

III

(Acte pregătitoare)

BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

AVIZUL BĂNCII CENTRALE EUROPENE

din 8 martie 2017

cu privire la o propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului de modificare a Directivei 2014/59/UE în ceea ce privește rangul instrumentelor de datorie negarantate în ierarhia creanțelor în caz de insolvență

(CON/2017/6)

(2017/C 132/01)

Introducere și teme juridic

La 3 ianuarie 2017 și la 17 februarie 2017, Banca Centrală Europeană (BCE) a primit din partea Consiliului Uniunii Europene și, respectiv, a Parlamentului European, solicitări de emitere a unui aviz cu privire la o propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului de modificare a Directivei 2014/59/UE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește rangul instrumentelor de datorie negarantate în ierarhia creanțelor în caz de insolvență⁽¹⁾ (denumită în continuare „directiva propusă”).

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, întrucât directiva propusă conține dispoziții care au incidență asupra misiunii fundamentale a Sistemului European al Băncilor Centrale (SEBC) de a pune în aplicare politica monetară a Uniunii în conformitate cu articolul 127 alineatul (2) prima liniuță din tratat, asupra contribuției SEBC la buna desfășurare a politicilor în ceea ce privește stabilitatea sistemului financiar, astfel cum este prevăzută la articolul 127 alineatul (5) din tratat, și asupra misiunilor încredințate BCE în conformitate cu articolul 127 alineatul (6) din tratat privind politicile în domeniul supravegherii prudențiale a instituțiilor de credit. În conformitate cu articolul 17.5 prima teză din Regulamentul de procedură al Băncii Centrale Europene, Consiliul guvernatorilor adoptă prezentul aviz.

1. Observații generale

1.1. BCE apreciază directiva propusă, care aduce modificări Directivei 2014/59/UE a Parlamentului European și a Consiliului⁽²⁾ în ceea ce privește rangul deținătorilor de instrumente de natura datoriei negarantate emise de instituțiile de credit din Uniune și de anumite alte instituții în caz de insolvență, ca parte a unui pachet mai amplu de propuneri legislative de modificare a cadrului de reglementare a serviciilor financiare din Uniune⁽³⁾. Modificările aduse articolului 108 din Directiva 2014/59/UE urmăresc îmbunătățirea punerii în aplicare a instrumentului de recapitalizare internă prevăzut în Directiva 2014/59/UE și facilitarea aplicării cerinței minime privind fondurile proprii și pasivele eligibile (MREL – *minimum requirement for own funds and eligible liabilities*) și a viitoarei cerințe privind capacitatea totală de absorbție a pierderilor (TLAC – *total loss-absorbing capacity*)⁽⁴⁾ în legătură cu capacitatea de absorbție a pierderilor și de recapitalizare a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții. Prin urmare, modificările oferă instituțiilor de credit și anumitor alte instituții un mijloc suplimentar de a se conforma viitoarelor cerințe TLAC și MREL și de a-și îmbunătăți posibilitatea de rezoluție, fără a impune constrângeri asupra respectivelor strategii de finanțare ale acestora. Această reformă ar trebui adoptată cât mai curând posibil în scopul de a asista instituțiile de credit în pregătirile acestora pentru îndeplinirea noilor cerințe, în special atunci când aceste instituții se confruntă cu un deficit în constituirea nivelurilor necesare de pasive cu capacitate de absorbție a pierderilor (atunci când se impune subordonarea), și având în vedere constrângerile potențiale privind capacitatea piețelor de a absorbi volume importante de emisiuni noi.

⁽¹⁾ COM(2016) 853 final.

⁽²⁾ Directiva 2014/59/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 de instituire a unui cadru pentru redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a firmelor de investiții și de modificare a Directivei 82/891/CEE a Consiliului și a Directivelor 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE și 2013/36/UE ale Parlamentului European și ale Consiliului, precum și a Regulamentelor (UE) nr. 1093/2010 și (UE) nr. 648/2012 ale Parlamentului European și ale Consiliului (JO L 173, 12.6.2014, p. 190).

⁽³⁾ BCE a fost consultată de Consiliu cu privire la pachetul mai amplu de propuneri legislative prezentate de Comisie, iar avizul BCE cu privire la aceste propuneri poate conține observații suplimentare relevante pentru obiectul prezentului aviz, în special în ceea ce privește propunerile privind „instrumentele de pasive eligibile”.

