



COMISIA
EUROPEANĂ

Bruxelles, 12.3.2018
COM(2018) 94 final

2018/0043 (COD)

Propunere de

DIRECTIVĂ A PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI A CONSILIULUI

**privind emiterea de obligațiuni garantate și supravegherea publică a obligațiunilor
garantate și de modificare a Directivei 2009/65/CE și a Directivei 2014/59/UE**

(Text cu relevanță pentru SEE)

{SWD(2018) 50} - {SWD(2018) 51}

EXPUNERE DE MOTIVE

1. CONTEXTUL PROPUNERII

• Motivele și obiectivele propunerii

Comisia a adoptat astăzi un pachet de măsuri menite să aprofundeze uniunea piețelor de capital, împreună cu comunicarea intitulată „Finalizarea uniunii piețelor de capital până în 2019 – este timpul să accelerăm ritmul”. Pachetul include prezenta propunere, precum și o propunere care să faciliteze distribuția transfrontalieră a fondurilor de investiții, o propunere privind legislația aplicabilă efectelor față de terți ale cesiunilor de creanțe și o comunicare privind legislația aplicabilă efectelor patrimoniale ale tranzacțiilor cu titluri de valoare.

Obligațiunile garantate sunt titluri de creanță emise de instituțiile de credit și garantate printr-un portofoliu de active separate la care deținătorii de obligațiuni pot recurge în mod direct în calitate de creditori preferențiali. În același timp, deținătorii de obligațiuni își păstrează dreptul la creanțe față de entitatea emitentă în calitate de creditori obișnuiți. Această dublă creanță față de portofoliul de acoperire și față de emitent este denumită mecanismul „cu dublu recurs”.

Obligațiunile garantate sunt emise de instituții de credit și, ca atare, reprezintă o sursă de finanțare importantă și eficientă pentru băncile europene. Acestea facilitează finanțarea împrumuturilor ipotecare și a împrumuturilor destinate sectorului public, contribuind astfel la sprijinirea creditării la scară mai largă. Un avantaj semnificativ al obligațiunilor garantate față de alte tipuri de surse de finanțare bancare, cum ar fi titlurile de valoare garantate cu active, este faptul că băncile păstrează riscul în propriul bilanț contabil, iar investitorii au creanțe direct față de bancă. Prin urmare, obligațiunile garantate permit nu doar ca băncile să acorde mai multe împrumuturi, ci și ca aceste împrumuturi să fie mai sigure. Acesta este unul dintre motivele importante pentru care obligațiunile garantate au rezistat mai bine decât alte instrumente de finanțare în timpul crizei financiare. Acestea s-au dovedit a fi o sursă de finanțare fiabilă și stabilă pentru băncile europene, într-un moment în care alte canale de finanțare deveneau tot mai puțin utilizabile.

Un cadru favorabil pentru obligațiunile garantate la nivelul UE ar face să crească utilizarea acestora ca sursă de finanțare stabilă și eficientă din punctul de vedere al costurilor pentru instituțiile de credit, în special în cazul piețelor mai puțin dezvoltate, pentru a contribui la finanțarea economiei reale în conformitate cu obiectivele uniunii piețelor de capital. Cadrul favorabil ar oferi în același timp investitorilor o gamă mai largă și mai sigură de oportunități de finanțare și ar contribui la menținerea stabilității financiare. Statele membre vor trebui să transpună aceste norme, asigurând respectarea de către cadrele naționale privind obligațiunile garantate a cerințelor principale stabilite în prezenta propunere. Prin urmare, toate obligațiunile garantate din Europa vor trebui să respecte cerințele minime de armonizare indicate în prezenta propunere.

Cadrul favorabil pentru obligațiunile garantate figurează în programul de lucru al Comisiei pe anul 2018¹. În scrisoarea de intenție care a urmat ultimului său discurs privind starea Uniunii, președintele Comisiei Europene a confirmat că un cadru favorabil pentru obligațiunile garantate ar trebui lansat sau finalizat până la sfârșitul lui 2018, pentru a asigura o piață internă mai profundă și mai echitabilă². Comisia a confirmat această intenție în cadrul

¹ COM(2017) 650.

² Comisia Europeană (2017). „Starea Uniunii 2017: Scrisoarea de intenție adresată președintelui Antonio Tajani și prim-ministrului Jüri Ratas”.

evaluării la jumătatea perioadei a Planului de acțiune privind uniunea piețelor de capital, efectuată în iunie 2017³.

Dezvoltarea obligațiunilor garantate în cadrul pieței unice este inegală; aceasta este foarte importantă în unele state membre și mai puțin în altele. În plus, obligațiunile garantate sunt abordate doar parțial în legislația Uniunii. Deși acestea beneficiază, din mai multe puncte de vedere, de un tratament prudential și în materie de reglementare preferențial, din cauza riscurilor mai scăzute (de exemplu din cauza faptului că băncile care investesc în astfel de instrumente nu trebuie să aloce un volum la fel de mare de capital reglementat ca atunci când investesc în alte active), legislația Uniunii nu specifică în mod exhaustiv ce anume reprezintă o obligațiune garantată. Tratamentele preferențiale sunt acordate pentru obligațiunile garantate astfel cum sunt definite în Directiva 2009/65/CE⁴. Cu toate acestea, definiția respectivă a fost elaborată cu un scop specific – limitarea instrumentelor în care pot investi organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) – și nu este adecvată pentru obiectivele mai generale de politică ale uniunii piețelor de capital.

Un cadru legislativ al Uniunii privind obligațiunile garantate ar trebui să extindă capacitatea instituțiilor de credit de a oferi finanțare economiei reale și ar trebui să contribuie la dezvoltarea obligațiunilor garantate în Uniune, în special în statele membre în care nu există încă o piață pentru acestea.

Acest cadru ar face, de asemenea, să crească fluxurile transfrontaliere de capital și de investiții, contribuind astfel la realizarea uniunii piețelor de capital și în special la creșterea, printr-un efect de levier, a capacității instituțiilor de credit de a sprijini economia în sens larg. În particular, s-ar asigura astfel faptul că băncile au la dispoziție o gamă largă de instrumente de finanțare sigure și eficiente.

Cadrul este format dintr-o directivă și un regulament, care ar trebui considerate un singur pachet.

Prezenta propunere de directivă va preciza elementele principale ale obligațiunilor garantate și va prevedea o definiție comună, care să servească drept punct de referință consecvent și suficient de detaliat în scopul reglementării prudentiale și care să fie aplicabil în toate sectoarele financiare. Propunerea va stabili caracteristicile structurale ale instrumentului, o supraveghere specifică pentru obligațiunile garantate, norme care să permită utilizarea etichetei „obligațiuni garantate europene” și obligațiile de publicare ale autorităților competente din domeniul obligațiunilor garantate.

Propunerea de regulament va modifica în principal articolul 129 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 (Regulamentul privind cerințele de capital – CRR). Modificările se bazează pe tratamentul prudential actual, dar introduc cerințe suplimentare privind supragarantarea și activele de substituie. Modificările ar face mai stricte cerințele pentru acordarea unui tratament preferențial privind cerințele de capital obligațiunilor garantate.

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

Propunerea face parte din activitățile în curs menite să asigure faptul că obligațiunile garantate au o calitate suficientă încât să se justifice continuarea tratamentului preferențial al acestora.

³ COM(2017) 292.

⁴ 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) (JO L 302, 17.11.2009, p. 32).

Propunerea se bazează pe activitatea desfășurată în prezent de Autoritatea Bancară Europeană (ABE) pentru a identifica cele mai bune practici în ceea ce privește emiterea de obligațiuni garantate⁵. Această activitate reprezintă un răspuns la recomandarea Comitetului european pentru risc sistemic (CERS) privind identificarea și monitorizarea unor bune practici care să asigure cadre solide și consecvente pentru obligațiunile garantate în întreaga Uniune⁶.

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

Unul dintre cele mai importante obiective ale Comisiei este de a stimula investițiile și a crea locuri de muncă. Comisia a lansat o serie de inițiative pentru a se asigura că sistemul financiar contribuie pe deplin la îndeplinirea acestui obiectiv. Prima dintre acestea se referă la uniunea piețelor de capital, care cuprinde o serie de inițiative pentru deblocarea finanțării destinate să asigure creșterea economică a Europei. Obligațiunile garantate ar trebui privite în contextul uniunii piețelor de capital, întrucât creditele bancare reprezintă actualmente de departe cel mai important canal de finanțare în Europa, iar una dintre acțiunile din cadrul uniunii piețelor de capital este valorificarea în mai mare măsură a capacității de creditare a băncilor pentru sprijinirea economiei în sens larg. Obligațiunile garantate reprezintă un instrument de finanțare eficient și stabil pentru băncile europene. Un cadru legislativ de armonizare a obligațiunilor garantate ar trebui privit în acest context de politică mai larg.

