta Carte verde își propune o analiză atentă a evoluțiilor actuale și o prezentare a reflecțiilor pe această temă pentru a permite o consultare amplă a părților interesate.

2. CONTEXTUL INTERNAȚIONAL

La summitul de la Seul din noiembrie 2010, liderii G20 au identificat o serie de aspecte încă neabordate, dar care merită atenție, legate de reglementarea sectorului financiar. Ei au evidențiat „înăsprirea reglementării și supravegherii sectorului bancar paralel" ca fiind unul dintre aceste aspecte și au solicitat ca FSB, în colaborare cu alte organisme de standardizare, să elaboreze recomandări menite să consolideze supravegherea și reglementarea „sistemului bancar paralel".
În replică, FSB a publicat la 27 octombrie 2011[1] un raport cu privire la consolidarea supravegherii și reglementării sistemului bancar paralel.

Pe baza acestui raport și în urma invitației care i-a fost adresată în noiembrie 2011 la summitul G20 de la Cannes de a-și continua demersurile în acest sens, FSB a mai inițiat cinci direcții de lucru care vizează o analiză mai detaliată și elaborarea unor recomandări concrete de politici, după cum urmează: (i) Comitetul de la Basel pentru supraveghere bancară (BCBS) care se va ocupa de modalitățile în care se poate aprofunda reglementarea interacțiunilor dintre bănci și entitățile bancare paralele și va prezenta un raport în acest sens în iulie 2012; (ii) Organizația Internațională a Reglementatorilor de Valori Mobiliare (IOSCO) care va lucra la elaborarea unor reglementări menite să ducă la atenuarea riscurilor sistemice (inclusiv cele legate de așa-numitele „runs", adică retrageri masive) ale fondurile de piață monetară (FPM) și va prezenta un raport în iulie 2012; (iii) IOSCO, care, cu ajutorul BCBS, va face o evaluare a cerințelor existente în materie de securitizare și va formula noi recomandări de politică în iulie 2012; (iv) un subgrup al FSB care va examina reglementarea altor entități bancare paralele[2] și va prezenta un raport în septembrie 2012; și (v) un alt subgrup al FSB care se va ocupa de împrumutul de valori mobiliare și de operațiuni repo și va prezenta un raport în decembrie 2012. Aceste proiecte presupun colaborarea UE cu alte jurisdicții importante, inclusiv SUA, China și Japonia, care au la rândul lor în vedere măsuri de reglementare adecvate.

3. CE ESTE SECTORUL BANCAR PARALEL?

Raportul FSB din octombrie 2011 reprezintă prima inițiativă internațională de amploare în direcția abordării problemei activităților bancare paralele. Documentul se concentrează pe: (i) definirea principiilor pentru monitorizarea și reglementarea sistemului bancar paralel, (ii) inițierea unui proces de „cartografiere" prin care să se identifice și să se evalueze riscurile sistemice presupuse de activitățile bancare paralele; și (iii) identificarea domeniului de aplicare a eventualelor măsuri de reglementare.

În acest raport, FSB a definit sistemul bancar paralel ca fiind „sistemul de intermediere a creditelor care implică entități și activități din afara sistemului bancar clasic". Această definiție sugerează că sistemul bancar paralel are la bază doi piloni interconectați.

În primul rând, este vorba despre entitățile care operează în afara sistemului bancar clasic și care desfășoară una dintre următoarele activități:

- acceptă finanțare cu caracteristici specifice depozitelor;

[1] Document disponibil la adresa: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111027a.pdf

[2] Alte entități bancare paralele includ entitățile enumerate în caseta de mai jos, cu excepția FPM.

- efectuează transformări ale scadenței și/sau lichidității;
- permit transferul de risc de credit; și
- utilizează direct sau indirect efectul de levier (leverage).

În al doilea rând, este vorba despre activitățile care ar putea constitui surse importante de finanțare a entităților nebancare. Printre aceste activități se numără securitizarea, împrumutul de valori mobiliare și operațiunile repo.

În acest context, Comisia își concentrează analiza în stadiul actual asupra anumitor posibile entități și activități bancare paralele, enumerate în cele ce urmează. Această listă nu trebuie considerată ca fiind exhaustivă, deoarece activitățile și entitățile bancare din umbră pot cunoaște evoluții foarte rapide.

Posibile entități și activități bancare din umbră asupra cărora Comisia își concentrează în prezent analiza

Entități:

- Entități cu scop special care efectuează transformări ale lichidității și/sau scadenței; de exemplu, vehicule de securitizare cum ar fi canalele ABCP, vehiculele investiționale speciale (SIV) și alte vehicule cu scop special (SPV);

- Fondurile de piață monetară (FPM) și alte tipuri de fonduri de investiții sau produse cu caracteristici specifice depozitelor care le fac vulnerabile în fața retragerilor masive;

- Fonduri de investiții, inclusiv fondurile cotate (ETF), care oferă credite sau fac obiectul efectului de levier (leveraged);

- Societăți financiare și societăți de valori mobiliare care acordă credite sau garanții de credit sau care efectuează transformări ale lichidității și/sau scadenței fără a fi reglementate ca băncile; și

- Societățile de asigurare și reasigurare care emit sau garantează produse de credit.

