



ЕВРОПЕЙСКА
КОМИСИЯ

Брюксел, 4.9.2013
COM(2013) 614 final

**СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО СЪВЕТА И ЕВРОПЕЙСКИЯ
ПАРЛАМЕНТ**

**Банкиране в сянка — търсене на отговор на новите рискове във финансовия
сектор**

СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО СЪВЕТА И ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ

Банкиране в сянка — търсене на отговор на новите рискове във финансовия сектор

Въведение

От началото на финансовата криза през 2007—2008 г. Европейската комисия предприе безпрецедентна по мащаб реформа на финансовите услуги в Европа. Целта бе да се постигне устойчиво оздравяване и стабилизиране на сектора чрез премахване на разкритите по време на кризата недостатъци и слабости.

Подходът на Комисията обхваща преодоляване на всички финансови рискове по глобален и всеобхватен начин, като бъде гарантирано, че ползите, постигнати чрез укрепване на определени участници и пазари, няма да бъдат намалени вследствие на прехвърлянето на финансови рискове към по-слабо регулирани сектори. Подобен регулаторен арбитраж би подкопал в значителна степен ефекта от реформите. Ето защо през март 2012 г. Комисията публикува Зелена книга относно паралелната банкова система¹, с цел да събере мнения относно най-добрия начин за справяне с рисковете, произтичащи от кредитното посредничество, в което участват структури и дейности извън регулираната банкова система.

Паралелната банкова система също заема приоритетно място сред областите, обект на международна политика. Лидерите на Г-20 поискаха от Съвета за финансова стабилност (СФС)² да проучи паралелната банкова система с цел да бъдат установени основните рискове и отправени съответните препоръки. Основната цел, потвърдена многократно от Г-20, се състои в премахване на всички „тъмни кътчета“ във финансовия сектор и разширяване на „обхвата на регулацията и надзора до всички финансови институции, инструменти и пазари със системно значение“³.

Първите препоръки на СФС ще бъдат приети от лидерите на страните от Г-20 по време на срещата в Санкт Петербург на 5-6 септември 2013 г. Комисията участва много активно в работата на СФС и заключенията, изложени в настоящото съобщение, са изцяло съгласувани с предоставените от СФС насоки.

След консултациите, проведени във връзка със Зелената книга, и в момент, когато предстои съществено укрепване и разширяване на регулирането във финансовата сфера в Европа, Комисията би искала да представи своята пътна карта за следващите месеци, с която се цели да бъдат ограничени нововъзникващите рискове в този нерегламентиран сектор и по-специално тези от тях със системен характер⁴. Те могат да възникнат най-вече поради обвързаността между паралелната и регулираната банкова система.

Въпреки че понятието „банкиране в сянка“ (shadow banking) бе официално формулирано неотдавна в рамките на обсъжданията на Г-20, свързаните с него рискове

¹ Виж http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/shadow/green-paper_en.pdf

² Виж комюникето от срещата на върха на Г-20, проведена в Кан през ноември 2011 г.

³ Виж комюникето от срещата на върха на Г-20, проведена в Лондон на 2 април 2009 г.

⁴ Всички мерки, които Комисията предлага в настоящия документ, са съгласувани и съвместими както с текущата (2007—2013 г.), така и с предложената за следващия период (2014—2020 г.) многогодишна финансова рамка.

са добре познати. Комисията, съвместно с европейските законодателни органи, вече прилага или е в процес на прилагане на редица мерки, целящи изграждането на по-добра нормативна уредба в областта на тези рискове като например правилата относно дейността на хедж фондовете⁵ и укрепването на връзките между банките и нерегулираните участници⁶.

В настоящото съобщение са посочени редица приоритетни области, в които Комисията възнамерява да предприеме инициативи, като прозрачността на паралелната банкова система, създаване на нормативна уредба за фондовете на паричния пазар, реформа на правилата за предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК), нормативната уредба на ценните книжа и рисковете, свързани със сделките за финансиране чрез ценни книжа (главно сделки по заемане и обратно изкупуване на ценни книжа), както и установяване на рамка, регламентираща взаимодействията с банките. В допълнение ще бъде обърнато специално внимание на правилата по отношение на надзора, за да се гарантира, че всички основни рискове са адекватно отчетени. Освен това ще трябва допълнително да бъдат анализирани някои области, които ще бъдат определени по-късно през годината най-вече на базата на анализите, проведени от службите на Комисията, и работата на Г-20.

1. ДЕБАТЪТ ОТНОСНО ПАРАЛЕЛНАТА БАНКОВА СИСТЕМА

1.1. Значение на паралелната банкова система в контекста на финансовата реформа в ЕС

- Какво означава банкиране в сянка?

Регулаторите определят банкирането в сянка като система на кредитно посредничество, която включва **структури** и **дейности** извън традиционната банкова система⁷.

То включва **структури**, които:

- набират финансови средства, притежаващи характеристики на депозити;
- извършват трансформация на падежи и/или ликвидност;
- позволяват прехвърляне на кредитен риск;
- използват пряк или косвен ливъридж⁸.

⁵ Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета за лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ДЛУАИФ) (ОВ L 174 1.7.2011 г. стр.1).

⁶ Например разпоредбите относно секюритизиращите експозиции в преразгледаните капиталови изисквания, включени в Регламент (ЕС) 575/2013 и Директива 2013/36/ЕС.

⁷ Виж доклада на СФС „Shadow Banking System, Scoping the Issues“ от 12 април 2011 година. Сформирани бяха пет работни групи, действащи по i) взаимодействията между паралелната банкова система и банките, ii) намаляване на рисковете, свързани с фондовете на паричния пазар, iii) рисковете, свързани с „други“ структури от паралелната банкова система, iv) рамка от стимули и прозрачност на секюритизационните сделки и v) рисковете, свързани със сделки за финансиране чрез ценни книжа.

⁸ Тук могат да попаднат ad hoc структури, в т.ч. дружества за секюритизация, фондове на паричния пазар, инвестиционни фондове, които предоставят кредити или ползват финансов ливъридж, като например някои хедж фондове или фондове за дялово участие, както и финансови структури, които предоставят кредити или гаранции по кредити, които не са регламентирани както например банките, или някои застрахователни или презастрахователни предприятия, които издават или гарантират кредитни продукти.