Un alt obiectiv important al Comisiei în domeniul piețelor financiare este de a se asigura că cerințele de capital aplicabile băncilor reflectă riscurile asociate activelor din bilanțurile acestora. În consecință, prin cerințele prevăzute în CRR se asigură că în cazul obligațiunilor garantate care beneficiază în cea mai mare măsură de tratamente preferențiale protecția investitorilor se situează în mod uniform la un nivel ridicat. Cu toate acestea, deoarece dreptul Uniunii nu precizează în mod exhaustiv ce anume reprezintă o obligațiune garantată (a se vedea considerațiunile de mai sus), este necesară o armonizare pentru a se asigura că obligațiunile garantate au caracteristici structurale similare în întreaga Uniune, garantându-se astfel că acestea respectă cerințele prudențiale relevante. Prin urmare, armonizarea obligațiunilor garantate este în acord cu obiectivul Comisiei de asigurare a stabilității financiare, pe care îl urmărește în reglementările sale privind piețele financiare.

2. TEMEI JURIDIC, SUBSIDIARITATE ȘI PROPORȚIONALITATE

- **Temei juridic**

Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE) autorizează instituțiile europene să stabilească dispoziții corespunzătoare care au ca obiectiv instituirea și funcționarea pieței interne (articolul 114 din TFUE). Acest lucru este valabil și pentru legislația care vizează funcționarea piețelor de obligațiuni garantate ca parte a legislației generale privind funcționarea piețelor financiare.

⁵ Raport referitor la cadrele UE privind obligațiunile garantate și tratamentul privind cerințele de capital (Report on EU Covered Bond Frameworks and Capital Treatment), ABE (2014); Raport privind obligațiunile garantate – recomandări privind armonizarea cadrelor privind obligațiunile garantate în UE (Report on covered bonds – recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU), ABE (2016).

⁶ Recomandarea din 20 decembrie 2012 privind finanțarea instituțiilor de credit, Comitetul european pentru risc sistemic (CERS/2012/2) (2013/C 119/01).

- **Subsidiaritate (în cazul competențelor neexclusive)**

Deoarece caracteristicile structurale ale obligațiunilor garantate sunt stabilite în prezent în principal la nivel național, tratamentul preferențial de care acestea beneficiază în temeiul dreptului Uniunii este acordat în practică unor tipuri de produse diferite. Este necesară o acțiune la nivelul UE pentru a institui un cadru comun pentru obligațiunile garantate în întreaga Uniune, care să asigure alinierea caracteristicilor structurale ale acestora cu caracteristicile de risc care justifică tratamentul preferențial acordat la nivelul Uniunii. Măsurile întreprinse de UE pentru a institui un cadru comun sunt, de asemenea, necesare pentru a dezvolta piețele obligațiunilor garantate în întreaga Uniune și a sprijini investițiile transfrontaliere, în vederea îndeplinirii obiectivelor uniunii piețelor de capital.

- **Proportionalitatea**

După cum s-a subliniat în evaluarea impactului care însoțește prezentul document, opțiunea preferată (o armonizare minimă bazată pe regimurile naționale) ar trebui să ofere posibilitatea de a realiza majoritatea obiectivelor acestei inițiative la un cost rezonabil. Se va obține, de asemenea, un echilibru între flexibilitatea necesară pentru a se ține cont de caracteristicile fiecărui stat membru și uniformitatea necesară pentru asigurarea coerenței la nivelul Uniunii. Opțiunea va fi eficace din punctul de vedere al atingerii obiectivelor și va minimiza în același timp perturbările și costurile ocazionate de tranziție. Un obiectiv fundamental al abordării adoptate în acest pachet este de a se evita perturbarea piețelor naționale care sunt dezvoltate deja și funcționează bine, favorizând în același timp o utilizare mai largă a obligațiunilor garantate. Propunerea include dispoziții privind păstrarea drepturilor obținute aferente obligațiunilor garantate existente, vizând atenuarea costurilor pentru emitenții acestora și pentru piețe. După cum se poate vedea din evaluarea impactului, costurile preconizate pot fi considerate proporționale cu beneficiile scontate.

- **Alegerea instrumentului**

O directivă este instrumentul adecvat pentru a institui un cadru juridic armonizat la nivelul UE pentru obligațiunile garantate. Prezenta directivă este bazată pe principii, dispozițiile detaliate rămânând la nivelul minim care este necesar pentru a se asigura aplicarea unui set de norme structurale de bază comune în întreaga piață unică. Statele membre vor dispune de o marjă de libertate când își vor formula legile prin care vor transpune principiile stabilite în directivă.

3. REZULTATELE EVALUĂRILOR EX POST, ALE CONSULTĂRILOR CU PĂRȚILE INTERESATE ȘI ALE EVALUĂRII IMPACTULUI

- **Evaluări ex post/verificări ale adecvării legislației existente**

Inițiativa privind obligațiunile garantate se referă la un domeniu pe care legislația Uniunii nu îl abordează în prezent decât într-o măsură foarte restrânsă.

Consultări cu părțile interesate

Comisia s-a consultat cu părțile interesate în mai multe rânduri pe parcursul procesului de pregătire a prezentei propuneri, în special prin următoarele mijloace:

- i) o consultare publică deschisă privind obligațiunile garantate (septembrie 2015-6 ianuarie 2016);

- ii) publicarea unei evaluări inițiale a impactului (9 iunie 2017);
- iii) două reuniuni ale Grupului de experți în materie de servicii bancare, asigurări și plăți și o reuniune a Comitetului pentru servicii financiare.

În cadrul Planului de acțiune privind uniunea piețelor de capital, scopul consultării publice a fost de a evalua punctele slabe și vulnerabilitățile piețelor naționale de obligațiuni garantate și avantajele unui cadru european. Respondenții s-au declarat îngrijorați că o armonizare realizată „pe același calapod” ar putea afecta piețele care funcționează bine și ar putea reduce flexibilitatea și gama de produse oferite, dar au exprimat, în același timp, un sprijin prudent față de măsuri ale UE cu țintă precisă, cu condiția ca armonizarea să fie principală și să țină cont de cadrele existente și de caracteristicile piețelor naționale. Rezultatele consultării publice au fost discutate în cadrul unei audieri publice care a avut loc la 1 februarie 2016⁷.

Comisia a primit patru răspunsuri privind evaluarea inițială a impactului, toate fiind favorabile inițiativei legislative a UE. Respondenții au abordat aspecte specifice ale cadrelor naționale (de exemplu lichiditatea) și au confirmat opinia generală favorabilă unei armonizării, care să nu pună însă în pericol buna funcționare a sistemelor naționale.

La prima reuniune a Grupului de experți în materie de servicii bancare, asigurări și plăți (din 9 iunie 2017), majoritatea statelor membre și-au exprimat sprijinul pentru un cadru privind obligațiunile garantate adoptat la nivelul Uniunii bazat pe avizul din 2016 al ABE, cu condiția ca acest cadru să rămână unul principal. La a doua reuniune (din 28 septembrie 2017), discuția a fost mai detaliată, dar statele membre au continuat, în general, să sprijine o abordare principală. Statele membre au exprimat opinii similare în cadrul reuniunii Comitetului pentru servicii financiare din iulie 2017.

Propunerea a ținut, de asemenea, cont de rezultatele unor reuniuni ulterioare cu părțile interesate și cu instituțiile UE. Deși au avut tendința de a se axa asupra aspectelor celor mai importante pentru propria situație, părțile interesate s-au concentrat în general pe asigurarea unui echilibru între nevoia de a schimba cadrul existent astfel încât să se răspundă preocupărilor de natură prudențială și dorința de a evita perturbarea sistemelor naționale care funcționează bine. Contribuțiile axate pe preocupările de natură prudențială referitoare la tratamentul preferențial al obligațiunilor garantate au provenit în principal de la CERS, ABE și Banca Centrală Europeană, precum și, într-o oarecare măsură, de la autoritățile competente ale statelor membre în care există piețe dezvoltate ale obligațiunilor garantate și de la agențiile de rating, în timp ce răspunsurile axate pe piețele naționale care funcționează bine au provenit în principal de la statele membre cu piețe ale obligațiunilor garantate dezvoltate, de la emitenți și de la investitori.

