

III

*(Acte pregătitoare)***BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ****AVIZUL BĂNCII CENTRALE EUROPENE****din 24 mai 2012****cu privire la un proiect de regulament delegat al Comisiei de completare a Directivei 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește derogările, condițiile generale de operare, depozitarii, efectul de levier, transparența și supravegherea****(CON/2012/42)****(2013/C 47/01)****Introducere și teme juridic**

La 18 aprilie 2012, Banca Centrală Europeană (BCE) a primit din partea Comisiei o solicitare de emiteră a unui aviz cu privire la un proiect de regulament delegat al Comisiei de completare a Directivei 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește derogările, condițiile generale de operare, depozitarii, efectul de levier, transparența și supravegherea (denumit în continuare „proiectul de regulament delegat”).

Competența BCE de a emite un aviz se întemeiază pe articolul 127 alineatul (4) și pe articolul 282 alineatul (5) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, deoarece proiectul de regulament delegat cuprinde dispoziții care afectează contribuția Sistemului European al Băncilor Centrale la buna desfășurare a politicilor referitoare la stabilitatea sistemului financiar, astfel cum este prevăzută la articolul 127 alineatul (5) din tratat. În conformitate cu articolul 17.5 prima teză din Regulamentul de procedură al Băncii Centrale Europene, Consiliul guvernatorilor adoptă prezentul aviz.

Observații specifice**1. Efectul de levier**

1.1. BCE și-a exprimat în trecut opinia conform căreia conceptul de efect de levier, prevăzut în Directiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, este fundamental pentru modelul de afaceri pus în aplicare de numeroși administratori de fonduri de investiții alternative (AFIA) ⁽²⁾. În general, BCE este de acord cu Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP), conform căreia informațiile referitoare la nivelul efectului de levier calculat în baza expunerii brute sunt esențiale pentru monitorizarea riscului sistemic, iar aceste informații ar trebui oferite și investitorilor. În timp ce nivelurile excesive ale efectului de levier pot crea riscuri semnificative pentru stabilitatea financiară, riscul legat de efectul de levier nu este singurul risc pentru Fondurile de investiții alternative (FIA). Prin urmare, toate informațiile cu privire la efectul de levier ar trebui suplimentate cu informații relevante referitoare la alte surse de risc. În acest context, este important ca cerințele privind abordarea diferitelor surse de risc să fie separate. Aceste surse de risc includ riscul de poziție, respectiv riscul de piață și de credit referitor la anumite investiții, precum și efectul de levier al FIA.

⁽¹⁾ Directiva 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 8 iunie 2011 privind administrarea 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).

⁽²⁾ Avizul BCE CON/2009/81 din 16 octombrie 2009 cu privire la o propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului privind administrarea fondurilor de investiții alternative și de modificare a Directivelor 2004/39/CE și 2009/.../CE (JO C 272, 13.11.2009, p. 1). Toate avizele BCE se publică pe website-ul BCE, la adresa <http://www.ecb.europa.eu>

- 1.2. În scopuri de consecvență și pentru a preveni orice arbitraj de reglementare, BCE consideră oportun ca metodele pentru calcularea efectului de levier care urmează a fi adoptate, în măsura în care este posibil, să corespundă cadrului Basel III ⁽¹⁾, precum și propunerii de directivă a Parlamentului European și a Consiliului cu privire la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a societăților de investiții ⁽²⁾ și propunerii de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții ⁽³⁾ (denumite în continuare în mod colectiv „CRD IV propus”) ⁽⁴⁾. De exemplu, această consecvență ar trebui asigurată prin trimitere la recunoașterea tranzacțiilor de acoperire a riscurilor și la tratarea împrumuturilor în numerar. De asemenea, ar putea fi avută în vedere și o trimitere la conceptele stabilite în CRD IV propus ⁽⁵⁾.
- 1.3. Astfel cum se precizează la punctul 1.1 de mai sus, BCE consideră că, la calcularea expunerilor, ar trebui să se distingă între: (a) riscurile inerente ale activelor (portofolii) achiziționate de către FIA, respectiv „riscul de poziție”; și (b) nivelul concret al efectului de levier al FIA. De exemplu, deși, într-adevăr, împrumuturile în numerar din surse externe care nu sunt investite nu sunt expuse nici riscului de piață, nici riscului de credit, acestea cresc nivelul concret al efectului de levier al FIA. În schimb, CRD IV propus nu pare să diferențieze între diferitele tipuri de împrumuturi în numerar ⁽⁶⁾.
- 1.4. Proiectul de regulament delegat face trimitere la aplicarea metodei brute și a metodei angajamentului ⁽⁷⁾. Acesta nu include metoda avansată ⁽⁸⁾, deoarece această metodă nu ar asigura comparabilitatea rezultatelor. BCE înțelege faptul că metoda avansată, care relaxează regulile metodei angajamentului, a fost concepută pentru AFIA care administrează FIA, pentru care metoda angajamentului poate fi inadecvată sau poate furniza rezultate irelevante. BCE susține decizia Comisiei de a nu include metoda avansată, deoarece aplicarea metodei brute și a metodei angajamentului este suficientă și va oferi informații utile atât investitorilor, cât și autorităților competente de supraveghere, cu privire la efectul de levier al FIA.