Activități:

- Securitizare; și

- Împrumut de valori mobiliare și operațiuni repo.

FSB a estimat dimensiunea la nivel mondial a sistemului bancar paralel la aproximativ 46 de mii de miliarde EUR în 2010, în creștere față de valoarea din 2002, de 21 de mii de miliarde EUR. Această valoare reprezintă 25-30% din totalul sistemului financiar și jumătate din valoarea activelor bancare. În Statele Unite, acest procent este și mai ridicat; cifra estimativă este cuprinsă între 35% și 40%. Cu toate acestea, conform estimărilor FSB, ponderea activelor deținute de alți intermediari financiari nebancari situați în Europa ca procent din valoarea totală a sistemului bancar paralel a crescut puternic în perioada 2005-2010, în timp ce ponderea activelor situate în SUA a scăzut. La scară internațională, ponderea activelor

deținute de jurisdicții europene a crescut de la 10 la 13% pentru intermediarii din Regatul Unit, de la 6 la 8% pentru cei din Țările de Jos, de la 4 la 5% pentru intermediarii din Germania și de la 2 la 3% pentru cei din Spania. Intermediarii din Franța și Italia și-au menținut cotele anterioare din activele deținute în sistemul bancar paralel la nivel internațional, de 6%, respectiv 2%.

Întrebări:

a) Sunteți de acord cu definiția propusă a noțiunii de sistem bancar paralel?

b) Sunteți de acord cu lista preliminară a entităților și activităților din sectorul bancar paralel? Ar trebui analizate și alte entități și/sau activități? În caz afirmativ, care ar fi acestea?

4. CARE SUNT RISCURILE ȘI AVANTAJELE ASOCIATE SISTEMULUI BANCAR PARALEL?

Activitățile bancare paralele pot constitui un segment util în cadrul sistemului financiar, deoarece îndeplinesc una din următoarele funcții: (i) oferă investitorilor alternative la depozitele bancare; (ii) canalizează resurse spre nevoi specifice într-un mod mai eficient datorită gradului mai mare de specializare; (iii) constituie surse alternative de finanțare pentru economia reală, ceea ce este deosebit de util dacă sistemul bancar sau canalele de piață clasice sunt temporar afectate; și (iv) constituie o sursă posibilă de diversificare a riscului în afara sistemului bancar.

Entitățile și activitățile bancare paralele pot totuși genera și o serie de riscuri. Unele dintre aceste riscuri pot fi de natură sistemică, fapt datorat mai multor factori: complexitatea activităților și entităților bancare paralele, anvergura lor, care depășește o singură jurisdicție, și mobilitatea inerentă a piețelor de valori mobiliare și fonduri, precum și conexiunile dintre entitățile și activitățile bancare paralele și sistemul bancar clasic.

Aceste riscuri pot fi grupate după cum urmează:

(i) Structurile de finanțare asemănătoare depozitelor pot duce la retrageri masive (runs):

Activitățile bancare paralele sunt expuse la riscuri financiare asemănătoare cu cele suportate de bănci, fără a fi însă supuse unor constrângeri comparabile cu cele impuse în contextul reglementării și supravegherii bancare. De exemplu, anumite activități bancare paralele sunt finanțate prin finanțare pe termen scurt, care este predispusă la riscul retragerilor bruște și masive a fondurilor de către clienți.

(ii) Un efect de levier (leverage) puternic și disimulat:

Un efect de levier puternic poate amplifica fragilitatea sectorului financiar și poate deveni o sursă de risc sistemic. Activităților bancare paralele li se poate aplica un efect de levier puternic, ca urmare a reutilizării de mai multe ori a garanțiilor fără a se ține cont de limitele impuse prin măsurile de reglementare și supraveghere.

(iii) Eludarea regulilor și arbitrajul de reglementare:

Operațiunile bancare paralele pot fi utilizate pentru a evita reglementarea sau supravegherea aplicată băncilor normale, prin fracționarea procesului tradițional de intermediere a creditării în structuri independente din punct de vedere juridic care lucrează unele cu altele. Această fragmentare a reglementării creează, pentru sistemul financiar în ansamblul său, riscul unei

nivelări în jos în materie de reglementare (regulatory race to the bottom), în condițiile în care băncile și alți intermediari financiari încearcă să imite entitățile bancare paralele sau să transfere anumite operațiuni către entități din afara sferei lor de consolidare. De exemplu, operațiunile de eludare a regulilor contabile și în materie de capital și de transfer al riscurilor în afara sferei de supraveghere bancară au jucat un rol important în declanșarea crizei din 2007/2008.