⁽⁴⁾ A se vedea *Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution: Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet* [„Principiile privind capacitatea de absorbție a pierderilor și de recapitalizare a băncilor de importanță sistemică globală în cadrul procedurilor de rezoluție: Lista termenilor și condițiilor privind capacitatea totală de absorbție a pierderilor (TLAC)"] ale Consiliului pentru Stabilitate Financiară (CSF), 9 noiembrie 2015, disponibile pe site-ul web al CSF, la adresa www.fsb.org

- 1.2. BCE împărtășește pe deplin opinia Comisiei potrivit căreia, în cadrul pieței interne, sunt necesare norme armonizate privind regimul aplicat anumitor creditori ai băncilor în caz de insolvență și rezoluție, pentru a reduce divergențele dintre normele naționale referitoare la capacitatea de absorbție a pierderilor și de recapitalizare a băncilor, care ar putea denatura concurența în cadrul pieței interne. BCE observă că armonizarea în acest domeniu este deosebit de importantă pentru a proteja stabilitatea financiară și pentru a promova măsuri de rezoluție eficiente și eficiente, inclusiv punerea în aplicare a instrumentului de recapitalizare internă în conformitate cu Directiva 2014/59/UE într-un context transfrontalier, precum și pentru a reduce incertitudinea pentru emitenți și investitori.
- 1.3. BCE își reiterează poziția ⁽¹⁾ potrivit căreia un cadru comun la nivelul Uniunii privind ierarhia creditorilor, inclusiv în ceea ce privește subordonarea instrumentelor de natura datoriei și a altor instrumente financiare similare în procedurile de rezoluție bancară și/sau de insolvență, poate contribui la promovarea integrării piețelor serviciilor financiare în Uniune și poate facilita îndeplinirea misiunilor BCE referitoare atât la politica monetară, cât și la supravegherea în cadrul Mecanismului unic de supraveghere.
- 1.4. BCE consideră că directiva propusă prevede numai o armonizare parțială și că ar fi utile reforme suplimentare pentru a promova o armonizare suplimentară în ceea ce privește ierarhia creanțelor creditorilor în caz de insolvență bancară. În special, o regulă privind preferința generală acordată deponenților, printr-o abordare pe niveluri, ar trebui înscrisă în legislația Uniunii. Aceasta ar îmbunătăți posibilitatea de rezoluție prin clarificarea ierarhiei creditorilor și facilitarea alocării pierderilor către instrumentele de natura datoriei negarantate emise de bănci înaintea anumitor pasive operaționale, reducând totodată preocupările referitoare la principiul „niciun creditor nu trebuie să fie dezavantajat în raport cu procedurile obișnuite de insolvență” ⁽²⁾.

2. Observații specifice

2.1. *Clasă nouă de active de instrumente de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate”*

BCE apreciază propunerea din directiva propusă privind crearea unei clase noi de active de instrumente de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate”, cu un rang inferior instrumentelor de natura datoriei negarantate cu rang prioritar obișnuite în cadrul procedurilor de insolvență. Acest rang inferior este stabilit printr-un cadru legal care recunoaște dispozițiile contractuale de subordonare cuprinse în termenii și condițiile contractuale relevante pentru emiterea acestor instrumente de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate”.