2. Administrarea riscurilor

Proiectul de regulament delegat impune AFIA să-și separe funcția de administrare a riscurilor de funcția operațională a acestora și sugerează că acest lucru este realizat atunci când AFIA îndeplinesc o listă exhaustivă de condiții cazuale ⁽⁹⁾. Dacă nu sunt îndeplinite aceste condiții, organul de conducere al AFIA aplică măsuri de protecție pentru a atenua conflictele de interese care pot prezenta un risc la adresa îndeplinirii independente a activităților de administrare a riscurilor ⁽¹⁰⁾. În această privință, BCE susține separarea administrării riscurilor de funcțiile operaționale și de conducere. Comisia poate lua în considerare mandatarea AEVMP în vederea elaborării de orientări generale care să stabilească criterii obiective pentru evitarea unei aplicări inconsecvente la nivelul Uniunii și pentru a monitoriza punerea în aplicare a acestora.

⁽¹⁾ A se vedea „Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems”, Comitetul de la Basel pentru supraveghere bancară, decembrie 2010, versiune revizuită din iunie 2011.

⁽²⁾ Modificând, de asemenea, Directiva 2002/87/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind supravegherea suplimentară a instituțiilor de credit, a întreprinderilor de asigurare și a societăților de investiții care aparțin unui conglomerat financiar. COM(2011) 453 final.

⁽³⁾ COM(2011) 452 final.

⁽⁴⁾ O definiție armonizată a efectului de levier nu ar implica o calibrare armonizată a ratei efectului de levier pentru instituțiile de credit și FIA.

⁽⁵⁾ A se vedea și definiția efectului de levier prevăzută la articolul 4 alineatul (86) din propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții, COM(2011) 452 final.

⁽⁶⁾ În baza CRD IV propus, toate împrumuturile în numerar sunt înregistrate în bilanț și, prin urmare, cresc efectul de levier în acest cadru, indiferent de utilizarea ulterioară a fondurilor primite. Valoarea expunerii posturilor din bilanț este în general egală cu valoarea contabilă a acestora rămasă după aplicarea unor ajustări specifice ale evaluării, de exemplu, pentru riscul de credit; a se vedea articolul 416 alineatul (5), coroborat cu articolul 106 alineatul (1) din propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții, COM(2011) 452 final.

⁽⁷⁾ Capitolul II, secțiunea II, articolele 9 și 10 din proiectul de regulament delegat.

⁽⁸⁾ A se vedea avizul tehnic al AEVMP către Comisia Europeană cu privire la posibile măsuri de punere în aplicare a Directivei privind administratorii fondurilor de investiții alternative, 16 noiembrie 2011 (denumit în continuare „Avizul AEVMP”), ESMA/2011/379, p. 459.

⁽⁹⁾ Articolul 43 din proiectul de regulament delegat.

⁽¹⁰⁾ Articolul 44 din proiectul de regulament delegat.