Дейностите в паралелната банкова система, по-специално секюритизацията и заемането и обратното изкупуване на ценни книжа, представляват важен източник на финансиране за финансовите дружества.

- **Защо да се отделя специално внимание на тази система?**

Освен поради рисковете, свързани със заобикалянето на съществуващите правила, както и факта, че тези структури/дейности могат да ускорят скритото натрупване на високи нива на задлъжнялост във финансовия сектор, паралелната банкова система трябва да бъде наблюдавана и заради своя размер, тесни връзки с регулирания финансов сектор и свързания с нея системен риск.

Първият фактор е нейният размер. Дори и да не са съвсем точни, оценките за размера на паралелната банкова система — както в абсолютно изражение, така и като дял от глобалния финансов сектор, показват потенциалното системно значение на някои нейни компоненти. Според последните проучвания на СФС⁹ съвкупната стойност на активите на паралелната банкова система (по статистическа категория „други финансови посредници“) възлиза на около 1/2 от размера на регулираната банкова система. Въпреки отбелязания от 2008 г. насам спад, през 2011 г. активите на паралелната банкова система бяха 51 000 млрд. EUR. Според географското разпределение те са концентрирани в Съединените щати¹⁰ (около 17 500 млрд. EUR) и ЕС¹¹ (16 800 млрд. EUR в еврозоната и 6 800 млрд. EUR в Обединеното кралство).

Вторият увеличаващ риска фактор е високата степен на обвързаност между паралелната банкова система и останалия финансов сектор, в частност регулираната банкова система. Всяка слабост, която не бъде отстранена по подходящ начин, или дестабилизиране на важен участник в паралелната банкова система може да предизвика верижна дестабилизация, която да засегне секторите, в които се прилагат най-високи пруденциални стандарти.

В крайна сметка целта е да се гарантира целесъобразното покриване на потенциалните системни рискове за финансовия сектор и ограничаването на възможностите за регулаторен арбитраж, за да бъдат укрепени лоялните пазарни отношения и увеличено доверието на вложителите и потребителите.

1.2. Реакции след Зелената книга на Комисията

Големият брой становища, получени след публикуването на Зелената книга¹² и приетият от Европейския парламент доклад по собствена инициатива¹³, които допринесоха в значителна степен за провеждания дебат, подчертават значението на този въпрос за финансовата система, нефинансовия сектор и обществените органи.

Мнозинството от участниците в консултацията решително подкрепи инициативите за определяне на по-ясни правила за паралелната банкова система. Редица от тях призоваха Комисията да приеме подходящ подход, насочен основно към дейностите

⁹ Виж http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121128.pdf

¹⁰ В проучването на СФС данните са в USD. Това съответства на общо 67 000 млрд. USD, от които 23 000 млрд. USD в Съединените щати, 22 000 млрд. USD в еврозоната и 9 000 млрд. USD в Обединеното кралство.

¹¹ При извършената съпоставка на международно равнище са използвани данни на СФС. Проучвания бяха осъществени и от страна на Комисията, ЕЦБ, ЕОЦКП и ЕССР. При тези проучвания са използвани различни методологии, определения и източници на данни, което може да доведе до съществени отклонения в оценките.

¹² Виж http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2012/shadow/replies-summary_en.pdf.

¹³ Виж [http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115\(INI\)](http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115(INI))

или структурите, при които се наблюдава високо равнище на концентрация на системен риск за икономическия и финансовия сектор. Този подход би следвало, доколкото е възможно, да надгражда съществуващата нормативна уредба на ЕС с цел осигуряване на съгласуваност и последователност.

Предложеното определение на банкиране в сянка бе като цяло прието от участниците в иницирираната със Зелената книга консултация. Все пак някои от тях биха предпочели то да бъде по-конкретно, докато други подчертаха колко е важно дефиницията да бъде по-обща и гъвкава, за да може да се адаптира към промените в системата. Много от отговорилите обаче не харесаха английския термин „shadow banking“ (банкиране в сянка), който според тях поражда отрицателни конотации. Комисията отчита тези опасения, като самата използва термина по неутрален и освободен от конотации начин. На този етап обаче е много трудно да се въведе алтернативна терминология, тъй като става дума за утвърден на международно равнище термин.

Съществува консенсус относно необходимостта от намаляване на възможностите за регулаторен арбитраж между силно регулираните сектори и други пазарни сегменти, в рамките на които могат да бъдат извършвани някои сходни финансови дейности, без да бъдат подлагани на същото равнище на регулиране. Главната цел на Комисията е да приложи последователен подход, който включва налагането на сходни правила за дейности, пораждащи сходни рискове.

2. ДОКОЛКО ПРЕДПРИЕТИЕ РЕФОРМИ СА ПОДХОДЯЩИ ЗА ОВЛАДЯВАНЕ НА РИСКОВЕТЕ, СВЪРЗАНИ С ПАРАЛЕЛНАТА БАНКОВА СИСТЕМА?

Комисията предприе амбициозна и безпрецедентна програма за финансови реформи, на която Европейският парламент и Съветът като съзаконотатели отдадоха приоритетно значение.

2.1. Мерки по отношение на финансовите дружества

- По-строги изисквания към банките във връзка с техните взаимоотношения с паралелната банкова система

Структурите от паралелната банкова система могат до известна степен да бъдат наблюдавани в рамките на техните взаимоотношения с банките. В това отношение са особено важни два набора от разпоредби: изисквания, отнасящи се до сключените между банки и техните финансови контрагенти сделки, и правилата относно консолидирането на риска.

На първо място, предприети бяха мерки, за да се гарантира цялостната съгласуваност между интересите на лицата, иницириращи секюритизационни сделки, и на крайните инвеститори. От влизането в сила на ДКИ II¹⁴ в края на 2010 г. кредитните институции са задължени да проверяват дали институцията инициатор или спонсор на сделката запазва икономически интерес, който е равен на най-малко 5 % от секюритизираниите активи. След това с ДКИ III¹⁵ бяха подсилени капиталовите изисквания за рисковете,

¹⁴ Директива 2009/111/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 16 септември 2009 година за изменение на директиви 2006/48/ЕО, 2006/49/ЕО и 2007/64/ЕО по отношение на банки — филиали на централни институции, определени елементи на собствения капитал, големи експозиции, надзорна уредба и управление при кризи (ОВ L 302 17.11.2009 г. стр. 97)

¹⁵ Директива 2010/76/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 година за изменение на директиви 2006/48/ЕО и 2006/49/ЕО по отношение на капиталовите изисквания за търговските портфейли и за пресекюритизация и на надзорния преглед на политиките за възнагражденията (ОВ L 302 14.12.2010 г. стр. 3)

свързани със секюритизационните трансакции, особено когато тези структури включват няколко нива на секюритизация, и въведени по-строги пруденциални изисквания по отношение на подкрепата, оказвана на дружествата за секюритизация¹⁶.