- 2.1.1. În ceea ce privește cerința ca noua clasă de active de instrumente de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate” să aibă o scadență inițială de un an, BCE consideră că ar trebui să se permită instituțiilor de credit ⁽³⁾ și anumitor alte instituții să emită instrumente de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate” cu scadențe inițiale mai mari sau mai mici de un an. În timp ce instrumentele de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate” cu o scadență inițială sau reziduală mai mică de un an nu ar fi eligibile în ceea ce privește îndeplinirea cerințelor MREL sau TLAC, aceste instrumente ar putea totuși face obiectul unei recapitalizări interne, crescând astfel capacitatea de absorbție a pierderilor aferentă instituției. BCE observă că, atunci când instrumentele de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate” sunt emise cu scadențe inițiale de peste un an, acest lucru ar extinde în mod pozitiv scadența medie a acestei clase de active, contribuind astfel la îmbunătățirea posibilității de rezoluție a instituțiilor.
- 2.1.2. În ceea ce privește cerința ca noua clasă de active de instrumente de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate” să nu aibă caracteristici ale instrumentelor derivate, ar putea fi util să se aibă în vedere măsura în care ar fi utilă o reflecție suplimentară pentru a stabili dacă s-ar putea clarifica în acest scop și în această etapă ceea ce constituie o caracteristică a instrumentelor derivate, eventual prin elaborarea unor standarde tehnice de reglementare.
- 2.1.3. BCE înțelege că cadrul propus pentru recunoașterea legală a subordonării contractuale în conformitate cu termenii și condițiile instrumentelor de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate” ca o nouă clasă de active nu ar împiedica statele membre să mențină un regim de subordonare legală ⁽⁴⁾. Directiva propusă preconizează ca instrumentele de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate” să aibă un rang inferior în comparație cu „creanțele negarantate obișnuite care rezultă din instrumentele de datorie cu cel mai înalt rang de prioritate între instrumentele de datorie în legislația națională care reglementează procedurile obișnuite de insolvență”. Totuși, această abordare nu poate fi adaptată cu ușurință în statele membre în care subordonarea instrumentelor de

⁽¹⁾ A se vedea, de exemplu, Avizele CON/2016/28, CON/2016/7 și CON/2015/31. Toate avizele BCE sunt disponibile pe site-ul web al BCE, la adresa www.ecb.europa.eu

⁽²⁾ A se vedea punctul 3.1.2 din Avizul CON/2016/28 și punctul 3.7.1 din Avizul CON/2015/35.

⁽³⁾ A se observa că instrumentele de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate” ar putea fi emise și de o filială, sub forma unei MREL interne în scopul unei strategii cu un singur punct de intrare, iar aceste instrumente ar trebui să fie disponibile și pentru absorbția pierderilor într-o etapă pre-rezoluție, în cazul în care filiala, ca instituție emitentă, nu este supusă unei proceduri de rezoluție.

⁽⁴⁾ Pentru o discuție cu privire la cadrele naționale de insolvență care prevăd subordonarea legală a instrumentelor de natura datoriei negarantate cu rang prioritar, a se vedea Avizele CON/2016/28 și CON/2015/31.

natura datoriei negarantate cu rang prioritar a fost deja reglementată în dreptul național⁽¹⁾ și atunci când acestor instrumente li s-a alocat în prezent rangul cel mai mic dintre pasivele cu rang prioritar. Pentru aceste jurisdicții, directiva propusă ar putea clarifica în mod util că instrumentele de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate” sunt de rang egal cu instrumentele de natura datoriei negarantate cu rang prioritar deja supuse subordonării legale. Este posibil să nu fie necesară o diferențiere suplimentară în ierarhia creanțelor creditorilor, cu situarea instrumentelor de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate” la un rang diferit (inferior). În statele membre în care a fost deja pusă în aplicare subordonarea legală, instituțiile de credit ar fi în măsură să utilizeze stocul existent de instrumente de natura datoriei cu rang prioritar pentru absorbția pierderilor, fără necesitatea imediată de a emite noi instrumente de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate”. Pentru a promova armonizarea modului în care subordonarea instrumentelor de natura datoriei negarantate cu rang prioritar este realizată în ierarhia creanțelor creditorilor și pentru a promova crearea unei piețe unice pentru astfel de instrumente de natura datoriei, ar fi util ca directiva propusă să includă o dispoziție potrivit căreia, atunci când ajung la scadență instrumente de natura datoriei existente care sunt supuse subordonării legale, emisiunile noi de instrumente de natura datoriei cu rang prioritar care urmează să fie subordonate ar trebui aliniate, dacă este cazul (de exemplu, nu există caracteristici ale instrumentelor derivate), la regimul stabilit pentru instrumentele de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate”.

2.1.4. Ar trebui clarificat că, în sensul cerințelor de subordonare stabilite în Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului⁽²⁾ și în Directiva 2014/59/UE, instrumentele de natura datoriei cu rang prioritar supuse subordonării legale sau subordonării structurale vor rămâne eligibile, sub rezerva criteriilor aplicabile pentru „instrumentele de pasive eligibile”, pe lângă noua clasă de active de instrumente de natura datoriei cu rang prioritar „neprivilegiate”.