Parlamentul European și-a exprimat, de asemenea, sprijinul pentru acțiune, făcând apel la adoptarea unui cadru legislativ european în materie de obligațiuni garantate⁸.

- **Obținerea și utilizarea expertizei**

La 1 iulie 2014, ABE a publicat un raport în care erau identificate cele mai bune practici, în vederea asigurării unor cadre solide și consecvente pentru obligațiunile garantate în întreaga

⁷ Rezultatele consultării publice pot fi consultate la adresa: http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/covered-bonds/index_en.htm

⁸ Rezoluția din 4 iulie 2017 privind raportul *Calea către un cadru paneuropean pentru obligațiunile garantate* [2017/2005(INI)].

Uniune⁹. Raportul a fost elaborat ca răspuns la o recomandare a CERS din decembrie 2012 privind finanțarea instituțiilor de credit¹⁰ și a expus, de asemenea, opinia ABE privind adecvarea actualului tratament prudential al obligațiunilor garantate în urma solicitării de aviz formulate de Comisie în decembrie 2013 pe baza articolului 503 din CRR¹¹.

În urma acestei solicitări, CERS a recomandat ca ABE să monitorizeze funcționarea pieței obligațiunilor garantate raportându-se la bunele practici pe care le-a identificat și a invitat ABE să recomande adoptarea de noi măsuri dacă este necesar.

Ca răspuns, ABE a publicat, în decembrie 2016, un *Raport privind obligațiunile garantate – recomandări privind armonizarea cadrelor privind obligațiunile garantate în UE (Report on covered bonds – recommendations on harmonisation of covered bond frameworks in the EU)*. Acest raport include o analiză cuprinzătoare a evoluțiilor în materie de reglementare de la nivelul cadrelor privind obligațiunile garantate din diverse state membre, cu un accent deosebit pe nivelul alinierii la bunele practici identificate în raportul anterior. Pornind de la rezultatele acestei analize, ABE a solicitat măsuri legislative pentru armonizarea obligațiunilor garantate la nivelul Uniunii.

Prezenta propunere se bazează pe analiza efectuată de ABE și pe avizul formulat de aceasta. Propunerea se abate de la acestea doar într-o măsură foarte limitată, de exemplu în ceea ce privește nivelul de detaliere al instrumentelor derivate care aparțin portofoliului de acoperire, în ceea ce privește faptul că monitorul portofoliului de acoperire nu este obligatoriu și în ceea ce privește nivelul supragarantării.

În august 2016, Comisia a comandat un studiu din partea ICF¹² pentru a evalua performanțele actualelor piețe ale obligațiunilor garantate, precum și costurile și beneficiile unei potențiale acțiuni a UE. Studiul, publicat în mai 2017, a examinat potențialele beneficii și costuri aferente recomandărilor ABE. Concluzia globală a fost că beneficiile potențiale ale unei inițiative legislative depășesc costurile potențiale, impunându-se prin urmare adoptarea de măsuri legislative.

În decembrie 2017, Comitetul de la Basel pentru supraveghere bancară (BCBS) a finalizat reformele cadrului internațional de reglementare Basel III pentru bănci¹³ care nu fuseseră încă realizate în urma crizei. Ca parte a acestor reforme, BCBS a revizuit abordarea standard în privința riscului de credit, incluzând, printre altele, noi standarde privind expunerea la obligațiunile garantate. Pentru prima dată, noile standarde reproduc în mare parte și la nivel internațional abordarea utilizată de UE în cadrul CRR, permițând ca expunerile la obligațiuni garantate să beneficieze de ponderi de risc mai mici, cu respectarea anumitor condiții. Se recunoaște astfel că tratamentul aplicat de UE obligațiunilor garantate este viabil din punct de vedere prudential și justificat din perspectiva caracteristicilor instrumentului.

⁹ Raport referitor la cadrele UE privind obligațiunile garantate și tratamentul privind cerințele de capital („Report on EU Covered Bond Frameworks and Capital Treatment”), ABE (2014).

¹⁰ Recomandarea din 20 decembrie 2012 privind finanțarea instituțiilor de credit, Comitetul european pentru risc sistemic (CERS/2012/2) (2013/C 119/01).

¹¹ Solicitare de aviz din partea ABE privind cerințele de capital aplicabile obligațiunilor garantate, Ares(2013) 3780921 (20.12.2013).

¹² *Obligațiunile garantate în Uniunea Europeană: armonizarea cadrelor juridice și a comportamentelor de piață*, ICF (2017).

¹³ *Basel III: finalizarea reformelor ulterioare crizei*, Comitetul de la Basel pentru supraveghere bancară (7.12.2017).

- **Evaluarea impactului**

Prezenta propunere este însoțită de o evaluare a impactului, care a fost prezentată Comitetului de analiză a reglementării la 6 octombrie 2017 și a fost aprobată la 17 noiembrie 2017¹⁴.

Comitetul de analiză a reglementării a salutat caracterul cuprinzător și bine structurat al evaluării impactului și a notat faptul că logica de intervenție este aplicată în mod sistematic, iar evaluarea este sprijinită de un volum ridicat de date cantitative. Comitetul de analiză a reglementării a recomandat îmbunătățirea raportului în ceea ce privește anumite detalii:

- a) explicarea motivelor pentru care „al 29-lea regim” nu este considerat atrăgător; și
- b) clarificarea principalelor elemente ale abordării „armonizării minime” și precizarea măsurii (precum și a modului) în care acestea se abat de la avizul ABE. (În acest scop a fost adăugată anexa 6.)

Evaluarea impactului a fost modificată în consecință, abordându-se, de asemenea, celelalte sugestii formulate de Comitetul de analiză a reglementării:

- i) o explicație mai detaliată referitoare la titlurile garantate europene (*European Secured Notes – ESN*);
- ii) o argumentație mai detaliată privind avantajele emiterii de obligațiuni garantate;
- iii) o analiză mai amănunțită a impactului armonizării reglementărilor asupra tranzacțiilor transfrontaliere (emisiuni, investiții) cu obligațiuni garantate;
- iv) o opțiune care nu a fost reținută, limitată la ajustarea tratamentului prudențial al obligațiunilor garantate;
- v) o explicație mai cuprinzătoare a „efectului *pass-through*” evaluat în literatura de specialitate; și
- vi) un tabel în care sunt indicate legăturile dintre activitatea de monitorizare și beneficiile referință.

Comisia a avut în vedere o serie de opțiuni de politică pentru dezvoltarea piețelor obligațiunilor garantate și pentru soluționarea preocupărilor de natură prudențială. Aceste opțiuni diferă în ceea ce privește gradul de armonizare, mergând de la o opțiune care nu implică reglementarea la opțiuni care presupun o armonizare deplină, după cum urmează:

- situație de referință: absența oricărei măsuri;
- opțiunea 1: opțiunea care nu implică reglementarea;
- opțiunea 2: o armonizare minimă bazată pe regimurile naționale;
- opțiunea 3: armonizare deplină, cu înlocuirea regimurilor naționale; și
- opțiunea 4: „al 29-lea regim”, care să coexiste cu regimurile naționale.

Opțiunea 1 (fără caracter de reglementare) a fost considerată ineficace pentru atingerea obiectivelor, întrucât nu există nicio garanție că statele membre ar aplica cele mai bune practici. Opțiunea 3 (armonizarea deplină) ar conduce probabil la atingerea obiectivelor, dar ar putea perturba piețele existente care funcționează bine. Eficacitatea opțiunii 4 („al 29-lea regim” însemnând un regim complet integrat pentru emitenți, funcționând pe bază de voluntariat ca alternativă la legislațiile naționale privind obligațiunile garantate, ceea ce nu ar

¹⁴ SWD(2018) 51 și SWD(2018) 50.

necesita modificarea legislațiilor naționale existente) depinde de adoptarea sa de către industria de profil. În urma consultărilor a reieșit că o astfel de adoptare ar fi improbabilă, ceea ce ar submina șansele de atingere a obiectivelor fixate. De asemenea, un regim paralel ar contribui la accentuarea fragmentării și la duplicarea costurilor.