3. *Investiții în poziții din securitizare*

- 3.1. Proiectul de regulament delegat ⁽¹⁾ prevede că AFIA pot investi în poziții din securitizare, cu condiția să exercite toată diligența necesară în privința sponsorului și a inițiatorului. Mai precis, proiectul de regulament delegat prevede că, înainte de a investi în instrumente securitizate, AFIA ar trebui: (a) să îndeplinească anumite cerințe calitative, de exemplu, o înțelegere în detaliu a profilului de risc al investițiilor și politici și proceduri formale adecvate ⁽²⁾; și (b) să se asigure că sponsorii și inițiatorii îndeplinesc o serie de cerințe calitative, inclusiv cerințe de administrare efectivă a riscurilor, strategii de diversificare adecvate etc. ⁽³⁾.
- 3.2. BCE susține criteriile calitative care promovează conștientizarea de către AFIA a riscurilor asumate înainte de a investi în produse securitizate. În ceea ce privește dispozițiile de la punctul 3.1 litera (b) de mai sus, obligațiile AFIA de a se asigura că inițiatorii și sponsorii au proceduri adecvate de gestionare a riscurilor pot fi dificil de aplicat, deoarece este posibil ca AFIA să nu poată verifica direct criteriile referitoare la procedurile interne ale sponsorului sau inițiatorului.
- 3.3. Pentru a se asigura că aceste cerințe nu limitează AFIA de la investițiile în produse securitizate, împiedicând astfel obiectivul de ansamblu al revitalizării pieței securitizării, proiectul de regulament delegat poate prevedea ca AEVMP să ofere orientări generale cu privire la documentația precisă care urmează a fi transmisă de către sponsori sau inițiatori către AFIA cu privire la cerințele calitative de mai sus.

4. *Funcțiile depozitarului*

- 4.1. BCE apreciază sarcinile cuprinzătoare care vor fi îndeplinite de către depozitari ⁽⁴⁾ în conformitate cu proiectul de regulament delegat. În special, BCE consideră că cerințele detaliate ⁽⁵⁾ vor limita, în mare măsură, riscurile de custodie pentru investitorii în FIA.
- 4.2. BCE susține regimul strict de răspundere introdus prin Directiva 2011/61/UE și detaliat în proiectul de regulament delegat ⁽⁶⁾. Aceasta observă totuși că acest regim de răspundere, împreună cu modificările viitoare (OPCVM V) ⁽⁷⁾ la Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 13 iulie 2009 de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) ⁽⁸⁾, ar putea supune depozitarii unor acțiuni în răspundere foarte substanțiale. În cazul anumitor depozitari, aceste acțiuni în răspundere pot genera pierderi echivalente cu de câteva ori întregul capital al acestora. Prin urmare, BCE consideră imperativ ca depozitarii să gestioneze aceste riscuri în mod adecvat, indiferent dacă sunt instituții de credit, societăți de investiții sau alte instituții supravegheate ⁽⁹⁾, și ca riscurile să fie înregistrate în baza normelor respective privind cerințele de capital. Viitorul proces de reglementare OPCVM V oferă o bună ocazie de a aborda acest subiect în ceea ce privește OPCVM și depozitarii FIA.

5. *Cerințe de raportare și schimb de informații*

- 5.1. BCE apreciază cerințele de raportare prevăzute la articolul 112 din proiectul de regulament delegat. În temeiul articolului 112 alineatul (7), AFIA trebuie să furnizeze informațiile în conformitate cu un model de raportare proforma stabilit în anexa la proiectul de regulament delegat. În această privință, BCE susține cerințele de raportare a datelor sugerate de către AEVMP în avizul acesteia ⁽¹⁰⁾, care prevede că anumite informații sunt colectate lunar și sugerează furnizarea de informații suplimentare referitoare la profilurile de risc istorice ale FIA. Aceste informații mai detaliate sunt importante pentru stabilirea unui cadru cuprinzător de monitorizare a riscului sistemic.

⁽¹⁾ A se vedea capitolul III, secțiunea 5 din proiectul de regulament delegat.

⁽²⁾ Articolul 55 din proiectul de regulament delegat.

⁽³⁾ Articolul 54 din proiectul de regulament delegat.

⁽⁴⁾ A se vedea capitolul IV, secțiunea 2 din proiectul de regulament delegat.

⁽⁵⁾ A se vedea articolele 91, 92, 98, 100 și 101 din proiectul de regulament delegat.

⁽⁶⁾ A se vedea capitolul IV, secțiunea 3 din proiectul de regulament delegat.

⁽⁷⁾ A se vedea, de asemenea, documentul de consultare al Comisiei privind funcția de depozitar a OPCVM și remunerarea personalului de conducere al OPCVM, 14 decembrie 2010.

⁽⁸⁾ JO L 302, 17.11.2009, p. 32.

⁽⁹⁾ A se vedea articolul 21 alineatul (3) din Directiva 2011/61/UE.

⁽¹⁰⁾ A se vedea anexa V la Avizul AEVMP.