2.2. Dispoziții tranzitorii

BCE atrage atenția asupra necesității clarității în ceea ce privește dispozițiile tranzitorii preconizate aplicabile instrumentelor de natura datoriei negarantate cu rang prioritar aflate în circulație în momentul în care noul regim începe să producă efecte, inclusiv orice regim necesar în ceea ce privește păstrarea drepturilor obținute (a se vedea punctul 2.1.3). O astfel de claritate este esențială pentru a asigura securitatea juridică a investitorilor și a emitenților în cursul perioadei de tranziție. BCE înțelege că legislația națională existentă va continua să se aplice instrumentelor de natura datoriei care erau deja în circulație înainte de data aplicării directivei propuse. În plus, BCE consideră că pot apărea incertitudini cu privire la regimul juridic aplicabil pentru emisiunile noi în perioada interimară dintre data aplicării directivei propuse și data la care noul regim este transpus în legislația națională în materie de insolvență. În special, data-limită pentru aplicarea legislației naționale, astfel cum se preconizează în directiva propusă, ar trebui reconsiderată, întrucât este stabilită cu mult înainte de data preconizată de aplicare a directivei propuse. Ar trebui să se țină seama în mod corespunzător de faptul că poate fi nevoie de timp suplimentar pentru ca modificările legislației naționale în materie de insolvență să producă efecte după punerea în aplicare a directivei propuse.

2.3. Preferința generală acordată deponenților

2.3.1. BCE consideră că ar fi benefică introducerea în Uniune a unei preferințe generale acordate deponenților, printr-o abordare pe niveluri⁽³⁾. Aceasta ar completa propunerile din directiva propusă. În general, în cadrul unei reguli privind preferința generală acordată deponenților, toate creanțele deponenților au un rang superior creanțelor creditorilor neprivilegiați negarantați obișnuiți, în timp ce, într-un regim pe niveluri de preferință acordată deponenților, depozitele asigurate (sau garantate) au un rang superior depozitelor eligibile, dar depozitele neasigurate au totuși un rang superior altor pasive cu rang prioritar⁽⁴⁾. Trebuie menționat că statele membre nu sunt împiedicate în temeiul Directivei 2014/59/UE să stabilească reguli privind preferința generală acordată deponenților în legislația națională⁽⁵⁾, iar recent o serie de state membre au făcut astfel⁽⁶⁾.

⁽¹⁾ În acest context, subordonarea legală înseamnă subordonarea, pe baza unui cadru legal aplicabil emitentului, a unui instrument de natura datoriei negarantat cu colateral care nu face și obiectul subordonării în conformitate cu termenii și condițiile instrumentului de natura datoriei (subordonare contractuală).

⁽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 de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 176, 27.6.2013, p. 1).

⁽³⁾ A se vedea punctul 3.1.2 din Avizul CON/2016/28 și punctul 3.7.1 din Avizul CON/2015/35. A se vedea, de asemenea, Transcrierea întrebărilor și a răspunsurilor care au urmat Declarației introductive susținute în cadrul conferinței de presă a BCE din 4 aprilie 2013, disponibilă pe site-ul web al BCE, la adresa www.ecb.europa.eu

⁽⁴⁾ A se vedea *Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems* („Principii fundamentale pentru sisteme eficiente de asigurare a depozitelor”), International Association of Deposit Insurers, noiembrie 2014, p. 8. De exemplu, din 1993 în legislația SUA a fost inclusă o preferință generală (națională) acordată deponenților, prin care, în cazul lichidării unei instituții de depozitare intrate în dificultate, prin lege se acordă o preferință pasivelor naționale sub formă de depozite ale instituției înainte de orice alt pasiv general sau cu rang prioritar al instituției. A se vedea U.S. Code, titlul 12, capitolul 16, secțiunile 1821(d)(1)(A) și 1813(l)(5)(A).

⁽⁵⁾ A se vedea punctul 3.1.3 din Avizul CON/2016/28.

⁽⁶⁾ A se vedea articolul 91 din Legea bancară italiană (Decretul legislativ nr. 385 din 1 septembrie 1993), articolul 207 din Legea slovenă privind rezoluția și lichidarea băncilor (JO nr. 44/2016) și articolul 145A din Legea bancară elenă (Legea 4261/2014).