На второ място, счетоводните изисквания по отношение на прозрачността също играят важна роля, тъй като те позволяват на инвеститорите да идентифицират рисковете, поети от банките, и техните експозиции в паралелната банкова система. По-специално, в счетоводните стандарти за консолидация е определено кога едно предприятие трябва да бъде включено в консолидирания баланс на банката. Измененията, внесени от IASB в разпоредбите на МСФО 10, 11 и 12, които ще влязат в сила в Европа през 2014 г., ще доразвият счетоводните изисквания по отношение на консолидацията и ще повишат изискванията за оповестяване във връзка с неконсолидираните структурирани предприятия. Освен това Базелският комитет започна преглед на практиките във връзка с пруденциалната консолидация и ще публикува заключенията си през 2014 г. Комисията следи отблизо тези процеси.

През 2010 г. IASB разшири изискванията за оповестяване на задбалансовите експозиции при прехвърлянето на финансови активи. По-строгите изисквания започнаха да се прилагат в Европа от 1 юли 2011 г. (МСФО 7). Липсата на информация за този вид ангажимент възпрепятстваше по време на кризата инвеститорите и органите за банков надзор да установят правилно всички рискове, поети от банките.

- По-строги изисквания към застрахователните дружества във връзка с техните взаимоотношения с паралелната банкова система

В Директива „Платежоспособност II“¹⁷ се търси решение на редица проблеми, свързани с банкирането в сянка, чрез подход, основан на риска, както и чрез налагане на строги изисквания за управление на риска, включително принципа на „консервативния инвеститор“. Подобно на европейското банково законодателство тя предвижда общ балансов подход, при който надзорът над групата обхваща всички структури и експозиции.

Някои дейности като застраховането на ипотечни кредити¹⁸, договорите с банки за суапове на ликвидност и прякото отпускане на заеми могат да породят конкретни опасения. Свързаните с управлението на риска и капиталовите изисквания разпоредби, които ще бъдат уточнени в техническите мерки за изпълнение на „Платежоспособност II“, ще гарантират, че свързаните с тези дейности рискове ще бъдат напълно обхванати и че възможностите за регулаторен арбитраж ще бъдат ограничени. Директивата „Платежоспособност II“ постановява конкретно, че преките заеми ще подлежат на капиталови изисквания и че създаването на дружества за секюритизация ще става с разрешението на надзорните органи. Правилата за прилагане на тази директива ще обхващат лицензирането и текущите регулаторни изисквания във връзка с платежоспособността, управлението и отчетността на действащите в областта на застраховането дружества със специална инвестиционна цел.

- Хармонизирана рамка за лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове

¹⁶ Комисията следи също така дейността на Базелския комитет по този въпрос и предложените от него изменения в съществуващите правила.

¹⁷ Виж http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/solvency/

¹⁸ Службите на Комисията ще вземат конкретно предвид принципите на Съвместния форум, които ще бъдат завършени до края на 2013 г. <http://www.bis.org/press/p130211.htm>.

Европа вече предприе действия по отношение на финансовите участници, които до този момент не бяха регулирани на равнище ЕС. Директивата относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ДЛУАИФ)¹⁹, налага съгласувани изисквания към лицата, отговорни за управлението и администрирането на този вид фондове. От 22 юли 2013 г. тези правила трябва да се прилагат за всички хедж фондове, фондове за дялово участие и фондове за недвижимо имущество²⁰.

За да получат одобрение, управляващите лица трябва да спазват изисквания по отношение на капитала, да управляват риска и ликвидността, да посочат един депозитар и да установят правила за прозрачност, които да спазват по отношение на инвеститорите и надзорните органи. Използването на ливъридж ще подлежи на специален мониторинг. Ако нивото на ливъридж се окаже прекалено високо с оглед на рисковете за стабилността на финансовата система, националните органи, по препоръка на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП), биха могли да наложат ограничения върху неговото използване.

2.2. Мерки, предприети за укрепване на лоялните пазарни отношения

- Рамка, обхващаща инструментите за прехвърляне на риск

Съществува сериозна опасност от верижна дестабилизация между регламентираната финансова система и паралелната банкова система, която се подсилва от липсата на прозрачност, особено в периоди на напрежение. Финансовата криза разкри централната роля на извънборсовите деривати, в т.ч. и на кредитните деривати. Регламентът относно извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции²¹ (известен като Регламент за европейската пазарна инфраструктура — EMIR) постановява централен клиринг на всички стандартизирани договори за деривати, както и изискване на допълнително обезпечение за нестандартизираните договори. По този начин ще може да се осигури съхраняване на информацията за всички европейски трансакции с деривати в регистър на трансакциите, до който имат достъп всички съответни надзорни органи. Посредством осигуряването на прозрачност за тези трансакции ще бъде възможно да се определи ясно ролята на структурите в паралелната банкова система.

В рамките на прилагането и бъдещите прегледи на регламента Комисията ще оцени обхвата на структурите, принадлежащи към паралелната банкова система, и ще вземе решение дали са необходими допълнителни инициативи, за да се гарантира, че тези структури съблюдават изцяло задълженията по отношение на компенсирането и прозрачността, наложени чрез централните регистри на трансакции.

Освен това с Регламента за късите продажби²² бе потърсено решение на някои от тези проблеми чрез повишаване на прозрачността за позиции в суапове за кредитно неизпълнение и забрана на непокрити суапове за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти.

¹⁹ Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета за лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ДЛУАИФ) (ОВ L 174 1.7.2011 г. стр.1)..

²⁰ До края на третото тримесечие на 2012 г. общите активи, управлявани от тези алтернативни фондове, възлизаха на около 2 500 млрд. EUR (източник: EFAMA).