- 5.2. Cu toate acestea, aceste cerințe de raportare către autoritățile competente, în special cele prevăzute la articolul 112 alineatul (1) din proiectul de regulament delegat, se suprapun în mare măsură cu cerințele de raportare statistică stabilite în Regulamentul BCE/2007/8 din 27 iulie 2007 privind statisticile referitoare la activele și pasivele fondurilor de investiții ⁽¹⁾. Prin urmare, BCE consideră că este posibilă limitarea sarcinii de raportare a AFIA prin alinierea anumitor cerințe de raportare ale autorităților competente la cerințele statistice ale BCE ⁽²⁾. În această privință, BCE este pregătită și dispusă să discute cu Comisia și cu AEVMP modalitatea optimă de aliniere a cerințelor de raportare.
- 5.3. În fine, în ceea ce privește schimbul de informații, proiectul de regulament delegat ⁽³⁾ lasă autorităților naționale o marjă de apreciere semnificativă în ceea ce privește condițiile în care ar trebui făcut schimbul de informații relevante pentru monitorizarea riscului sistemic ⁽⁴⁾ cu AEVMP și CERS. BCE sugerează clarificarea dispozițiilor de mai sus pentru a evita incertitudinile.

În cazul în care BCE recomandă modificarea proiectului de regulament delegat, propunerile de redactare specifice însoțite de o explicație în acest sens se regăsesc în anexă.

Adoptat la Frankfurt pe Main, 24 mai 2012.

Vicepreședintele BCE
Vitor CONSTÂNCIO

⁽¹⁾ JO L 211, 11.8.2007, p. 8.

⁽²⁾ A se vedea punctul 10 din Avizul CON/2009/81.

⁽³⁾ Articolul 7 alineatul (3) și articolul 118 din proiectul de regulament delegat.

⁽⁴⁾ A se compara, în această privință, articolul 3 alineatul (3) litera (d) și articolul 53 din Directiva 2011/61/UE cu articolul 7 alineatul (3) și articolul 118 din proiectul de regulament delegat.

ANEXĂ

Propuneri de redactare

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE (1)
Modificarea 1	
Preambulul proiectului de regulament delegat (nou)	
<p>„având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,</p> <p>având în vedere Directiva 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 8 iunie 2011 privind administrării 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, în special articolul 3 alineatul (6) [...] și articolul 53 alineatul (3),</p> <p>întrucât:</p>	<p>„având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,</p> <p>având în vedere Directiva 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 8 iunie 2011 privind administrării 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, în special articolul 3 alineatul (6) [...] și articolul 53 alineatul (3),</p> <p>având în vedere avizul Băncii Centrale Europene,</p> <p>întrucât:</p>

Explicație

În conformitate cu articolul 296 din tratat, care prevede că actele juridice fac trimitere la orice avize prevăzute în tratate, modificarea propusă este necesară pentru a reflecta faptul că proiectul de regulament delegat este adoptat în conformitate cu articolul 127 alineatul (4) și articolul 282 alineatul (5) din tratat. Aceste dispoziții includ obligația de a consulta BCE cu privire la orice act al Uniunii propus în domeniile care țin de competențele sale. În ceea ce privește rolul consultativ al BCE în privința proiectelor de acte delegate și de punere în aplicare, a se vedea în această privință punctul 4 din Avizul BCE CON/2012/5 din 25 ianuarie 2012 cu privire la o propunere de directivă privind accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a societăților de investiții și o propunere de regulament privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții (2).

Modificarea 2

Considerentul 42a din proiectul de regulament delegat (nou)

[Nu există text]	<p>„Conducerea superioară a AFIA ar trebui să aprobe lista cu brokerii principali selectați. AFIA ar trebui să numească brokeri principali dintre cei incluși în această listă. Întrucât un broker principal poate avea importanță sistemică, fondurile speculative ar trebui să utilizeze mai mulți brokeri principali aleși din lista aprobată.”</p>
------------------	---

Explicație

Articolul 27 din proiectul de regulament delegat stabilește cerințe detaliate pentru selectarea și numirea brokerilor principali. BCE susține astfel de criterii, precum și cerința ca lista brokerilor principali selectați să fie aprobată de conducerea superioară a AFIA. În plus, dat fiind că un broker principal poate avea importanță sistemică pentru un fond speculativ, proiectul de regulament delegat ar trebui să prevadă, de asemenea, că, în principiu, AFIA trebuie să utilizeze mai mulți brokeri principali, în conformitate cu practicile actuale ale pieței.