(iv) Situațiile de insolvență necontrolată care afectează sistemul bancar:

Activitățile bancare paralele sunt deseori strâns legate de sectorul bancar clasic. Orice situație de insolvență poate avea efecte puternice de contagiune și consecințe indirecte. În condiții dificile sau de mare nesiguranță, riscurile asumate de băncile din sistemul paralel pot fi ușor transmise sectorului bancar, prin mai multe canale: (a) împrumuturi directe din sistemul bancar și pasive contingente ale băncilor (înăsprirea condițiilor de creditare și linii de lichiditate) și (b) vânzări masive de active cu repercusiuni asupra prețurilor activelor financiare și reale.

Întrebări:

c) Sunteți de acord că sectorul bancar paralel poate avea o contribuție pozitivă în cadrul sistemului financiar? Considerați că aceste activități prezintă și alte beneficii care ar trebui reținute și promovate în viitor?

d) Sunteți de acord cu descrierea canalelor prin care activitățile bancare paralele creează noi riscuri sau transferă riscurile altor părți ale sistemului financiar?

e) Credeți că ar trebui luate în considerare și alte canale prin care activitățile bancare paralele creează noi riscuri sau transferă riscurile altor părți ale sistemului financiar?

5. CARE SUNT PROVOCĂRILE CU CARE SE CONFRUNTĂ AUTORITĂȚILE DE SUPRAVEGHERE ȘI DE REGLEMENTARE?

Având în vedere riscurile potențiale expuse mai sus, este esențial ca autoritățile de supraveghere și de reglementare să stabilească modul optim de abordare a activităților și entităților bancare paralele. Această misiune presupune însă o serie de provocări.

În primul rând, autoritățile competente trebuie să identifice și să monitorizeze entitățile respective și activitățile lor. În UE, majoritatea autorităților naționale au experiență în domeniu, iar Banca Centrală Europeană (BCE), Autoritatea bancară europeană (ABE), Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP), Autoritatea europeană pentru asigurări și pensii ocupaționale (AEAPO) și Comitetul european pentru riscuri sistemice (CERS) au început la rândul lor să acumuleze expertiză în domeniul activităților bancare paralele. Cu toate acestea, există în continuare o nevoie presantă de a umple golurile informaționale în ceea ce privește interconectarea dintre bănci și instituțiile financiare nebancare la nivel internațional. Ar putea fi necesar ca UE să asigure procese permanente pentru colectarea și schimbul de informații referitoare la practicile de identificare și de

supraveghere între toate autoritățile de supraveghere din UE, Comisie, BCE și alte bănci centrale. Acest lucru va necesita o strânsă coordonare între acestea, care să le permită schimbul de informații și identificarea rapidă a problemelor. Ar putea fi, de asemenea, necesare noi competențe specifice pentru autoritățile naționale de supraveghere.

În al doilea rând, autoritățile trebuie să stabilească modul de abordare a supravegherii entităților bancare paralele. Comisia consideră că aceasta ar trebui (i) să se desfășoare la nivelul corespunzător, și anume la nivel național și/sau european; (ii) să fie proporțională, (iii) să țină cont de capacitățile și expertiza existente în materie de supraveghere; și (iv) să fie integrată în cadrul de supraveghere macro-prudențială. Cu privire la acest ultim aspect, autoritățile trebuie să aibă capacitatea de a înțelege filierele ascunse de intermediere a creditării, de a evalua corespunzător importanța lor sistemică, de a analiza implicațiile macro-prudențiale ale noilor produse și activități și de a cartografia interconectarea sistemului bancar din umbră cu restul sectorului financiar.

În al treilea rând, întrucât aspectele legate de sistemul bancar din umbră ar putea impune extinderea sferei de aplicare și a caracteristicilor reglementării prudențiale, sunt necesare soluții de reglementare corespunzătoare. Raportul FSB menționat anterior a sugerat o serie de principii generale pe care autoritățile de reglementare ar trebui să le aplice în elaborarea și implementarea măsurilor de reglementare destinate sistemului bancar din umbră. FSB a recomandat ca măsurile de reglementare să vizeze obiective precise, să fie proporționale, orientate spre viitor, adaptabile, eficace și supuse evaluării și revizuirii. Comisia consideră că autoritățile ar trebui să ia în considerare aceste principii generale. Comisia este de părere că trebuie să se adopte o abordare specifică fiecărui tip de entitate și/sau activitate. Acest lucru va necesita crearea unui bun echilibru între trei modalități complementare: (i) reglementarea indirectă (reglementarea legăturilor dintre sistemul bancar și entitățile bancare paralele); (ii) extinderea sau revizuirea reglementărilor existente, în funcție de situație; și (iii) noi reglementări care să vizeze direct entitățile și activitățile bancare paralele. În acest context, trebuie avute în vedere și măsuri alternative sau complementare, fără caracter de reglementare.

Întrebări:

f) Sunteți de acord că se impun o monitorizare și o reglementare mai stricte a entităților și activităților bancare paralele?

g) Sunteți de acord cu sugestiile referitoare la identificarea și monitorizarea entităților relevante și a activităților lor? Sunteți de acord că UE are nevoie de procese permanente pentru colectarea și schimbul de informații referitoare la practicile de identificare și de supraveghere între toate autoritățile de supraveghere din UE, Comisie, BCE și alte bănci centrale?

h) Sunteți de acord cu principiile generale prezentate mai sus, referitoare la supravegherea activităților bancare paralele?

i) Sunteți de acord cu principiile generale prezentate mai sus, referitoare la măsurile de reglementare?

j)	Ce măsuri ar trebui avute în vedere pentru a garanta coerența la nivel internațional a tratamentului aplicat activităților bancare paralele și pentru a evita arbitrajul de reglementare la nivel mondial?