²¹ Регламент (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 4 юли 2012 година относно извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции (ОВ L 201 27.7.2012 г. стр. 1)

²² Регламент (ЕС) № 236/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 14 март 2012 година относно късите продажби и някои аспекти на суапите за кредитно неизпълнение (ОВ L 86 24.3.2012 г. стр. 1)

- Укрепване на механизмите за секюритизация

Секюритизацията представлява важен метод за ефективно финансиране на икономиката. Твърде често обаче тя бе използвана за прехвърляне на кредитен риск извън традиционната банкова система, без да бъдат поемани необходимите гаранции.

По отношение на застрахователните предприятия („Платежоспособност II“), лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (ДЛУАИФ), и предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) бе наложен режим, подобен на установения в ДКИ II.

Европейската регулаторна рамка е съгласувана с препоръките, отправени на 16 ноември 2012 г. от Международната организация на комисиите за ценни книжа (IOSCO)²³. Комисията ще продължи да обръща специално внимание на тези принципи, с цел да се гарантира равнопоставеното третиране и доброто разбиране на рисковете на международно равнище. Укрепването на рамката в областта на секюритизацията също така включва вземането на строги мерки по отношение на прозрачността. Комисията приветства всички инициативи, насочени към увеличаване на прозрачността и засилване на стандартизацията при оповестяването. Инициативите, предприети от централните банки по отношение на обезпеченията²⁴, както и от сектора (например използването на класификационни системи)²⁵, ще позволят на надзорните органи да следят по-внимателно рисковете, а на инвеститорите — да ги анализират по-задълбочено. Това би следвало да допринесе за създаване на по-благоприятни условия за съживяването на този пазар.

- По-широкообхватна нормативна уредба за агенциите за кредитен рейтинг

Агенциите за кредитен рейтинг играят важна роля при паралелната банкова система. Присъждането на рейтинг влияе пряко върху действията на инвеститори, заемополучатели, емитенти и правителства. Финансовата криза подчерта значението на изготвяните от тези агенции оценки, особено при вземането на инвестиционни решения, и как много често те пораждат условия за прекомерна кредитна експанзия и проциклични действия, включително и в паралелната банкова система, като улесняват появата на прекомерен ливъридж. ЕС прие три регламента²⁶ с оглед установяване на по-ясна рамка за тези агенции. Тази нова рамка ще ограничи прекомерната зависимост от външни рейтинги, ще повиши качеството на рейтингите и ще подобри отчетността на агенциите за кредитен рейтинг. Третият регламент (CRA3), който влезе в сила на 20 юни 2013 г., ще спомогне за ограничаването на конфликтите на интереси, като повиши отговорността на агенциите и намали прекомерната и автоматична зависимост от тези

²³ Виж <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD394.pdf>.

²⁴ Например инициативите, предприети от страна на Евросистемата и на Bank of England.

²⁵ Два примера за това са PCS (Prime Collateralised Securities) Label — за пазара на обезпечени с активи ценни книжа, и European Covered Bond Council (ECBC) Label — за пазара на обезпечени облигации.

²⁶ Виж http://ec.europa.eu/internal_market/rating-agencies/index_en.htm във връзка с най-актуалния Регламент (ЕС) № 462/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 21 май 2013 година за изменение на Регламент (ЕО) № 1060/2009 относно агенциите за кредитен рейтинг (ОВ L 146, 31.5.2013 г., стр. 1–33), както и Директива 2013/14/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 21 май 2013 година за изменение на Директива 2003/41/ЕО относно дейностите и надзора на институциите за професионално пенсионно осигуряване, Директива 2009/65/ЕО относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) и Директива 2011/61/ЕС относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, по отношение на предоверяването на кредитни рейтинги (ОВ L 145, 31.5.2013 г., стр. 1–3)

рейтинги. Съчетани, тези мерки ще спомогнат за повишаване на стабилността и устойчивостта на паралелната банкова система.

3. ДОПЪЛНИТЕЛНИ МЕРКИ ЗА ОСИГУРЯВАНЕ НА РАМКА ЗА РИСКОВЕТЕ, СВЪРЗАНИ С ПАРАЛЕЛНАТА БАНКОВА СИСТЕМА

Могат да бъдат определени пет приоритетни области: увеличаване на прозрачността в паралелната банкова система, осигуряване на по-широкообхватна рамка за фондовете (особено за фондовете на паричния пазар), развиване на законодателството в областта на ценните книжа с оглед ограничаване на рисковете, свързани със сделките за финансиране чрез ценни книжа, укрепване на пруденциалните изисквания в банковия сектор и подобряване на начина, по който е организиран надзорът върху паралелната банкова система.

3.1. По-голяма прозрачност

Събирането на подробни, надеждни и изчерпателни данни е от съществено значение, за да се осигури възможност за ефективен мониторинг на рисковете и за намеса в случай на нужда. Органите трябва да продължат своите усилия по допълване и подобряване на своите статистически инструменти, като например изчерпателността на данните за финансовите потоци. На този етап съществуват четири проекта, които заслужават приоритетно третиране.

- Допълване на инициативите за събиране и обмен на данни

Съществува необходимост от разработване на рамка за мониторинг на свързаните с паралелната банкова система рискове в ЕС. Най-малко веднъж годишно трябва да се провежда периодична количествена оценка, чрез която конкретно да се определят мерки за компенсиране на недостига на информация, който възпрепятства изготвянето на адекватна и изчерпателна оценка. В тази връзка, Комисията ще разчита на съдействието на новата работна група към ЕССР и на нейните конкретни предложения, в т.ч. за специфични рискови показатели. На международно равнище, извършваният от СФС годишен мониторинг осигурява добър поглед върху тези събития и следва да бъде допълнително разширен. В допълнение, координираните усилия на СФС и Международния валутен фонд (МВФ) за изграждане на рамка за събиране и обмен на данни по отношение на големите банки от системно международно значение (инициативата във връзка с пропуските в данните) могат да бъдат успешно подсилени чрез събирането на данни за обвързаността между секторите, които може да послужат за мониторинг на рисковете, свързани с паралелната банкова система.