A fost reținută opțiunea 2 (o armonizare minimă bazată pe regimurile naționale). Aceasta se bazează pe recomandările formulate în cadrul raportului din 2016 al ABE, cu excepția unor abateri limitate (pentru a răspunde apelurilor insistente lansate de părțile interesate în timpul consultărilor, unele dispoziții sunt mai puțin detaliate decât cele sugerate în raport, cu scopul de a lăsa mai multă marjă pentru protejarea sistemelor naționale existente care funcționează bine). Abaterile nu vizează caracteristicile structurale esențiale ale obligațiunilor garantate și nici supravegherea acestora. Prin opțiunea reținută sunt atinse majoritatea obiectivelor inițiativei, cu un cost rezonabil. Se obține, de asemenea, un echilibru între flexibilitatea necesară pentru a se ține cont de caracteristicile fiecărui stat membru și uniformitatea necesară pentru asigurarea coerenței la nivelul Uniunii. Este probabil ca opțiunea respectivă să fie cea mai eficientă din punctul de vedere al atingerii obiectivelor, fiind în același timp eficientă și minimizând perturbările și costurile ocazionate de tranziție. Opțiunea reținută este, de asemenea, una dintre cele mai ambițioase din punctul de vedere al reglementării, beneficiind în același timp de cel mai mare sprijin din partea părților interesate.

Aplicarea acestei opțiuni ar stimula dezvoltarea piețelor obligațiunilor garantate în cazurile în care acestea nu există încă sau sunt insuficient dezvoltate. Opțiunea ar contribui, de asemenea, la scăderea costurilor de finanțare ale emitenților și la diversificarea bazei de investitori, ar facilita investițiile transfrontaliere și ar atrage investitorii din afara UE. S-ar reduce costurile globale ale îndatorării.

Opțiunea ar răspunde preocupărilor de natură prudențială, inclusiv în ceea ce privește inovarea de pe piață, și ar avea avantajul prudențial că aliniază caracteristicile structurale ale produselor cu tratamentul prudențial preferențial de la nivelul Uniunii. Ar fi consolidată protecția investitorilor, iar caracteristicile de consolidare a creditului ale opțiunii ar reduce costurile aferente obligației de diligență suportate de investitori.

Se preconizează că opțiunea preferată va conduce la creșterea costurilor administrative directe recurente și a celor unice pentru emitenții din jurisdicții cu costuri reduse (a se vedea evaluarea impactului). Autoritățile de supraveghere ar înregistra, de asemenea, o creștere a costurilor. În același timp, emitenții ar beneficia de scăderea costurilor de finanțare și, la rândul lor, cetățenii ar avea de câștigat de pe urma unor costuri ale îndatorării mai mici. În cazul investitorilor nu ar crește costurile, având în vedere costurile mai scăzute aferente obligației de diligență.

- **Adecvarea reglementărilor și simplificarea**

Pachetul privind obligațiunile garantate, în special prezenta directivă, vizează armonizarea unui domeniu care în prezent este reglementat în principal la nivel național. Armonizarea minimă vizată de directivă va conduce la simplificări, constând în alinierea elementelor principale ale regimurilor naționale.

- **Drepturile fundamentale**

UE se angajează să respecte standarde ridicate de protecție a drepturilor fundamentale. În acest context, nu este probabil ca propunerea să aibă niciun impact direct asupra acestor drepturi, astfel cum au fost enumerate în Carta drepturilor fundamentale a Uniunii Europene.

4. IMPLICAȚIILE BUGETARE

Propunerea nu va avea implicații asupra bugetului Uniunii.

5. ALTE ELEMENTE

- **Planuri de punere în aplicare și măsuri de monitorizare, evaluare și raportare**

După cinci ani de la termenul-limită de transpunere și în strânsă cooperare cu ABE, Comisia trebuie să efectueze o evaluare a directivei și să prezinte un raport Parlamentului European, Consiliului și Comitetului Economic și Social European privind constatările sale principale. Evaluarea trebuie efectuată în conformitate cu orientările Comisiei privind o mai bună legiferare.

Statele membre ar urma să monitorizeze în mod regulat aplicarea directivei pe baza unui set de indicatori (de exemplu tipul de emitent, numărul de autorizații, tipul de active eligibile, nivelul de supragarantare și emisiunile cu structuri de scadențe prelungibile).

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

Obiect, domeniu de aplicare și definiții

Directiva definește obligațiunile garantate ca fiind titluri de creanță emise de instituțiile de credit și garantate printr-un portofoliu de active separate la care deținătorii de obligațiuni pot recurge în mod direct în calitate de creditori preferențiali. Obligațiunile garantate sunt emise în mod tradițional de către instituțiile de credit. Directiva, continuând această tradiție, nu permite decât instituțiilor de credit să emită obligațiuni garantate. Acest lucru este în concordanță cu natura intrinsecă a instrumentului, care constă în a oferi finanțare pentru împrumuturi, iar acordarea de împrumuturi pe scară largă este activitatea unei instituții de credit. În plus, instituțiile de credit dispun de cunoștințele și de capacitatea necesară de gestionare a riscului de credit în ceea ce privește împrumuturile din portofoliul de acoperire și sunt supuse unor cerințe solide de capital care contribuie la sprijinirea protecției investitorilor, astfel cum se prevede în mecanismul cu dublu recurs.

Emitenții care se conformează prezentei directive au posibilitatea de a utiliza eticheta „obligațiuni garantate europene”, care poate fi utilizată împreună cu etichetele naționale specifice.

Caracteristicile structurale ale obligațiunilor garantate

Această secțiune prevede un set mai bine articulat de cerințe structurale decât cele din Directiva OPCVM și ar trebui să contribuie la îmbunătățirea calității obligațiunilor garantate din UE. Mai exact:

- mecanismul cu dublu recurs oferă investitorilor o dublă creanță: față de emitentul obligațiunilor garantate și față de activele din portofoliul de acoperire;
- indisponibilitatea în caz de faliment înseamnă că scadența obligațiunilor garantate nu poate fi redusă automat în cazul insolvenței sau rezoluției emitentului. Este important să se asigure că investitorii sunt rambursați în conformitate cu calendarul contractual chiar și în cazul incapacității de plată a debitorului. Indisponibilitatea în caz de

faliment este direct legată de mecanismul cu dublu recurs și reprezintă un element esențial al cadrului obligațiunilor garantate;

- directiva conține dispoziții menite să asigure calitatea portofoliului de acoperire, în special prin garantarea faptului că numai activele cu un nivel ridicat de calitate sunt utilizate ca garanții reale. Există dispoziții conexe cu privire la segregarea activelor de acoperire și locul în care se găsesc acestea, la uniformitatea activelor, la garantarea faptului că activele situate în afara UE prezintă aceleași caracteristici în materie de calitate ca cele din UE, la garantarea faptului că contractele derivate sunt utilizate, în ceea ce privește portofoliul de acoperire, doar în scopuri de acoperire împotriva riscurilor și la modul de funcționare a unui monitor al portofoliului de acoperire. În sfârșit, datoriile aferente obligațiunilor garantate trebuie să fie acoperite prin active de acoperire în orice moment;
- dat fiind că obligațiunile garantate sunt emise în principal de bănci mari, beneficiile acestor instrumente sunt adesea inaccesibile instituțiilor mai mici. Directiva permite emitenților să pună în comun, în anumite condiții, active de acoperire de la mai multe instituții de credit. Acest lucru este menit să încurajeze emiterile de către instituțiile mai mici și să le ofere acestora acces la finanțarea obligațiunilor garantate;
- evoluțiile pieței în ceea ce privește obligațiunile garantate includ noi structuri de lichidități menite să corecteze neconcordanțele în materie de lichiditate și de scadențe. Având în vedere utilizarea tot mai frecventă a obligațiunilor garantate care permit prelungiri ale scadenței și faptul că astfel de structuri minimizează riscul de nerambursare, directiva reglementează structurile respective pentru a se asigura că acestea nu sunt inutile de complexe sau opace și că nu schimbă caracteristicile structurale ale obligațiunilor garantate, expunând investitorii la riscuri sporite;
- pentru a aborda riscul de lichiditate, directiva stabilește cerințe privind o rezervă de lichiditate care să fie legată în mod specific de portofoliul de acoperire, completând cerințele prudențiale cu privire la lichidități din alte texte relevante ale legislației UE din domeniul financiar;
- Directiva prevede posibilitatea statelor membre de a solicita numirea unui monitor al portofoliului de acoperire. Existența unui monitor al portofoliului de acoperire nu ar trebui să aducă atingere responsabilităților autorităților competente în ceea ce privește efectuarea supravegherii publice specifice prevăzute de prezenta directivă; și
- directiva conține cerințe în materie de transparență care se bazează pe inițiative ale legiuitorilor naționali și ale participanților de pe piață privind furnizarea de informații destinate investitorilor în obligațiuni garantate. Acestea vor asigura un nivel uniform de furnizare a informațiilor și vor permite investitorilor să evalueze riscul aferent obligațiunilor garantate.