6. CE MĂSURI DE REGLEMENTARE SE APLICĂ ÎN UE SISTEMULUI BANCAR PARALEL?

Toate cele trei posibile abordări în materie de reglementare evidențiate în secțiunea anterioară din prezenta carte verde fac în prezent obiectul analizei la nivelul UE și sunt sintetizate în cele ce urmează. O serie de propuneri legislative cu implicații pentru entitățile și activitățile bancare paralele sunt deja în vigoare sau în curs de negociere între Parlamentul European și Consiliu. Unele state membre au, la rândul lor, norme naționale suplimentare în ceea ce privește supravegherea entităților și activităților financiare care nu sunt reglementate la nivelul UE.

6.1. Reglementarea indirectă a activităților bancare paralele prin reglementarea sistemului bancar și de asigurări

UE a luat indirect măsuri importante pentru a soluționa problemele pe care le creează structurile de securitizare în contextul sistemului bancar paralel, cu scopul de a împiedica băncile să eludeze cerințele de capital existente și alte dispoziții legislative:

- revizuirea în 2009 a Directivei UE privind cerințele de capital bancar (așa-numita Directivă privind cerințele de capital sau „CRD II")[3], pe care statele membre urmau să o transpună în legislația națională până în octombrie 2010, le-a impus atât inițiatorilor, cât și sponsorilor de active securitizate să rețină o parte substanțială din riscurile transferate. Directiva a consolidat și dispozițiile referitoare la liniile de lichiditate puse la dispoziția vehiculelor de securitizare și la riscurile aferente. Normele anterioare nu impuneau băncilor obligația de a dispune de capital propriu proporțional cu riscurile aferente;
- modificările aduse de următoarea revizuire a directivei în 2010 (așa-numita „CRD III")[4] au consolidat din nou cerințele de capital în conformitate cu recomandările publicate de Comitetul de la Basel în iulie 2009. Din decembrie 2011, băncile sunt obligate să respecte norme suplimentare privind comunicarea de informații și să dețină un capital considerabil mai mare pentru a-și acoperi riscurile atunci când investesc în resecuritizări complexe. Directiva le-a mai impus autorităților competente din statele membre ca, atunci când evaluează riscurile asociate băncilor individuale la nivelul Pilonului 2 al cadrului Basel/CRD, să ia în considerare

[3] Directiva 2009/111/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 16 septembrie 2009 de modificare a Directivelor 2006/48/CE, 2006/49/CE și 2007/64/CE în ceea ce privește băncile afiliate instituțiilor centrale, anumite elemente ale fondurilor proprii, expunerile mari, reglementările privind supravegherea, precum și gestionarea crizelor, JO L 302, 17.11.2009, p. 97–119.

[4] Directiva 2010/76/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 24 noiembrie 2010 de modificare a Directivei 2006/48/CE și a Directivei 2006/49/CE în ceea ce privește cerințele de capital pentru portofoliul de tranzacționare și resecuritizare, precum și procesul de supraveghere a politicilor de remunerare, JO L 329, 14.12.2010, p. 3–35.

riscurile reputaționale care decurg din structuri sau produse de securitizare complexe[5];

- în ultima sa propunere de revizuire a directivei (așa numita „CRD IV")[6], Comisia a propus introducerea unor cerințe explicite în materie de lichiditate începând cu anul 2015, inclusiv pentru facilitățile de lichiditate puse la dispoziția SPV și pentru orice alte produse sau servicii care pot influența riscul reputațional al unei bănci; și
- Comisia a aprobat în noiembrie 2011 o modificare a Standardelor internaționale de raportare financiară (IFRS) pentru a îmbunătăți cerințele legate de publicarea informațiilor referitoare la transferul de active financiare (referitoare la IFRS 7)[7]. Comisia analizează, de asemenea, noile standarde privind consolidarea (referitoare la IFRS 10, 11 și 12). Obiectivul acestor standarde este acela de a îmbunătăți consolidarea vehiculelor de securitizare și a cerințelor privind prezentarea informațiilor referitoare la participațiile neconsolidate în „entități structurate", cum ar fi vehiculele de securitizare sau finanțarea garantată cu active.

Cu privire la sectorul asigurărilor, în conformitate cu normele de punere în aplicare a Directivei-cadru Solvabilitate II[8] (Solvabilitate II) pentru întreprinderile de asigurare și de reasigurare care investesc în produse de securitizare, Comisia intenționează să solicite ca inițiatorii și sponsorii acestor produse să îndeplinească cerințe de retenție a riscului similare cu cele prevăzute în legislația bancară.