Modificarea 3

Articolul 5 alineatele (6) și (7) din proiectul de regulament delegat (nou)

[Nu există text]	<p>„(6) Notificările primite în conformitate cu alineatul (3) sunt transmise AEVMP.</p> <p>(7) AEVMP poate elabora orientări pentru a promova o evaluare uniformă de către autoritățile competente a situațiilor cu caracter temporar prevăzute în prezentul articol.”</p>
------------------	--

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE ⁽¹⁾
--------------------------	--

Explicație

BCE apreciază includerea articolului 5 din proiectul de regulament delegat, care prevede o derogare de la înregistrare pentru AFIA care încalcă ocazional pragul de înregistrare. Cu toate acestea, anumiți AFIA ar putea abuza de această derogare. Prin urmare, ar fi oportun să se impună autorităților competente să transmită AEVMP orice notificări primite de la un AFIA cu privire la încălcarea unui prag, pentru a promova o abordare comună între autoritățile naționale în ceea ce privește evaluarea încălcărilor cu caracter temporar.

Modificarea 4

Articolul 46 alineatul (3) litera (c) din proiectul de regulament delegat

„(3) În scopurile prevăzute la alineatul (1), AFIA ia următoarele măsuri pentru fiecare FIA pe care îl gestionează: [...]	„(3) În scopurile prevăzute la alineatul (1), AFIA ia următoarele măsuri pentru fiecare FIA pe care îl gestionează: [...]
(c) efectuează simulări de criză și analize periodice adecvate ale scenariilor pentru a răspunde riscurilor provenind din modificările potențiale ale condițiilor de piață care pot avea un efect negativ asupra FIA; [...]	(c) efectuează cel puțin trimestrial simulări de criză și analize periodice adecvate ale scenariilor pentru a răspunde riscurilor provenind din modificările potențiale ale condițiilor de piață care pot avea un efect negativ asupra FIA; [...]

Explicație

Din perspectiva stabilității financiare, BCE recomandă creșterea frecvenței simulărilor de criză și a analizelor scenariilor, astfel încât acestea să fie desfășurate cel puțin trimestrial, pentru a evalua capacitatea unui FIA de a face față unor șocuri financiare, economice și idiosincratice adverse.

Modificarea 5

Articolul 51 alineatul (2) litera (e) din proiectul de regulament delegat

„2. AFIA realizează în mod regulat simulări de criză, în condiții normale și excepționale de lichiditate, care să le permită să evalueze riscul de lichiditate al fiecărui FIA pe care îl administrează. Simulările de criză: [...]	„2. AFIA realizează în mod regulat simulări de criză, în condiții normale și excepționale de lichiditate, care să le permită să evalueze riscul de lichiditate al fiecărui FIA pe care îl administrează. Simulările de criză: [...]
(e) se efectuează cu o frecvență de cel puțin o dată pe an, adaptată la natura FIA, luând în considerare strategia de investiții, profilul de lichiditate, tipul de investitori și politica de răscumpărare ale FIA.”	(e) se efectuează cu o frecvență de cel puțin o dată pe an cel puțin trimestrială , adaptată la natura FIA, luând în considerare strategia de investiții, profilul de lichiditate, tipul de investitori și politica de răscumpărare ale FIA.”

Explicație

A se vedea explicația de la modificarea 4 de mai sus.

Modificarea 6

Articolul 117a din proiectul de regulament delegat (nou)

[Nu există text]	„ Pentru a facilita instituirea unor acorduri de cooperare și pentru a asigura aplicarea uniformă a articolului 37 din Directiva 2011/61/UE, AEVMP poate elabora orientări pentru a stabili condițiile de aplicare a acestei secțiuni. ”
------------------	---

Explicație

BCE sprijină colaborarea dintre autoritățile competente din statele membre și din țări terțe prin intermediul acordurilor de cooperare. În acest sens, coordonarea dintre statele membre este esențială pentru a minimiza consecvențele din politicile acestora. Implicarea directă a AEVMP, în conformitate cu articolul 37 alineatele (16) și (17) din Directiva 2011/61/UE, ar contribui la asigurarea unei abordări consecvente între statele membre față de țări terțe.

⁽¹⁾ Scrisul cu caractere aldine în cuprinsul textului arată unde BCE propune inserarea unui text nou. Pasajele tăiate din cuprinsul textului indică unde BCE propune eliminarea textului.

⁽²⁾ JO C 105, 11.4.2012, p. 1.