Supravegherea publică a obligațiunilor garantate

Supravegherea publică a obligațiunilor garantate reprezintă un element esențial în numeroase cadre naționale în materie și este destinată în mod specific să protejeze investitorii. Prezenta directivă armonizează componentele unei astfel de supravegheri și precizează sarcinile și responsabilitățile autorităților naționale competente care efectuează supravegherea. Având în vedere domeniul de aplicare al prezentei directive și ținând cont de faptul că această supraveghere specifică a obligațiunilor garantate reprezintă o supraveghere a produselor care este diferită de supravegherea generală (de pildă, de cea prudențială), statele membre ar trebui

să poată desemna autorități competente diferite. În astfel de cazuri, directiva prevede ca autoritățile competente să coopereze îndeaproape.

Pentru a garanta respectarea dispozițiilor directivei, statele membre sunt obligate să prevadă sancțiuni administrative și măsuri administrative de alt tip care să fie eficace, proporționale și disuasive și să fie puse în aplicare de către autoritățile competente. Sancțiunile și măsurile sunt supuse unor cerințe de bază în ceea ce privește destinatarii, criteriile de luat în considerare pentru aplicarea acestora, publicarea, principalele competențe de a impune sancțiuni și nivelurile sancțiunilor.

Etichetarea

Obligațiunile garantate sunt deseori comercializate în Uniune cu denumiri și etichete naționale. Prezenta directivă permite instituțiilor de credit să utilizeze eticheta specifică „obligațiuni garantate europene” atunci când emit obligațiuni garantate. Utilizarea etichetei ar facilita evaluarea de către investitori a calității obligațiunilor garantate. Cu toate acestea, ea ar trebui să fie facultativă, iar statele membre ar trebui să își poată păstra propriile denumiri și cadre naționale în materie de etichetare, în paralel cu eticheta „obligațiuni garantate europene”, cu condiția ca acestea să fie conforme cu cerințele stabilite în prezenta directivă.

Relația cu cadrul de rezoluție

Prezenta directivă nu își propune să armonizeze regimurile naționale în materie de insolvență și nici tratamentul aplicat obligațiunilor garantate în caz de rezoluție în temeiul Directivei 2014/59/UE (Directiva privind redresarea și rezoluția instituțiilor bancare, BRRD)¹⁵, ci stabilește principiile generale care reglementează administrarea programelor de obligațiuni garantate în cazul insolvenței/rezoluției emitentului. În cazul rezoluției unei instituții de credit, BRRD îi permite autorității de rezoluție să își exercite controlul asupra instituției, în special prin administrarea și înstrăinarea activelor și a bunurilor acesteia, inclusiv a programului de obligațiuni garantate. Aceste sarcini pot fi exercitate direct de către autoritatea de rezoluție sau indirect de către un administrator special sau de către o altă persoană desemnată de către autoritatea de rezoluție. Prezenta directivă nu modifică tratamentul aplicat obligațiunilor garantate în cadrul BRRD, care exclude obligațiunile garantate de la aplicarea instrumentului de recapitalizare internă până la nivelul garanției reale din portofoliul de acoperire, astfel cum se prevede la articolul 44 alineatul (2) al treilea paragraf din BRRD. Contractele derivate incluse în portofoliul de acoperire servesc, de asemenea, drept garanție reală și nu pot fi reziliate în cazul insolvenței sau rezoluției emitentului, pentru a se asigura faptul că portofoliul de acoperire rămâne neafectat, segregat și cu fonduri suficiente. BRRD prevede, de asemenea, mecanisme de siguranță care să prevină divizarea datoriilor, a drepturilor și a contractelor conexe și limitează practicile legate de contractele încheiate cu aceeași contraparte care sunt acoperite de contracte de garanție reală, inclusiv obligațiuni garantate. Atunci când se aplică mecanisme de siguranță, autoritățile de rezoluție ar trebui să fie obligate fie să transfere toate contractele conexe în cadrul unui acord protejat, fie să le mențină pe toate la instituția în curs de a intra în dificultate.

¹⁵ 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 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).

Regimul privind țările terțe

În prezent nu există în dreptul Uniunii niciun regim general privind țările terțe în materie de obligațiuni garantate. Cu toate acestea, Regulamentul delegat (UE) 2015/61 al Comisiei (Regulamentul delegat privind cerința de acoperire a necesarului de lichiditate, LCR)¹⁶ permite acordarea unui tratament preferențial obligațiunilor garantate străine care respectă anumite norme de echivalență pentru stabilirea rezervei de lichiditate. Sfera echivalenței este foarte limitată, întrucât se referă doar la o mică parte din rezerva de lichiditate.

Prezenta directivă prevede obligația Comisiei de a determina, în strânsă cooperare cu ABE, dacă un regim de echivalență general pentru emitenții de obligațiuni garantate și investitorii în obligațiuni garantate din țările terțe este necesar sau adecvat.

Modificări aduse altor directive

Prezenta directivă va înlocui definiția obligațiunilor garantate de la articolul 52 alineatul (4) din Directiva OPCVM și va deveni punctul de referință unic pentru toată legislația Uniunii referitoare la obligațiunile garantate. Definiția din Directiva OPCVM ar trebui, prin urmare, să fie eliminată și înlocuită cu o trimitere la definiția prevăzută în prezenta directivă. În mod similar, trimiterile din alte directive la definiția din Directiva OPCVM ar trebui înlocuite cu o trimitere la prezenta directivă.

¹⁶ Regulamentul delegat (UE) 2015/61 al Comisiei din 10 octombrie 2014 de completare a Regulamentului (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește cerința de acoperire a necesarului de lichiditate pentru instituțiile de credit (JO L 11, 17.1.2015, p. 1).

Propunere de

DIRECTIVĂ A PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI A CONSILIULUI

privind emiterea de obligațiuni garantate și supravegherea publică a obligațiunilor garantate și de modificare a Directivei 2009/65/CE și a Directivei 2014/59/UE

(Text cu relevanță pentru SEE)

PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIUL UNIUNII EUROPENE,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolele 53 și 114,

având în vedere propunerea Comisiei Europene,

după transmiterea proiectului de act legislativ către parlamentele naționale,

având în vedere avizul Băncii Centrale Europene¹,

având în vedere avizul Comitetului Economic și Social European²,

hotărând în conformitate cu procedura legislativă ordinară,

întrucât:

- (1) Articolul 52 alineatul (4) din Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului³ prevede cerințe foarte generale cu privire la elementele structurale ale obligațiunilor garantate. Aceste cerințe se limitează la necesitatea ca obligațiunile garantate să fie emise de o instituție de credit care își are sediul social într-un stat membru și face obiectul unei supravegheri publice speciale, precum și unui mecanism cu dublu recurs. Cadrele naționale ale obligațiunilor garantate abordează aceste aspecte, reglementându-le mult mai în detaliu. Cadrele naționale respective conțin și alte dispoziții structurale, mai precis norme privind componența portofoliului de acoperire, criteriile de eligibilitate a activelor, posibilitatea de a pune în comun activele și obligațiile de transparență și de raportare, precum și norme privind minimizarea riscului de lichiditate. Abordările statelor membre în materie de reglementare diferă, de asemenea, în ceea ce privește fondul. În mai multe state membre nu există niciun cadru național specific pentru obligațiunile garantate. În consecință, principalele elemente structurale pe care obligațiunile garantate emise în Uniune trebuie să le respecte nu sunt încă prevăzute în dreptul Uniunii.
- (2) Articolul 129 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului⁴ adaugă condiții suplimentare față de cele menționate la articolul 52

¹ JO C , , p. .

² JO C , , p. .

³ 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) (JO L 302, 17.11.2009, p. 32).

⁴ 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).

alineatul (4) din Directiva 2009/65/CE pentru obținerea tratamentului prudențial preferențial în ceea ce privește cerințele de capital, care permit instituțiilor de credit să dețină mai puțin capital atunci când investesc în obligațiuni garantate decât atunci când investesc în alte active. Deși aceste cerințe suplimentare sporesc gradul de armonizare al obligațiunilor garantate în Uniune, ele servesc scopului specific de a defini condițiile necesare pentru ca investitorii în obligațiuni garantate să poată beneficia de un astfel de tratament preferențial și nu sunt aplicabile în afara cadrului Regulamentului (UE) nr. 575/2013.