6.2. Extinderea domeniului de aplicare al reglementării prudențiale actuale la activitățile bancare paralele

Domeniul de aplicare al reglementărilor existente a fost, la rândul său, extins la noi entități și activități, astfel încât să aibă o acoperire mai largă, să reducă riscul sistemic și să îngreuneze pe viitor arbitrajul de reglementare.

Aceasta este abordarea adoptată în ceea ce privește firmele de investiții, care fac obiectul regimului stabilit în Directiva privind piețele instrumentelor financiare (MiFID)[9]. În contextul revizuirii acestui cadru, Comisia a prezentat, la 20 octombrie 2011, o propunere de directivă reformată și o propunere de regulament, pentru a lărgi domeniul de aplicare al acestui cadru (de exemplu, pentru a include în sfera de aplicare a MiFID toți traderii de înaltă frecvență și un număr mai mare de firme de investiții în mărfuri), pentru a mări transparența instrumentelor care nu intră în categoria acțiunilor, fapt care va îmbunătăți capacitatea de identificare a riscurilor asociate sectorului bancar paralel, și pentru a încredința autorităților

[5] A se vedea punctul 8 anexa V la Directiva 2006/48/CE, modificată de Directiva 2009/111/CE.

[6] A se vedea http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/index_en.htm

[7] Regulamentul (UE) nr. 1205/2011 al Comisiei din 22 noiembrie 2011 de modificare a Regulamentului (CE) nr. 1126/2008 de adoptare a anumitor standarde internaționale de contabilitate în conformitate cu Regulamentul (CE) nr. 1606/2002 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește Standardul Internațional de Raportare Financiară (IFRS) 7 Text cu relevanță pentru SEE.

[8] Directiva 2009/138/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 25 noiembrie 2009 privind accesul la activitate și desfășurarea activității de asigurare și de reasigurare, JO L335/1 din 17.12.2009.

[9] Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare (JO L 145, 30.4.2004, p. 1-44).

naționale competente și AEVMP competențe de intervenție sporite și proactive, care să le permită să controleze și să diminueze riscurile asociate sectorului bancar paralel. MiFID nu impune direct cerințe de capital pentru firmele incluse în domeniul său de aplicare. Ea face însă referire la directiva privind cerințele de capital, impunând astfel entităților care desfășoară activități bancare paralele cerințe prudențiale asemănătoare celor aplicate în cazul băncilor.

6.3. Reglementarea directă a anumitor activități bancare paralele

În fine, Uniunea Europeană a adoptat deja măsuri de reglementare a entităților și a activităților bancare paralele.

În ceea ce privește fondurile de investiții, Directiva privind administratorii fondurilor de investiții alternative (DAFIA)[10] reglementează deja o serie de aspecte legate de sistemul bancar paralel, cu condiția ca entitățile vizate să fie considerate fonduri de investiții alternative în temeiul acestei directive. Administratorii de active au acum obligația de a monitoriza riscurile de lichiditate și de a utiliza un sistem de gestionare a lichidității. Date fiind noile metode de calcul al efectului de levier (leverage) și noile cerințe de raportare, activități precum contractele repo sau împrumutul de valori mobiliare vor fi mai ușor de monitorizat de către autoritățile competente.

În ceea ce privește FPM și ETF, aceste fonduri pot intra sub incidența legislației existente privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM)[11]. De asemenea, AEVMP a elaborat orientări care au intrat în vigoare la 1 iulie 2011[12]. Aceste orientări recomandă fondurilor să prevadă limitări ale investițiilor eligibile, să reducă media ponderată a scadenței și să efectueze zilnic calcule ale valorii activelor nete.

Agențiile de rating nu utilizează efectul de levier și nu se angajează direct în operațiuni de transformare a scadențelor. Cu toate acestea, ele au un rol important în lanțul de intermediere a creditării, deoarece atribuie ratinguri produselor și entităților. În UE, agențiile de rating fac obiectul unei reglementări și supravegheri stricte de către AEVMP[13]. Pe lângă aceasta, Comisia a propus măsuri legislative suplimentare menite să consolideze procesul de rating al creditelor[14].

---

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

[11] 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.

[12] Disponibile la adresa http://www.esma.europa.eu/content/Guidelines-Common-definition-European-money-market-funds.

[13] Regulamentul (CE) nr. 1060/2009 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 septembrie 2009 privind agențiile de rating de credit, JO L 302, 17.11.2009, p. 1–31, și Regulamentul (UE) nr. 513/2011 al Parlamentului European și al Consiliului din 11 mai 2011 de modificare a Regulamentului (CE) nr. 1060/2009 privind agențiile de rating de credit, JO L 145, 31.5.2011, p. 30–56.

[14] Propunere de Regulament al Parlamentului European și al Consiliului de modificare a Regulamentului (CE) nr. 1060/2009 privind agențiile de rating de credit, COM(2011) 747 final din 15.11.2011.