- Създаване на централни регистри на трансакциите с деривати в рамките на EMIR и преразглеждането на ДПФИ

EMIR изисква всички сделки с деривати да бъдат завеждани в централни регистри (на трансакциите). Тези изисквания за отчитане ще бъдат поетапно въведени от началото на 2014 г. Събирането на тези данни в трансакционните регистри е значителна стъпка към подобряване на мониторинга върху паралелната банкова система, тъй като допринася за по-ефективното идентифициране на прехвърлените рискове. Тези регистри осигуряват незабавен достъп до подробна информация относно обвързаността на различните участници. Например те предоставят възможност на надзорните органи да следят кой купува или продава финансова закрила на определени пазари (кредитни деривати, лихвени и капиталови деривати). Така надзорните органи могат да идентифицират принадлежащите към паралелната банкова система структури

(например хедж фондове), които са с господстващо положение или са поели значителни рискове.

Преразглеждането на Директивата относно пазарите на финансови инструменти (ДПФИ)²⁷ също ще позволи да се увеличи прозрачността на облигациите, структурираните продукти, дериватните инструменти и квотите за емисии. Това предложение също така разширява приложното поле на директивата върху дейности като високочестотната търговия. Чрез въвеждането на разрешителен режим за тези дейности предложението ще даде възможност на съответните органи по-лесно да идентифицират и следят рисковете, които лицата, извършващи високочестотна търговия, представляват за пазарите, дори когато те принадлежат към паралелната банкова система.

- Въвеждане на идентификационен код на правния субект (ИКПС)

По искане на Г-20 СФС създаде глобален орган за управление — Регулаторния надзорен комитет на ИКПС, който да разработи и да управлява новия стандарт чрез осигуряване на уникален идентификационен код на всеки правен субект, който е страна по финансова сделка. Идентификационният код на правния субект ще помогне на надзорните органи да следят на трансгранична основа всички финансови участници, независимо дали те подлежат на регулиране, както и техните финансови сделки. По-специално, той ще позволи да се установи концентрацията на риск във финансовата система, да се опростят системите за отчетност и да се подобри качеството на данните и управлението на риска на ниво финансови субекти. ИКПС ще окаже влияние върху банкирането в сянка, тъй като ще позволи да се събира много повече информация за дружествата, осъществяващи финансови трансакции.

Регулаторният надзорен комитет на ИКПС проведе първите си две пленарни заседания през 2013 г. Ползвайки се от подкрепата на СФС, той постепенно ще създаде структурата за управление на стандарта, която ще обхваща централно звено и мрежа от локални оператори по целия свят. Първоначално ИКПС ще се използва за отчитане на дериватите в Европа и САЩ, като постепенно ще бъдат обхванати и други области, като например прилагането на нормативни изисквания към банките, хедж фондовете, агенциите за кредитен рейтинг и финансовите пазари като цяло.

В тази връзка трябва да бъдат разграничени три процеса. Първо, Комисията насърчава изграждането на местни оперативни звена в Европа, които да определят идентификационни кодове на европейските дружества. Второ, тя ще обърне особено внимание на преходния период, предхождащ прилагането на окончателните идентификационни кодове, за да може да се гарантира, че преходните идентификационни кодове са съгласувани на глобално равнище и са признати като такива от Комитета по ИКПС. В това отношение отчитането на дериватите следва да се осъществява във всяка юрисдикция въз основа на признатите от Комитета идентификационни кодове. И накрая, Комисията ще гарантира поддържането на равновесие при участието на публични и частни партньори по проекта, особено при създаването на централното оперативно звено, което ще играе ключова роля в системата.

Комисията ще разгледа възможността да изготви законодателно предложение, което ще позволи транспониране на задължението за използване на ИКПС в европейската нормативна уредба.

²⁷

Виж http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid_en.htm

- Необходимост от увеличаване на прозрачността при сделките за финансиране чрез ценни книжа

Анализите на Европейския съвет за системен риск (ЕССР) и на СФС хвърлиха светлина върху липсата на надеждни и подробни данни относно споразуменията за заемане и обратно изкупуване на ценни книжа. Тези данни са от съществено значение за рисковете, свързани с обвързаността, прекомерния ливъридж и процикличното поведение. Те ще позволят да се установят рискови фактори като прекомерното финансиране на дългосрочни активи чрез краткосрочни инструменти, високата зависимост от определени видове обезпечения и недостатъците в тяхната оценка. Тези пропуски будят безпокойство, особено с оглед на непрозрачността на структурите на предоставяне на обезпечение, което увеличава риска от верижна дестабилизация.

Комисията участва активно в международните дискусии по този въпрос, като същевременно следи отблизо текущата инициатива на ЕЦБ за създаване на централен регистър, където да се събират в реално време подробни данни за сделките по обратно изкупуване на ценни книжа в ЕС. Тази инициатива ще позволи i) да се идентифицират необходимите за мониторинга на тези операции данни, както и ii) да се анализират наличните към момента данни, особено в сферата на инфраструктурата. Неотдавна ЕЦБ отново изтъкна необходимостта от рамка за финансова отчетност на европейско равнище²⁸, докато ЕССР достигна до заключението, че създаването на централен регистър на равнище ЕС би било най-добрият начин за събиране на данни относно сделките за финансиране чрез ценни книжа²⁹. Комисията ще обърне особено внимание на тези инициативи в рамките на препоръките на СФС. В контекста на това развитие тя ще оцени дали прозрачността на равнище ЕС се е подобрила, като същевременно си запазва правото да предложи подходящи мерки за подобряване на ситуацията.

3.2. По-широкообхватна рамка за някои инвестиционни фондове

- Конкретни законодателни мерки, осигуряващи по-добра рамка за фондовете на паричния пазар

Финансовата криза показва, че фондовете на паричния пазар, които бяха считани за относително стабилни инвестиционни дружества, биха могли да представляват системен риск. Тези фондове са полезен инструмент за инвеститорите, тъй като имат характеристики, сходни с тези на банковите депозити: незабавен достъп до ликвидност и стабилна стойност. При все това фондовете на паричния пазар остават инвестиционни фондове, т.е. те са обект на пазарен риск. При периоди на силни пазарни сътресения, особено при рязък отлив на инвеститори, е трудно тези фондове да поддържат своята ликвидност и стабилност. Следователно, това крие сериозен риск от верижна дестабилизация.