- (3) Și alte acte legislative ale Uniunii, inclusiv Regulamentul delegat (UE) 2015/61 al Comisiei⁵, Regulamentul delegat (UE) 2015/35 al Comisiei⁶ și Directiva 2014/59/UE a Parlamentului European și a Consiliului⁷, fac trimitere la definiția prevăzută în Directiva 2009/65/CE ca referință pentru identificarea obligațiunilor garantate care pot beneficia de tratamentul preferențial pe care aceste acte îl instituie pentru investitorii în obligațiuni garantate. Cu toate acestea, textul actelor respective diferă în funcție de scopul și de domeniile lor și, prin urmare, nu există o utilizare consecventă a termenului „obligațiuni garantate”.
- (4) Tratatul obligațiunilor garantate poate fi considerat ca fiind în linii mari armonizat în ceea ce privește condițiile privind investițiile în obligațiuni garantate. Cu toate acestea, există o lipsă de armonizare la nivelul Uniunii în ceea ce privește condițiile privind emiterea de obligațiuni garantate, ceea ce are mai multe consecințe. În primul rând, se acordă un tratament preferențial egal unor instrumente care pot fi diferite în ceea ce privește natura lor, nivelul lor de risc și nivelul protecției investitorilor pe care îl oferă. În al doilea rând, existența unor cadre naționale diferite sau absența acestora creează obstacole în calea dezvoltării unei piețe unice cu adevărat integrate pentru obligațiunile garantate pe baza unei definiții convenite de comun acord care să asigure un nivel adecvat de protecție a investitorilor. În al treilea rând, diferențele în ceea ce privește mecanismele de siguranță prevăzute de normele naționale pot crea riscuri pentru stabilitatea financiară în cazul în care obligațiunile garantate, care prezintă niveluri diferite de protecție a investitorilor, pot fi cumpărate ca atare în întreaga Uniune și pot beneficia de tratamentul prudențial preferențial prevăzut în Regulamentul (UE) nr. 575/2013 și în alte acte legislative ale Uniunii.
- (5) Prin urmare, este necesar să se armonizeze regimurile naționale pentru a asigura o dezvoltare armonioasă și continuă a piețelor de obligațiuni garantate care funcționează bine din Uniune și pentru a limita riscurile și vulnerabilitățile potențiale în ceea ce privește stabilitatea financiară. Această armonizare bazată pe principii va stabili o bază comună pentru toate emiterile de obligațiuni garantate din Uniune. Armonizarea prevede obligația tuturor statelor membre de a institui cadre pentru obligațiunile garantate, ceea ce ar urma să contribuie, de asemenea, la facilitarea dezvoltării piețelor

⁵ Regulamentul delegat (UE) 2015/61 al Comisiei din 10 octombrie 2014 de completare a Regulamentului (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește cerința de acoperire a necesarului de lichiditate pentru instituțiile de credit (JO L 11, 17.1.2015, p. 1).

⁶ Regulamentul delegat (UE) 2015/35 al Comisiei din 10 octombrie 2014 de completare a Directivei 2009/138/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind accesul la activitate și desfășurarea activității de asigurare și de reasigurare (Solvabilitate II) (JO L 12, 17.1.2015, p. 1)

⁷ 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 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).

de obligațiuni garantate în statele membre în care astfel de piețe nu există în prezent. Aceste piețe ar oferi o sursă de finanțare stabilă pentru instituțiile de credit care, pe această bază, ar fi mai în măsură să ofere credite ipotecare la prețuri accesibile pentru consumatori și întreprinderi și ar pune la dispoziția investitorilor investiții mai sigure.

- (6) Comitetul european pentru risc sistemic („CERS”) a emis o recomandare⁸ prin care invita autoritățile naționale competente și Autoritatea Bancară Europeană („ABE”) să identifice cele mai bune practici în ceea ce privește obligațiunile garantate și să încurajeze o armonizare a cadrelor naționale. Acesta recomandă, de asemenea, ca ABE să coordoneze acțiunile întreprinse de către autoritățile naționale de supraveghere, în special în ceea ce privește calitatea și segregarea portofoliilor de acoperire, indisponibilitatea în caz de faliment a obligațiunilor garantate, riscurile aferente activelor și datoriilor care afectează portofoliile de acoperire și furnizarea de informații privind compoziția portofoliilor de acoperire. Recomandarea invită, de asemenea, ABE să monitorizeze pentru o perioadă de doi ani funcționarea pieței obligațiunilor garantate în raport cu cele mai bune practici identificate de ABE, pentru a evalua necesitatea unor măsuri legislative și a raporta această necesitate CERS și Comisiei.
- (7) În decembrie 2013, Comisia a emis o solicitare de aviz adresată ABE în conformitate cu articolul 503 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013.
- (8) Ca răspuns atât la recomandarea CERS din 20 decembrie 2012, cât și la solicitarea de aviz din partea Comisiei din decembrie 2013, ABE a emis un raport la 1 iulie 2014⁹. Raportul respectiv recomandă o mai mare convergență a cadrelor legale naționale de reglementare și de supraveghere ale obligațiunilor garantate, pentru a se încuraja și mai mult existența unui tratament unic preferențial privind ponderea de risc aplicat obligațiunilor garantate din Uniune.
- (9) După cum a prevăzut CERS, ABE a monitorizat în continuare, pentru o perioadă de doi ani, funcționarea pieței obligațiunilor garantate în raport cu cele mai bune practici stabilite în recomandarea respectivă. Pe această bază, ABE a emis la 20 decembrie 2016 un al doilea raport privind obligațiunile garantate destinat CERS, Consiliului și Comisiei¹⁰. Raportul a concluzionat că, pentru a se asigura definiții mai uniforme și un tratament mai consecvent în materie de reglementare în ceea ce privește obligațiunile garantate din Uniune, va fi necesară o mai mare armonizare. Raportul a mai concluzionat că armonizarea ar trebui să se bazeze pe piețele din anumite state membre care funcționează bine.
- (10) Obligațiunile garantate sunt emise în mod tradițional de către instituțiile de credit. Natura intrinsecă a instrumentului este de a oferi finanțare pentru împrumuturi, iar una dintre activitățile de bază ale instituțiilor de credit este acordarea de împrumuturi pe scară largă. Prin urmare, legislația Uniunii care acordă un tratament preferențial obligațiunilor garantate prevede obligația ca acestea să fie emise de instituții de credit.
- (11) Prin asigurarea faptului că activitatea de emitere de obligațiuni garantate este rezervată doar instituțiilor de credit se asigură faptul că emitentul are cunoștințele necesare pentru a gestiona riscul de credit aferent împrumuturilor din portofoliul de acoperire. De asemenea, se asigură faptul că emitentul face obiectul cerințelor de capital aflate la

⁸ Recomandarea Comitetului european pentru risc sistemic din 20 decembrie 2012 privind finanțarea instituțiilor de credit (CERS/2012/2) (2013/C 119/01).

⁹ *Raportul ABE referitor la cadrele UE privind obligațiunile garantate și tratamentul privind cerințele de capital („Report on EU Covered Bond Frameworks and Capital Treatment”), 2014.*

¹⁰ *Raportul ABE privind obligațiunile garantate – recomandări privind armonizarea cadrelor pentru obligațiuni garantate în UE (2016), EBA-Op-2016-23.*

baza protecției investitorilor care este prevăzută de mecanismul cu dublu recurs, care acordă investitorilor o creanță atât asupra emitentului de obligațiuni garantate, cât și asupra activelor din portofoliul de acoperire. Limitarea activității de emitere de obligațiuni garantate doar la instituțiile de credit asigură, prin urmare, faptul că obligațiunile garantate rămân un instrument de finanțare sigur și eficient, contribuind astfel la protecția investitorilor și la stabilitatea financiară, care reprezintă obiective de politică publică importante pentru interesul general. Această abordare ar fi, de asemenea, în concordanță cu abordarea piețelor naționale care funcționează bine, care permit doar instituțiilor de credit să emită obligațiuni garantate.