În fine, în ceea ce privește reglementarea sectorului asigurărilor, Solvabilitate II abordează la rândul său anumite aspecte legate de activitățile bancare paralele printr-o reglementare cuprinzătoare centrată pe o abordare economică și care ține cont de riscuri, alături de cerințe stricte în materie de gestionarea riscurilor, printre care principiul prudenței în investiții. Mai precis, Solvabilitate II acoperă în mod explicit riscurile de credit în contextul cerințelor de capital, prevede o abordare fondată pe totalul bilanțului, în cadrul căreia toate entitățile și expunerile fac obiectul supravegherii la nivel de grup, impunând în același timp cerințe la fel de stricte ca CRD IV în ceea ce privește riscul de credit. De asemenea, Solvabilitate II prevede obligația statelor membre de a autoriza crearea vehiculelor cu scop special în sectorul asigurărilor. Normele detaliate de punere în aplicare a Directivei Solvabilitate II, actualmente în curs de elaborare, vor include cerințe în materie de autorizare și reglementare referitoare la solvabilitate, guvernanță și raportare pentru acest tip de entitate.

Întrebări:

k) Care este opinia dumneavoastră cu privire la măsurile deja luate la nivelul UE pentru a oferi soluții la problemele legate de activitățile bancare paralele?

7. PROBLEME NESOLUȚIONATE

Cu toate că măsurile de reglementare indirecte, extinse și directe descrise mai sus contribuie substanțial la identificarea de soluții pentru problemele pe care le pun activitățile și entitățile bancare paralele, sunt încă necesare progrese suplimentare pe măsură ce crește gradul de înțelegere a modului în care funcționează acest sector și ținând cont de faptul că aceste activități și entități se află într-o evoluție continuă.

Demersurile actuale ale Comisiei, realizate în coordonare cu FSB, cu organismele de standardizare și cu autoritățile de supraveghere și reglementare din UE, vizează să examineze atent măsurile existente și să propună o abordare corespunzătoare care să permită supravegherea amplă a sistemului bancar paralel, alături de un cadru de reglementare adecvat.

În acest context, Comisia analizează posibile opțiuni și etape ulterioare în cinci domenii principale.

7.1. Reglementarea activităților bancare

În acest domeniu, se examinează mai multe aspecte, obiectivele principale fiind următoarele:

- să se asigure luarea în considerare, în scopuri prudențiale, a oricărui transfer de risc necorespunzător către entități bancare paralele;
- să se analizeze modalități de identificare a canalelor prin care se realizează expuneri, de limitare a expunerilor excesive față de entitățile din sistemul bancar paralel și de îmbunătățire a cerințelor de publicare a informațiilor de către bănci cu privire la expunerile lor față de aceste entități; și
- să se garanteze că reglementarea în domeniul bancar acoperă toate activitățile relevante.

Mai precis, normele de consolidare aplicabile entităților bancare paralele sunt examinate pentru a se garanta că entitățile sponsorizate de bănci fac obiectul unei consolidări adecvate în scopuri prudențiale și sunt, ca atare, supuse pe deplin cadrului Basel III. Este necesar, de asemenea, să se studieze diferențele dintre consolidarea contabilă și consolidarea prudențială, precum și diferențele dintre jurisdicții. În această privință, este util să se evalueze impactul noilor IFRS asupra consolidării, în special în ceea ce privește entitățile bancare paralele.

În ceea ce privește expunerea băncilor față de entitățile bancare paralele, există o serie de aspecte care trebuie aprofundate. Astfel, este necesar: (i) să se stabilească dacă regimul expunerilor mari în legislația bancară actuală este suficient de strict pentru a trata corespunzător toate expunerile în sistemul bancar paralel, atât individual, cât și la nivel global; (ii) să se determine modul în care se poate contabiliza efectul de levier la care au recurs entitățile din sistemul bancar paralel, cum ar fi fondurile de investiții, stabilindu-se inclusiv dacă se recomandă extinderea așa-numitei abordări transparente (look-through), aplicată în prezent de unele bănci; (iii) să se stabilească dacă este necesar să se extindă la toate celelalte entități din sistemul bancar paralel tratamentul prevăzut de CRD II în cazul liniilor de lichiditate și al expunerilor la credit ale vehiculelor de securitizare; și (iv) să se analizeze punerea în aplicare, la nivelul autorităților naționale de supraveghere, a sprijinului implicit.

Legislația UE actualmente în vigoare se limitează la instituțiile bancare care acceptă depozite și acordă credite. S-ar putea avea în vedere extinderea sferei instituțiilor și activităților financiare acoperite de legislația actuală. Comisia analizează în prezent dacă este utilă extinderea anumitor dispoziții ale CRD IV la instituțiile financiare care nu acceptă depozite și care nu sunt acoperite de definiția prevăzută de Regulamentul privind cerințele de capital[15]. Aceasta ar limita, de asemenea, posibilitățile furnizorilor de credite în materie de arbitraj de reglementare.

7.2. Aspecte legate de reglementarea administrării activelor

Comisia analizează cu atenție atât evoluția ETF, cât și evoluția FPM în contextul sistemului bancar paralel.