- 2.3.2. BCE observă că se anticipează că acordarea unui rang prioritar tuturor depozitelor va îmbunătăți punerea în aplicare a instrumentului de recapitalizare internă în cadrul procedurilor de rezoluție, deoarece autoritatea de rezoluție va putea supune recapitalizării interne alte instrumente de natura datoriei negarantate cu rang prioritar emise de bănci înaintea depozitelor, minimizând totodată riscul unor cereri de despăgubire în baza principiului „niciun creditor nu trebuie să fie dezavantajat”. Recapitalizarea internă a acestor instrumente de natura datoriei negarantate cu rang prioritar emise de bănci este considerată ca având un risc mai mic de contagiune decât cea a pasivelor operaționale, precum depozitele. Prin urmare, o preferință generală acordată deponenților este de natură să facă mai eficace și mai credibilă recapitalizarea internă a instrumentelor de natura datoriei negarantate cu rang prioritar emise de bănci, promovând astfel măsuri de rezoluție eficace și reducând necesitatea apelării la fondul de rezoluție ⁽¹⁾.
- 2.3.3. Pe lângă îmbunătățirea posibilității de rezoluție, instituirea la nivelul Uniunii a unei preferințe generale acordate deponenților, printr-o abordare pe niveluri, ar promova armonizarea în continuare în Uniune în ceea ce privește ierarhia creanțelor creditorilor în caz de insolvență bancară ⁽²⁾.
- 2.3.4. Regimul actual în temeiul Directivei 2014/59/UE impune statelor membre să se asigure că, în legislația națională care reglementează procedurile obișnuite de insolvență, în cadrul creanțelor negarantate se acordă un rang mai înalt de prioritate depozitelor până la nivelul de acoperire de 100 000 EUR („depozite acoperite”), care sunt garantate de schema de garantare a depozitelor (SGD) ⁽³⁾. Un al doilea rang de prioritate este acordat depozitelor eligibile care depășesc nivelul de acoperire de 100 000 EUR și care sunt deținute de persoane fizice sau de microîntreprinderi ori întreprinderi mici sau mijlocii ⁽⁴⁾. Depozitele mari ale întreprinderilor au un rang inferior, de obicei egal cu cel al altor creanțe ale creditorilor negaranțați obișnuiți ai instituției de credit, în conformitate cu legislația națională. BCE înțelege că rangul altor creanțe preferențiale, precum creanțele fiscale și salariale, este determinat de legislația națională aplicabilă. O preferință generală acordată deponenților, printr-o abordare pe niveluri, ar putea fi realizată prin introducerea unui al treilea rang de prioritate în articolul 108 din Directiva 2014/59/UE, pentru alte depozite, precum depozitele mari ale întreprinderilor, depozitele instituțiilor de credit, ale organismelor de plasament colectiv, ale fondurilor de pensii etc., care ar avea un rang inferior rangului mai înalt de prioritate pentru depozitele acoperite și preferinței pentru anumite depozite eligibile, dar înaintea altor pasive cu rang prioritar ⁽⁵⁾.

2.4. *Tratamentul instrumentelor de fonduri proprii de nivel 2*

În ciuda îmbunătățirilor urmărite de directiva propusă, fragmentarea actuală între regimurile naționale de insolvență poate continua să ridice probleme. Acesta este cazul în special pentru tratamentul instrumentelor de fonduri proprii de nivel 2 și al altor pasive subordonate în cadrul procedurilor de insolvență și rezoluție. În timp ce anumite regimuri naționale de insolvență diferențiază între rangul instrumentelor de fonduri proprii de nivel 2 și cel al altor pasive subordonate în insolvență, în alte jurisdicții instrumentele de fonduri proprii de nivel 2 sunt de rang egal cu alte tipuri de pasive subordonate. Acest lucru poate complica exercitarea competențelor de recapitalizare internă, precum reducerea valorii contabile și conversia, de către autoritățile de rezoluție în temeiul Directivei 2014/59/UE, întrucât instrumentele de fonduri proprii de nivel 2 trebuie supuse recapitalizării interne înaintea datoriiilor subordonate, atunci când acestea din urmă nu constituie fonduri proprii de nivel 1 suplimentar sau de nivel 2 ⁽⁶⁾. Ar trebui urmărită o armonizare suplimentară în acest domeniu, de exemplu, prin impunerea alinierii regimurilor naționale de insolvență, astfel încât instrumentele de fonduri proprii de nivel 2 să fie tratate diferit și să aibă un rang inferior altor pasive subordonate. Alt domeniu care ar putea necesita o analiză suplimentară este rangul pasivelor intragrup în ierarhia creanțelor creditorilor în caz de insolvență bancară.