- (12) Prin urmare, este oportun ca numai instituțiile de credit, astfel cum sunt definite la articolul 4 alineatul (1) punctul 1 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, să poată emite obligațiuni garantate în temeiul dreptului Uniunii. Principalul obiectiv al prezentei directive este de a reglementa condițiile în care respectivele instituții de credit pot emite obligațiuni garantate ca instrument de finanțare, prin stabilirea cerințelor privind aceste produse și a supravegherii specifice a produselor la care acestea sunt supuse, în vederea garantării unui nivel ridicat de protecție a investitorilor.
- (13) Existența unui mecanism cu dublu recurs este un concept și un element esențial din numeroase cadre naționale existente pentru obligațiunile garantate și este, de asemenea, un element central al obligațiunilor garantate astfel cum sunt menționate la articolul 52 alineatul (4) din Directiva 2009/65/CE. Prin urmare, este necesar să se specifice conceptul respectiv, astfel încât să se asigure că investitorii de pe întreg teritoriul Uniunii au o creanță atât asupra emitentului de obligațiuni garantate, cât și asupra activelor din portofoliul de acoperire, în condiții armonizate.
- (14) De asemenea, indisponibilitatea în caz de faliment ar trebui să fie o caracteristică esențială a obligațiunilor garantate, pentru a se asigura faptul că investitorii în obligațiuni garantate sunt plătiți la scadența obligațiunii. Accelerarea automată a plății în caz de neîndeplinire a obligațiilor emitentului poate perturba clasamentul celor care au investit în obligațiuni garantate și, prin urmare, este important să se asigure faptul că investitorii în obligațiuni garantate sunt plătiți în conformitate cu calendarul contractual inclusiv în cazul neîndeplinirii obligațiilor debitorului. Astfel, indisponibilitatea în caz de faliment este direct legată de mecanismul cu dublu recurs și ar trebui ca atare să reprezinte un element esențial al cadrului obligațiunilor garantate.
- (15) O altă caracteristică esențială a cadrelor naționale existente pentru obligațiunile garantate este faptul că activele care servesc drept garanție reală ar trebui să fie de o calitate foarte ridicată, pentru a asigura soliditatea portofoliului de acoperire. Activele de calitate ridicată se caracterizează prin trăsături specifice care le fac eligibile pentru acoperirea creanțelor aferente obligațiunii garantate. Prin urmare, este oportun să se definească caracteristicile calitative generale pe care activele ar trebui să le aibă pentru a fi eligibile drept garanții reale. Activele enumerate la articolul 129 alineatul (1) literele (a)-(g) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 ar trebui să fie considerate eligibile pentru a servi drept garanții reale în portofoliul de acoperire, în contextul unui cadru pentru obligațiunile garantate, la fel ca și împrumuturile care implică întreprinderi publice în sensul definiției de la articolul 2 litera (b) din Directiva 2006/111/CE a Comisiei, dar și alte active similare de calitate ridicată ar putea fi considerate eligibile în temeiul prezentei directive, cu condiția să se poată stabili fie valoarea lor de piață, fie valoarea lor ipotecară. În plus, directiva ar trebui să prevadă norme prin care să se asigure că activele, inclusiv împrumuturile garantate, pot fi reluate în posesie sau se poate cere rambursarea lor anticipată printr-un acord de

protecție executoriu, fie sub formă de ipotecă tradițională, fie sub formă de drept asupra activului, de drept de retenție sau de garanție care să ofere același nivel de protecție juridică și, prin urmare, să asigure același nivel de siguranță pentru investitori. Cu toate acestea, dispozițiile cu privire la eligibilitatea activelor nu ar trebui să împiedice statele membre să permită și altor categorii de active să servească drept garanții reale în cadrele lor naționale, cu condiția ca activele să respecte dreptul Uniunii. Statele membre ar trebui, de asemenea, să fie libere să excludă activele în cadrele lor naționale.

- (16) Obligațiunile garantate au anumite caracteristici structurale care au scopul de a proteja investitorii în orice moment. Aceste caracteristici includ cerința ca investitorii în obligațiuni garantate să aibă o creanță nu numai asupra emitentului, ci și asupra activelor dintr-un portofoliu de acoperire specific. Pentru a asigura faptul că activele respective sunt de bună calitate, ar trebui stabilite cerințe specifice privind calitatea activelor care pot fi incluse în portofoliu. Aceste cerințe structurale legate de produs diferă de cerințele prudențiale aplicabile instituțiilor de credit care emit obligațiuni garantate. Cerințele structurale legate de produs nu ar trebui să se concentreze pe asigurarea sănătății prudențiale a instituției emitente, ci să vizeze, mai degrabă, protecția investitorilor, prin impunerea unor cerințe specifice obligațiunii garantate propriu-zise. În plus față de cerința specifică privind utilizarea anumitor active de calitate ridicată în portofoliul de acoperire, este, de asemenea, oportun să se reglementeze cerințele generale privind caracteristicile portofoliului de acoperire, pentru a se consolida și mai mult protecția investitorilor. Respectivele cerințe ar trebui să includă norme specifice care să vizeze protejarea portofoliului de acoperire, inclusiv norme privind segregarea (inclusiv prin intermediul unui vehicul cu scop special) și locul activelor în portofoliul de acoperire, pentru a asigura respectarea drepturilor investitorului, inclusiv în caz de rezoluție sau insolvență a emitentului. Este, de asemenea, important să se reglementeze compoziția portofoliului de acoperire pentru a se asigura omogenitatea și a se facilita realizarea unei evaluări corecte a riscurilor de către investitor. În plus, cerințele privind acoperirea ar trebui să fie definite în prezenta directivă, fără a aduce atingere dreptului statelor membre de a permite diferite mijloace de minimizare, de exemplu, a riscului valutar și a riscului de rată a dobânzii. Calcularea acoperirii și condițiile în care contractele derivate pot fi incluse în portofoliul de acoperire ar trebui, de asemenea, să fie definite, astfel încât să se asigure faptul că portofoliile de acoperire sunt supuse unor standarde comune de înaltă calitate în întreaga Uniune.
- (17) O serie de state membre au cerut deja ca un monitor al portofoliului de acoperire să îndeplinească sarcini specifice cu privire la calitatea activelor eligibile și să asigure conformitatea cu cerințele naționale privind acoperirea. Prin urmare, în vederea armonizării tratamentului aplicat obligațiunilor garantate în întreaga Uniune, este important ca sarcinile și responsabilitățile monitorului portofoliului de acoperire, în cazul în care cadrul național impune existența unui astfel de monitor, să fie clar definite. Existența unui monitor al portofoliului de acoperire nu elimină responsabilitățile autorităților naționale competente în ceea ce privește supravegherea publică specială.
- (18) Instituțiile de credit mici se confruntă cu dificultăți atunci când emit obligațiuni garantate, întrucât instituirea de programe de obligațiuni garantate implică adesea costuri inițiale ridicate. Lichiditatea este, de asemenea, deosebit de importantă pe piețele obligațiunilor garantate și este determinată, în mare parte, de volumul obligațiunilor garantate rămase de rambursat. Prin urmare, este adecvat să se permită

finanțarea în comun de către două sau mai multe instituții de credit, pentru a permite emiterea de obligațiuni garantate de instituțiile de credit mai mici. Acest lucru ar permite punerea în comun a activelor de către mai multe instituții de credit pentru a servi drept garanții reale pentru obligațiunile garantate emise de o singură instituție de credit și ar facilita emiterea de obligațiuni garantate în acele state membre în care nu există în prezent piețe bine dezvoltate. Este important ca cerințele privind utilizarea acordurilor de finanțare comună să asigure faptul că activele transferate către instituțiile de credit emitente îndeplinesc cerințele privind eligibilitatea activelor și segregarea activelor de acoperire prevăzute de dreptul Uniunii.