След консултацията, проведена през 2012 г. относно преструктурирането на сектора на управлението на активи³⁰, и в отговор на резолюцията на Европейския парламент³¹, Комисията публикува заедно с настоящото съобщение и предложение за регламент, който ще се прилага за абсолютно всички европейски фондове на паричния пазар <http://ec.europa.eu/internal_market/investment/money-market-funds/index_en.htm>.

В тези предложения се отчита извършената работа както на международно равнище

²⁸ Виж <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb201302en.pdf#page=90>

²⁹ http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/occasional/20130318_occasional_paper.pdf?e85401cf104ef718cfe83797b55c87f6

³⁰ http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/ucits_en.htm.

³¹ Виж

[http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115\(INI\)](http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115(INI))

(IOSCO и СФС), така и в ЕС (препоръки на ЕССР³² и насоки на ЕОЦКП). Те ще подобрят конкретно качеството и ликвидността на портфейлите от активи, притежавани от тези фондове, и ще установят за някои от тези фондове капиталови буфери, за да бъдат преодолените пропуските в оценяването, свързани с колебанията в стойността на техните активи.

- Укрепване на рамката за ПКИПЦК

В контекста на общия преглед на Директивата за ПКИПЦК (през 2012 г. беше проведена обществена консултация) Комисията ще разгледа и други проблеми, свързани с управлението на активи. Ще бъде изготвена цялостна оценка на начина, по който биват прилагани определени инвестиционни стратегии и техники, а също и на рамката, съгласно която определени фондове³³ могат да функционират.

Ще бъде проучено по-специално по какъв начин инвестиционните фондове използват сделките за финансиране чрез ценни книжа. Фондовете ще трябва да гарантират, че използването на този вид сделки не нарушава тяхната ликвидност. Тези трансакции обикновено са съпроводжани от размяна на обезпечение, покриващо поетия от фондовете риск от контрагента. Критериите за допустимост и диверсификация на активите, заложи като обезпечение, ще бъдат преразгледани, за да се гарантира, че потенциалните загуби биват ефективно и незабавно покривани, в случай че контрагентът не изпълни задълженията си. Особено внимание ще бъде обърнато на фондовете, обвързани с банковата система чрез този вид трансакции.

3.3. Намаляване на рисковете, свързани със сделките за финансиране чрез ценни книжа

Освен секторът на управление на фондове, сделките за финансиране чрез ценни книжа (основно споразумения за заемане и обратно изкупуване) също изиграха централна роля във връзка с прекомерното ниво на задлъжнялост във финансовия сектор. В допълнение, от самото начало на финансовата криза финансовите посредници бяха често принуждавани да използват ценни книжа (като обезпечение), за да се финансират на пазара. Това обезпечение покрива носения от кредиторите риск от контрагента, но също така може да се използва повторно от страна на кредиторите.

В ЕС това обезпечение обикновено е под формата на ценни книжа, които могат да бъдат повторно заети на други финансови посредници с оглед гарантиране или обезпечаване на нови кредитни сделки. Ако обезпечението е под формата на парични средства, то може да бъде реинвестирано. Повторното използване или реипотекиране на обезпеченията създава динамични структури на обезпечаване, при които едно и също обезпечение се заема неколкотократно, често с участието на участници от паралелната банкова система. Този механизъм може да доведе до увеличаване на финансовия ливъридж и да подсили процикличните процеси във финансовата система, като я направи уязвима за масов отлив на вложители и внезапно намаляване на задлъжнялостта. Освен това, липсата на прозрачност на тези пазари затруднява определянето на правото на собственост (кой какво притежава?), мониторинга на концентрацията на риска, както и установяването на контрагентите (кой към кого има експозиция?). Неотдаващите случаи, при които големи финансови посредници поискаха откриване на производство по обявяване в несъстоятелност (напр. Lehman Brothers), са доказателство за тези проблеми. Те понякога се подсилват от взаимната

³² http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2012/ESRB_2011_1.en.pdf?5c66771e20fc39810648296a2c6102d9

³³ Този подход няма да се ограничава единствено върху търгуваните на организиран пазар фондове.

обвързаност на финансовите институции и стратегиите за трансформиране на обезпеченията, прилагани от някои финансови участници. Следователно неизпълнението на задълженията от страна на голяма финансова институция може да дестабилизира и пазарите на ценни книжа.

Проведени бяха задълбочени анализи, за да може тези събития да бъдат по-добре разбрани и да бъдат извлечени съответните поуки. С цел да намери отговор на тези проблеми, Комисията подготвя законодателно предложение в областта на ценните книжа.

3.4. Укрепване на пруденциалните изисквания в банковия сектор с оглед намаляване на рисковете от верижна дестабилизация и арбитраж

Рисковете, които банкирането в сянка може да представлява за регулираните банки, би могло да бъдат преодоляни по два основни начина:

- По-строги пруденциални правила, прилагани за банките при техните операции с нерегулирани финансови дружества, за да се намалят рисковете от верижна дестабилизация

Регламентът³⁴ и Директивата за капиталовите изисквания³⁵ (РКИ и ДКИ IV), които започват да се прилагат от 1 януари 2014 г., ще затегнат правилата, които банките спазват по отношение на платежоспособността, особено във връзка с капиталовите изисквания за участие във финансови дружества, включително нерегулирани структури.

Освен това тази пруденциална реформа ще накара банките да покриват с допълнителен собствен капитал риска от контрагента, генериран от сделките с извънборсови деривати, сключени с контрагенти от паралелната банкова система. Реформата предвижда налагането на допълнително капиталово изискване за покриване на евентуалните загуби, причинени от промени в пазарната стойност на тези деривати, когато платежоспособността на контрагента по тях се влоши, само когато контрагентът не е освободен от това правило (корекция на кредитната стойност). Голям брой структури от паралелната банкова система са основен контрагент по този вид сделки с деривати. Ето защо банковите институции следва да бъдат насърчени да намалят броя на тези сделки, сключени с нерегулирани участници.

Освен това в този проект за законодателен акт са предвидени нови правила³⁶ по отношение на ликвидността, които следва да доведат до увеличаване на матуритета на финансовите пасиви на банките и намаляване на финансирането чрез краткосрочни инструменти, често предоставяни от структури, като например фондове на паричния пазар.