2.5. *Efectul asupra eligibilității instrumentelor de natura datoriei drept garanții reale pentru operațiunile de creditare ale Eurosistemului*

BCE observă implicațiile potențiale ale subordonării instrumentelor de natura datoriei cu rang prioritar față de alte instrumente de natura datoriei ale aceluiași emitent în ceea ce privește eligibilitatea primelor drept garanții

⁽¹⁾ A se vedea punctul 3.1.2 din Avizul CON/2016/28 și punctul 3.7.1 din Avizul CON/2015/35.

⁽²⁾ A se vedea punctul 3.7.3 din Avizul CON/2015/35.

⁽³⁾ A se observa că SGD are același rang de prioritate atunci când se subrogă drepturilor și obligațiilor deponenților după rambursarea depozitelor acoperite.

⁽⁴⁾ Același rang este acordat și depozitelor care ar fi eligibile pentru acoperire în cadrul SGD, dacă nu ar fi fost constituite prin sucursale ale instituțiilor de credit din Uniune situate într-o jurisdicție care nu este un stat membru al Uniunii sau al Spațiului Economic European.

⁽⁵⁾ Anumite instituții de credit mai mici se pot baza în mod predominant pe depozite mari (respectiv, depozite de peste 100 000 EUR, altele decât cele de la persoane fizice, microîntreprinderi sau întreprinderi mici și mijlocii) cu o scadență reziduală de cel puțin un an pentru a-și îndeplini cerința MREL, cu condiția ca autoritatea de rezoluție să nu impună o cerință de subordonare. BCE observă că Comisia propune modificarea articolului 45 alineatul (4) litera (f) din Directiva 2014/59/UE și introducerea unui nou articol 45b în Directiva 2014/59/UE [care face trimitere la noile articole 72a și 72b din Regulamentul (UE) nr. 575/2013] și se înțelege că aceste modificări propuse nu împiedică utilizarea depozitelor mari ale întreprinderilor cu o scadență reziduală de cel puțin un an în scopul îndeplinirii cerinței MREL în același mod ca în regimul actual.

⁽⁶⁾ A se vedea articolul 48 alineatul (1) din Directiva 2014/59/UE.

reale pentru operațiunile de creditare ale Eurosistemului. Orientarea (UE) 2015/510 a Băncii Centrale Europene (BCE/2014/60) ⁽¹⁾ stabilește un cadru unic aplicabil la nivelul Eurosistemului pentru activele care pot fi depuse drept garanții reale eligibile pentru aceste operațiuni. Pentru a fi eligibile drept garanții reale, activele tranzacționabile trebuie să fie instrumente de natura datoriei care îndeplinesc criteriile de eligibilitate stabilite în Orientarea (UE) 2015/510 (BCE/2014/60). În conformitate cu articolul 64 din orientare, „instrumentele de natura datoriei eligibile nu generează drepturi asupra principalului și/sau dobânzii care să fie subordonate drepturilor deținătorilor de alte instrumente de natura datoriei emise de același emitent” ⁽²⁾.

2.6. *Observații tehnice și propuneri de redactare*

În cazul în care BCE recomandă modificarea directivei propuse, propunerile de redactare specifice însoțite de o explicație în acest sens se regăsesc într-un document tehnic de lucru separat. Documentul tehnic de lucru este disponibil în limba engleză pe site-ul web al BCE.

Adoptat la Frankfurt pe Main, 8 martie 2017.

Președintele BCE

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Orientarea (UE) 2015/510 a Băncii Centrale Europene din 19 decembrie 2014 privind punerea în aplicare a cadrului de politică monetară din Eurosistem (BCE/2014/60) (JO L 91, 2.4.2015, p. 3).

⁽²⁾ A se vedea, în special, punctul 3.3 din Avizul CON/2016/7.