În ceea ce privește ETF, FSB a identificat o posibilă discrepanță între lichiditatea oferită investitorilor ETF și activele suport, cu un grad mai scăzut de lichiditate. Actuala dezbatere referitoare la reglementare se concentrează asupra eventualelor penurii de lichiditate, asupra calității garanției furnizate în cazul împrumutului de titluri de valoare și al tranzacțiilor cu instrumente derivate (swap) între furnizorii ETF și contrapărțile lor, precum și asupra conflictelor de interese, în cazul în care contrapărțile din cadrul tranzacțiilor respective aparțin aceluiași grup. Unele dintre aceste aspecte nu se limitează la ETF. Ele pot să apară în orice situație în care valorile mobiliare deținute de un fond de investiții sunt împrumutate altor contrapărți sau în cazul în care un fond participă la o tranzacție cu instrumente financiare derivate (de exemplu, de tipul total return swap) cu o contraparte.

De altfel, AEVMP efectuează în prezent o revizuire a cadrului legislativ care reglementează OPCVM-urile în general și în special în ceea ce privește posibila sa aplicare și în cazul ETF, în vederea adoptării unor noi orientări în acest an. Orientările vor cuprinde recomandări cu

[15] Comisia Europeană, Propunere de Regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții, COM (2011) 452 final din 20 iulie 2011.

privire la împărțirea ETF pe categorii, prezentarea de informații investitorilor și utilizarea garanțiilor.

În ceea ce privește FPM, principalele probleme identificate se referă la riscurile așa-numitelor „runs” (adică retragerea simultană masivă a investitorilor). Aceste operațiuni ar putea afecta grav stabilitatea financiară. În urma analizei întreprinse de FSB a rezultat că astfel de retrageri pot fi generate în esență de riscurile de credit și de lichiditate inerente portofoliului unui FPM, precum și de metoda de evaluare a activelor acestuia. Riscurile retragerilor masive cresc atunci când FPM își evaluează activele prin metoda costurilor amortizate cu scopul de a menține stabilitatea valorii activelor nete, chiar dacă valoarea de piață a investițiilor subiacente fluctuează, așa cum este cazul așa-numitelor FPM cu valoare constantă a activelor nete. Investitorii au tot interesul să fie primii care retrag fonduri din FPM în perioadele în care piața se confruntă cu tensiuni înainte ca valoarea activelor nete să scadă.

7.3. Împrumutul titlurilor de valoare și contractele repo

Un alt aspect esențial se referă la împrumutul valorilor mobiliare și la contractele repo, deoarece aceste activități pot fi folosite rapid pentru a crește efectul de levier (leverage) și reprezintă o sursă esențială de fonduri utilizată de anumite entități din sistemul bancar paralel. În prezent, Comisia și FSB analizează practicile actuale, identifică lacunele în materie de reglementare ale legislației în vigoare și examinează neconcordanțele dintre jurisdicții.

Printre problemele specifice care trebuie abordate se numără: administrarea prudentă a garanțiilor, practicile de reinvestire a lichidităților primite în schimbul valorilor mobiliare garantate, reutilizarea garanțiilor (reipotecare), modalitățile de creștere a transparenței, atât în cadrul piețelor, cât și pentru autoritățile de supraveghere, și rolul infrastructurii pieței. Comisia consideră că ar trebui acordată o atenție deosebită efectului global de levier rezultat din împrumutul valorilor mobiliare, din administrarea garanțiilor și din operațiuni repo, cu scopul de a garanta că autoritățile de supraveghere dispun de informații exacte pentru a evalua acest efect de levier și de instrumentele necesare pentru a-l controla și pentru a evita efectele prociclice excesive. În sfârșit, legile falimentului și impactul lor asupra garanțiilor ar trebui să facă, de asemenea, obiectul unei revizuiri în vederea creșterii coerenței la nivel internațional și în ceea ce privește practicile contabile specifice acestor tranzacții.

7.4. Securitizarea

Va fi important să se examineze dacă măsurile referitoare la securitizare expuse mai sus în prezenta carte verde au fost eficiente în abordarea problemelor legate de sistemul bancar paralel.

Pe lângă aceasta, Comisia analizează în prezent modul în care se pot lua măsuri similare și în alte sectoare, mai ales în materie de transparență, de standardizare, de retenție și de cerințe contabile. Astfel, serviciile Comisiei și US Securities and Exchange Commission au început să compare normele UE și cele din SUA în materie de securitizare, cu obiectivul comun de a dispune de practici mai sănătoase și mai sigure în acest domeniu. Au fost lansate lucrări comune și în cadrul IOSCO, în coordonare cu BCBS, pentru a sprijini FSB în elaborarea unor recomandări de politici până în iulie 2012, prin care toate jurisdicțiile să fie invitate să adopte cadre comparabile și compatibile.

7.5. Alte entități din sistemul bancar paralel16

În cadrul FSB și la nivelul UE sunt în curs de desfășurare și alte lucrări referitoare la entitățile din sistemul bancar paralel, care au următoarele obiective: (i) de a întocmi o listă a entităților care fac parte din această categorie; (ii) de a identifica regimurile de reglementare și supraveghere existente; (iii) de a depista lacunele din cadrul acestor regimuri; și (iv) de a sugera adoptarea unor măsuri prudențiale suplimentare pentru aceste entități, dacă este necesar.