Все пак, тъй като тези мерки ще засегнат еднакво всички финансови контрагенти на банките — независимо дали те са регулирани или не, бяха въведени две нови

³⁴ Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 176 27.6.2013 г. стр.1).

³⁵ Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 година относно достъпа до осъществяването на дейност от кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници, за изменение на Директива 2002/87/ЕО и за отмяна на директиви 2006/48/ЕО и 2006/49/ЕО (ОВ L 176 27.6.2013 г. стр.338).

³⁶ Окончателният вариант на тези нови правила ще бъде приет, след като приключат проучванията на въздействието.

специални мерки за намаляване на рисковете, които банкирането в сянка представлява за банките:

- от 2014 г. банките ще трябва да отчитат пред съответните надзорни органи своите основни експозиции към нерегулирани структури, както и експозициите, произтичащи от споразумения за заемане и обратно изкупуване на ценни книжа;
 - до края на 2014 г. Европейският банков орган (ЕБО) трябва да подготви насоки за ограничаване на експозициите на банките към нерегулирани финансови контрагенти, а от Европейската комисия се изисква до края на 2015 г. да установи дали е целесъобразно подобни ограничения да бъдат включени в законодателството на ЕС, след като бъде отчетена извършената работа както на европейско, така и на международно равнище.
- Обмисляне на евентуалното разширяване на обхвата на пруденциалните правила с цел намаляване на рисковете от арбитраж

Разширяването на обхвата ще даде възможност по-специално да се вземат мерки в отговор на опасенията, изразени в приетия от Европейския парламент доклад по собствена инициатива, който предлага прилагането на пруденциални правила спрямо дружества без банков лиценз, извършващи дейности, подобни на банковите.

При обсъждането на въпросите, свързани с паралелната банкова система, не може да бъде пренебрегнат обхватът на прилагане на пруденциалните банкови правила на ЕС. Според законодателството на ЕС³⁷ всяко „предприятие, чийто предмет на дейност е да извършва публично привличане на влогове или други възстановими средства и да предоставя кредити за своя сметка,“ трябва да спазва пруденциални изисквания за банковия сектор. Въпреки това понятието „публично привличане на влогове или други възстановими средства“ и дори понятията кредит и влогове може да бъдат тълкувани по различни начини, т.е. финансови дружества, извършващи сходни дейности, могат в някои държави членки да бъдат квалифицирани като кредитни институции, а в други не. В резултат на това тези дружества няма да бъдат подчинени на едни и същи правила в рамките на Европейския съюз.

Ето защо е необходима точна оценка на начина, по който определението на кредитна институция се прилага, и на начина, по който кредитните институции биват идентифицирани в 28-те държави членки. Ако в рамките на тази оценка бъдат установени конкретни проблеми, свързани с тълкуването на резултатите от този преглед, Комисията може посредством делегиран акт да поясни определението на кредитна институция за целите на банковото пруденциално регулиране въз основа на член 456 от РКИ.

Влизането в сила на РКИ (регламент — за разлика от предходната ситуация, при която определението на кредитна институция бе част от директива) означава, че от началото на 2014 г. само тези финансови дружества, които извършват едновременно дейности по привличане на влогове и отпускане на кредити, ще бъдат квалифицирани като

³⁷ Член 4, параграф 1 от Директива 2006/48/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 14 юни 2006 година относно предприемането и осъществяването на дейност от кредитните институции (преработена) (ОВ L 177 30.6.2006 г. стр. 1) и член 4, параграф 1, точка 1 от Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 година относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 176 27.6.2013 г. стр. 1).

„кредитни институции“. До настоящия момент държавите членки можеха да използват по-широко определение на кредитна институция при транспонирането на Директива 2006/48/ЕО. Например, в някои държави членки финансови дружества, които отпускат заеми, без да привличат депозити, могат да бъдат квалифицирани като кредитни институции и следователно да бъдат задължени да съблюдават пруденциалните банкови правила на ЕС. Някои държави членки може да вземат решение да продължат да прилагат пруденциалните изисквания за банковия сектор или да променят пруденциалните изисквания за тези кредитори. Други могат да предпочетат да прилагат специални правила. Това може да доведе до различно пруденциално третиране на субектите, които не отговарят на изискванията от определението за кредитна институция в РКИ, в отделните държави членки. Включването в тази оценка на всички финансови дружества, които извършват дейности, сходни на банковите, но не са класифицирани като кредитни институции, ще помогне да се проучат разликите в пруденциалното третиране на национално равнище³⁸.

ЕБО ще бъде призован да оцени размера на тези финансови институции, попадащи извън обхвата на европейското банково пруденциално регулиране. Тъй като тази задача ще изисква извършването на хоризонтална оценка на финансовия сектор, ЕБО ще може също да разчита на помощ от другите европейски надзорни органи.

Тази инициатива също така ще направи възможно подсилването на нормативната уредба в областта на европейския макропруденциален надзор, която задължава банките да поддържат антицикличен капиталов буфер по искане на надзорните органи, когато се счита, че обемът на кредитната им дейност е прекомерен. Подобен инструмент може да бъде напълно ефективен, само когато освен кредитните институции обхваща и всички други финансови дружества, които предоставят кредити.

Комисията също така ще вземе предвид бъдещите препоръки на СФС относно други структури от паралелната банкова система, които в момента не са обхванати от подходяща надзорна рамка, и при нужда ще предложи законодателни мерки за решаване на този проблем.

3.5. По-строг надзор върху паралелната банкова система

Поради своята същност паралелната банкова система е многообразна и динамична. Тя се приспособява към промените на пазарите и нормативните актове. Затова Комисията призовава националните и европейските органи към постоянна бдителност, като се използват наличните за тази система надзорни инструменти.

Разпокъсаният характер на паралелната банкова система допълнително усложнява извършването на такъв надзор. По отношение на компетенциите, с които в момента се ползват надзорните органи, е необходимо отговорностите за надзор да бъдат тепърва ясно определени или разширени. С оглед на това е от съществено значение националните и европейските органи да предприемат мерки за създаването на подходяща и широкообхватна система за мониторинг.

На **национално равнище** всяка държава членка трябва да гарантира, че рисковете, свързани с паралелната банкова система, биват идентифицирани и контролирани. Тази задача често се извършва от органите, отговарящи за макропруденциалния надзор върху финансовия сектор (при наличието на такива), в сътрудничество с централните банки и надзорните органи от съответния сектор. Комисията ще обърне особено внимание на качеството на този мониторинг и дали съществува тясно сътрудничество

³⁸

Такъв е случаят например при потребителските кредити, факторинга и дори лизинговите дейности, които в някои държави членки се извършват без банков лиценз.

между националните органи. Банкирането в сянка има глобален характер и следователно трябва да може да се извършва анализ на риска на трансгранична основа.

На **европейско равнище** в момента се полагат усилия за оценка, установяване и мониторинг на структурите и рисковете, свързани с паралелната банкова система. Подготвителни дейности бяха извършени в рамките на ЕССР и европейските надзорни органи (ЕБО, ЕОЦКП и ЕОЗППО). Всички тези усилия трябва да бъдат ускорени и координирани, като бъде гарантирано, че в ползрението на надзорните органи ще попаднат всички системни рискове. Трябва да бъдат ограничени възможностите за арбитраж между финансовите сектори и трансграничните методи за заобикаляне на пруденциалните правила.

Този аспект, както и евентуалната необходимост от изясняване на институционалната роля на всеки орган, ще бъдат разгледани конкретно в рамките на прегледа на Европейската система за финансов надзор (ЕСФН), който ще бъде извършен от Комисията през 2013 г. При него ще бъде конкретно отчетено дали съществуват ефективни процедури за събиране и обмен на информация относно паралелната банкова система. Дискусията ще вземе също предвид промените, настъпили с оглед прилагането на единния надзорен механизъм.

3.6. Заключение

Паралелната банкова система не следва да бъде разглеждана единствено от гледна точка на рисковете, които тя крие. Изключително важно е също така да се отчете централната роля, която тя играе в рамките на финансовия сектор. Тя представлява алтернативен канал на финансиране, който е от основно значение за реалната икономика, особено когато традиционните участници в банковата система намаляват финансовата си подкрепа.

Описаните в настоящото съобщение действия не са изчерпателни и Комисията ще продължи да оценява необходимостта от допълнителни мерки, за да се гарантира, че по отношение на паралелната банкова система е установена подходяща нормативна уредба. Необходим е динамичен и далновиден подход, отчитащ промените в тази система, която постоянно се адаптира към регулаторната среда.

Основни мерки в областта на паралелната банкова система ¹

	2009—2012 г.	2013 г.		2014 г. и след това
Непряк подход чрез банково регулиране	- ДКИ 2, приложена през 2010 г. - ДКИ 3, приложена през 2011 г. - Изменение на МСФО 7 през 2011 г. (включващо елементи относно рисковете при секюритизация)	Консултация на ЕС относно структурната реформа на банковата система (вследствие на доклада „Liikanen“)	Предложение на Комисията за структурна реформа	- ДКИ 4 — дата на прилагане 1 януари 2014 г. - Прилагане на измененията на МСФО 10, 11, 12 (изисквания по отношение на консолидацията/оповестяването)
Конкретни инициативи в банковия сектор/паралелната банкова система			Предстояща оценка на ЕБО на обхвата на банковото пруденциално регулиране (окончателен доклад през 2014 г.)	Доклад на ЕБО относно ограничаването на експозициите към нерегламентирани контрагенти
Непряк подход /застрахователен сектор		Доклади на ЕЮРА във връзка с тристранната процедура по „Омнибус“ II	Приключване на тристранната процедура по „Омнибус“ II	Делегирани актове по „Платежоспособност II“ (в т.ч. капиталови изисквания и изискванията за управление на риска)
Сектор на управлението на активи	Дейност на IOSCO/СФС/ЕССР по изготвянето на препоръки във връзка с политиката относно фондовете на паричния пазар	Прилагане на ДЛУАИФ (срок за транспонирането 22/7)	Предложение за регламент за фондовете на паричния пазар (4/9)	Преглед на ПКПЦК, включващ инвестиционните техники и стратегии на фондовете
Рамка, обхващаща инструментите за прехвърляне на риск	EMIR е в сила от 2012 г.	Приемане на технически стандарти (март);		Приемане (второ тримесечие) и влизане в сила (трето тримесечие) на технически стандарти за договори, подлежащи на задължителен клиринг
Намаляване на рисковете, свързани със сделките за финансиране чрез ценни книжа		Дейност на СФС по изготвянето на препоръки във връзка с политиката относно сделките за заемане и обратно изкупуване на ценни книжа		Предложение за законодателството в областта на ценните книжа, включващо елементи за правата на собственост и прозрачността.
Повишаване на прозрачността на паралелната банкова система		- Създаване на Регулаторния надзорен комитет на ИКПС - Прилагане на регламента за късите продажби (увеличаване на прозрачността за суаповете за кредитно неизпълнение и забрана на непокрытите суапове за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти) - Преглед на ДПФИ/увеличаване на обхвата на изискванията за прозрачност		- Влизане в сила на изискванията за докладване на трансакциите с деривати по репо сделки (EMIR) (първо тримесечие) - Рамка за мониторинг, която органите трябва да разработят (напр. работна група към ЕССР) - Предложения за законодателството в областта на ценните книжа, специфични мерки относно сделките за финансиране чрез ценни книжа (напр. инициатива на ЕЦБ относно репо сделките) - Прилагане на идентификационен номер (ИКПС)

¹ Представените дати са ориентировъчни.

Надзорна рамка на ЕС		Осъществен от Комисията преглед на Европейския инструмент за финансова стабилност	Необходими ли са допълнителни действия за подобряване на надзора, осъществяван в ЕС върху структурите от паралелната банкова система
Агенции за кредитен рейтинг	- CRA 1 влезе в сила през 2009 г. - CRA 2 влезе в сила през 2011 г.	CRA 3 влезе в сила на 20 юни 2013 г. (обхващащ основно конфликтите на интереси и предверяването на рейтинги)	
Оздравителни инструменти за небанкови финансови институции	Иницириана от Комисията обществена консултация относно преобразуването на небанкови финансови институции	Вътрешна оценка/действия на международно равнище (СФС относно преобразуването и CPSS-IOSCO относно оздравяването на инфраструктури на финансовия пазар)	Инициатива на Комисията (законодателно предложение за оздравяване и преобразуване на ЦК и съобщение относно насоките на политика по отношение на други нефинансови институции)