Colectarea datelor reprezintă un alt aspect care trebuie luat în considerare, deoarece unele autorități naționale de supraveghere nu dispun de competențele necesare pentru a colecta date privind toate entitățile din sistemul bancar paralel. Comisia și Autoritățile europene de supraveghere se vor consulta cu autoritățile naționale de supraveghere pentru a evalua situația. În funcție de rezultate, s-ar putea justifica o abordare legislativă la nivelul UE. În contextul lucrărilor FSB referitoare la lacunele statistice, poate fi, de asemenea, util să se ia măsuri pentru ca autoritățile să dispună de competențele necesare pentru a colecta și face schimburi de date pe o bază globală. În acest context, ar fi binevenită crearea unui identificator internațional al entității juridice[17].

După cum anunța în Cartea verde publicată la 20 octombrie 2010[18], Comisia se mai angajează să lucreze în continuare la rezolvarea situațiilor de criză cu care se confruntă alte instituții financiare. Se va analiza natura riscurilor la adresa stabilității financiare prezentate de diverse entități nebancare și se va studia necesitatea unor măsuri speciale în materie de rezoluție. În acest context, vor fi luate în considerare o serie de entități din sistemul bancar paralel menționate în prezenta carte verde.

În fine, Comisia consideră că sunt necesare analize suplimentare pentru a monitoriza dacă noul cadru Solvabilitate II va acoperi în totalitate problemele ridicate de întreprinderile de asigurare și de reasigurare care desfășoară activități similare celor desfășurate de entitățile din sistemul bancar paralel.

Întrebări:

l) Sunteți de acord cu analiza aspectelor acoperite în prezent de cele cinci domenii-cheie în care Comisia examinează posibile opțiuni?

m) Există și alte aspecte care ar trebui incluse? În caz afirmativ, care ar fi acestea?

n) Ce eventuale modificări ale cadrului actual de reglementare al UE ar fi necesare pentru a se lua măsuri adecvate cu privire la riscurile și problemele prezentate mai sus?

[16] Pentru a consulta lista altor entități din sistemul bancar paralel, a se vedea nota de subsol 2

[17] Acest identificator este un standard mondial care ar putea avea o contribuție în ceea ce privește managementul riscului, calitatea datelor și supravegherea macroprudențială. FSB a înființat un grup de experți care să coordoneze activitățile desfășurate de comunitatea internațională a autorităților de reglementare în vederea formulării de recomandări pentru un cadru de guvernanță adecvat unui astfel de standard internațional.

[18] Document disponibil la adresa: http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/framework/com2010_579_en.pdf

o)	Ce alte măsuri, de tipul intensificării monitorizării sau al măsurilor cu caracter neobligatoriu, ar putea fi avute în vedere?

8. CARE SUNT URMĂTORII PAŞI AVUŢI ÎN VEDERE LA NIVELUL UE?

Pe baza rezultatelor acestei consultări şi a lucrărilor desfăşurate de CERS, ABE, AEVMP şi AEAPO, Comisia va decide cu privire la măsurile de follow-up corespunzătoare cu privire la aspectele legate de sistemul bancar paralel descrise în prezenta carte verde, precum şi asupra măsurilor legislative, dacă este cazul. Comisia se va implica în continuare în activităţile desfăşurate la nivel internaţional, inclusiv pentru a se asigura că aspectele referitoare la egalitatea condiţiilor de concurenţă sunt tratate în mod adecvat. Eventualele măsuri de follow-up în materie de reglementare vor fi însoţite de o evaluare atentă a efectelor lor potenţiale şi vor ţine seama de rezultatele lucrărilor desfăşurate în cadrul grupului de experţi la nivel înalt pe probleme de reforme structurale în domeniul bancar, desemnat de Comisie[19]. După publicarea raportului grupului, Comisia va evalua oportunitatea unor consultări aprofundate şi specifice cu privire la anumite aspecte, în funcţie de necesităţi.

Comisia invită părţile interesate să prezinte observaţii cu privire la toate aspectele prezentate în prezenta carte verde şi în special să răspundă la întrebările de mai sus. De asemenea, Comisia organizează la Bruxelles, pe 27 aprilie 2012, o conferinţă publică pe tema sistemului bancar paralel, la care sunt invitate să participe toate părţile interesate[20].

Răspunsurile primite vor fi disponibile pe site-ul web al Comisiei, dacă nu există cerinţe specifice de confidenţialitate, iar aceasta va publica o sinteză a rezultatelor consultării.

Părţile interesate sunt invitate să îşi trimită observaţiile până la 1 iunie 2012, la următoarea adresă de e-mail: markt-consultation-shadow-banking@ec.europa.eu

[19] http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/barnier/headlines/news/2012/01/20120116_en.htm

[20] http://ec.europa.eu/internal_market/bank/shadow_banking/index_en.htm