- (19) Articolul 129 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 stabilește o serie de condiții privind obligațiunile garantate pe care entitățile de securitizare trebuie să le îndeplinească. Una dintre aceste condiții se referă la măsura în care poate fi utilizat acest tip de garanție reală și limitează utilizarea unor astfel de structuri la 10 sau 15 % din cuantumul obligațiunilor garantate rămase de rambursat. Autoritățile competente pot acorda, în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 575/2013, o derogare de la această condiție. Analiza realizată de Comisie¹¹ cu privire la adecvarea acestei derogări a concluzionat că posibilitatea de a utiliza instrumente de securitizare sau obligațiuni garantate drept garanții reale pentru emiterea de obligațiuni garantate ar trebui să fie permisă doar pentru alte obligațiuni garantate („structuri intragrup de obligațiuni garantate puse în comun”), însă fără limite stabilite în raport cu cuantumul obligațiunilor garantate rămase de rambursat. Capacitatea de a pune în comun obligațiuni garantate de la diferiți emitenți drept active de acoperire în scopuri de finanțare intragrup ar facilita dezvoltarea emisiunilor de obligațiuni garantate și pe piețele emergente și, prin urmare, ar fi oportun să se introducă în dreptul Uniunii un cadru pentru utilizarea acestor structuri.
- (20) Transparența portofoliului de acoperire care garantează obligațiunea garantată este o parte esențială a acestui tip de instrument financiar, dat fiind că îmbunătățește comparabilitatea și le permite investitorilor să efectueze evaluarea necesară a riscurilor. Directiva 2003/71/CE¹² a Parlamentului European și a Consiliului cuprinde norme privind întocmirea, aprobarea și difuzarea prospectului care urmează să fie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționarea pe o piață reglementată situată sau operând pe teritoriul unui stat membru. Legiuitorii naționali și participanții de pe piață au dezvoltat de-a lungul timpului mai multe inițiative în ceea ce privește informațiile care trebuie comunicate investitorilor în obligațiuni garantate în vederea completării Directivei 2003/71/CE. Cu toate acestea, este necesar să se specifice, la nivelul Uniunii, care este nivelul comun minim de informații la care investitorii ar trebui să aibă acces înainte sau în momentul achiziționării de obligațiuni garantate. Statele membre ar trebui să aibă posibilitatea de a completa aceste cerințe minime cu dispoziții suplimentare.
- (21) Un element esențial în asigurarea protecției investitorilor în obligațiuni garantate este minimizarea riscului de lichiditate al instrumentului. Acest lucru este esențial pentru a

¹¹ Raport al Comisiei către Parlamentul European și Consiliu prezentat în temeiul articolului 503 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 Cerințe de capital pentru obligațiunile garantate (COM/2015/0509 final).

¹² Directiva 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 noiembrie 2003 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare și de modificare a Directivei 2001/34/CE (JO L 345, 31.12.2003, p. 64).

asigura rambursarea în timp util a datoriilor aferente obligațiunii garantate. Prin urmare, este oportun să se introducă o rezervă de lichiditate a portofoliului de acoperire pentru a aborda riscurile aferente deficitelor de lichidități, cum ar fi neconcordanțele în materie de scadențe și de rate ale dobânzii, întreruperea plăților, riscul confuziei între fonduri (*commingling*), instrumentele financiare derivate și alte datorii operaționale scadente în cadrul programului de obligațiuni garantate. Rezerva de lichiditate pentru portofoliul de acoperire diferă de cerințele generale în materie de lichiditate impuse instituțiilor de credit în conformitate cu alte acte din dreptul Uniunii prin aceea că rezerva de lichiditate este direct legată de portofoliul de acoperire și vizează minimizarea riscurilor de lichiditate specifice acesteia. Pentru a reduce la minimum sarcinile administrative, statele membre ar trebui să poată permite o interacțiune adecvată cu cerințele de lichiditate care sunt stabilite prin alte acte din legislația Uniunii sau din legislațiile naționale și care au scopuri diferite față de cele ale rezervei de lichidități a portofoliului de acoperire. Prin urmare, statele membre ar putea prevedea obligația ca cerința privind rezerva de lichiditate a portofoliului de acoperire să fie aplicabilă numai în cazul în care nicio altă cerință de lichiditate nu este impusă instituției de credit în temeiul legislației Uniunii sau al legislației naționale pe parcursul perioadei acoperite de alte cerințe de acest tip.

- (22) Într-o serie de state membre au fost elaborate structuri inovatoare pentru profilurile de scadență pentru a aborda riscurile de lichiditate potențiale, inclusiv neconcordanțele în materie de scadențe. Aceste structuri includ posibilitatea de a prelungi scadența programată a obligațiunii garantate cu o anumită perioadă de timp sau pentru a permite trecerea directă a fluxurilor de numerar generate de activele din portofoliul de acoperire către deținătorii de obligațiuni garantate. Pentru a armoniza structurile de scadențe prelungibile în întreaga Uniune, este important să fie definite condițiile în care statele membre pot accepta aceste structuri, astfel încât să se asigure că acestea nu sunt prea complexe și nici nu expun investitorii la riscuri mai mari.
- (23) Existența unui cadru al supravegherii publice speciale este un element care definește obligațiunile garantate în conformitate cu articolul 52 alineatul (4) din Directiva 2009/65/CE. Cu toate acestea, directiva nu stabilește natura, conținutul și autoritățile care ar trebui să fie responsabile pentru realizarea acestei supravegheri. Prin urmare, este esențial ca elementele constitutive ale acestei supravegheri publice speciale a obligațiunilor garantate să fie armonizate și ca sarcinile și responsabilitățile autorităților naționale competente care efectuează supravegherea să fie clar stabilite.
- (24) Dat fiind că supravegherea publică a obligațiunilor garantate este distinctă de supravegherea instituțiilor de credit în Uniune, statele membre ar trebui să poată numi alte autorități naționale competente care să îndeplinească aceste roluri de supraveghere decât autoritatea care efectuează supravegherea generală a instituției de credit. Cu toate acestea, pentru a asigura consecvența în exercitarea supravegherii publice a obligațiunilor garantate în întreaga Uniune, este necesar să se prevadă obligația autorităților competente care efectuează supravegherea publică a obligațiunilor garantate de a coopera îndeaproape cu autoritatea competentă care efectuează supravegherea generală a instituțiilor de credit.
- (25) Supravegherea publică a obligațiunilor garantate ar trebui să presupună autorizarea instituțiilor de credit să emită obligațiuni garantate. Întrucât numai instituțiile de credit ar trebui să aibă dreptul să emită obligațiuni garantate, autorizația de a funcționa ca instituție de credit ar trebui să fie o condiție prealabilă pentru acordarea acestui drept. Prezenta directivă ar trebui să includă dispoziții care să reglementeze condițiile în care instituțiile de credit autorizate în temeiul dreptului Uniunii pot obține autorizația în

vederea continuării activității de emitere de obligațiuni garantate în cadrul unui program de obligațiuni garantate.

- (26) În ceea ce privește sfera de aplicare a autorizației, un program de obligațiuni garantate înseamnă că unul sau mai multe portofolii de acoperire au fost instituite pentru emiterea inițială a obligațiunilor garantate. Emisiuni diferite [numere internaționale de identificare a valorilor mobiliare (ISIN) diferite] ale aceluiași program de obligațiuni garantate nu constituie neapărat programe separate de obligațiuni garantate.
- (27) Pentru a asigura respectarea obligațiilor impuse instituțiilor de credit emitente de obligațiuni garantate și a garanta un tratament și un grad de conformare similare în întreaga Uniune, statele membre ar trebui să aibă obligația de a prevedea sancțiuni administrative și măsuri administrative de alt tip care să fie eficace, proporționale și cu efect de descurajare.
- (28) Respectivele sancțiuni administrative și măsuri administrative de alt tip stabilite de statele membre ar trebui să respecte anumite cerințe esențiale în ceea ce privește destinarii acestor sancțiuni sau măsuri, criteriile care trebuie luate în considerare pentru aplicarea acestora, obligațiile de publicare ale autorităților competente care efectuează supravegherea publică a obligațiunilor garantate, competența de a impune sancțiuni și nivelul sancțiunilor administrative pecuniare care pot fi impuse.
- (29) Statele membre ar trebui să aibă obligația de a se asigura că, atunci când stabilesc tipul sancțiunilor administrative sau al măsurilor administrative de alt tip și nivelul sancțiunilor respective, autoritățile competente care efectuează supravegherea publică a obligațiunilor garantate iau în considerare toate împrejurările relevante pentru a asigura o aplicare consecventă a sancțiunilor administrative sau a măsurilor administrative de alt tip în toate statele membre.
- (30) Pentru a detecta posibilele încălcări ale cerințelor privind emiterea și comercializarea obligațiunilor garantate, autoritățile competente care efectuează supravegherea publică a obligațiunilor garantate ar trebui să aibă competențele de investigare necesare și să dispună de mecanisme eficace pentru a încuraja raportarea încălcărilor potențiale sau efective. Aceste mecanisme nu ar trebui să aducă atingere dreptului la apărare al oricărei persoane sau entități afectate de exercitarea acestor competențe și de utilizarea acestor mecanisme.
- (31) Autoritățile competente care efectuează supravegherea publică a obligațiunilor garantate ar trebui, de asemenea, să aibă competența de a impune sancțiuni administrative și de a adopta măsuri administrative de alt tip pentru a asigura o marjă de acțiune cât mai largă în urma unei încălcări și pentru a contribui la prevenirea altor încălcări, indiferent dacă aceste măsuri sunt considerate sau nu drept sancțiuni administrative sau măsuri administrative de alt tip în temeiul dreptului intern. Statele membre ar trebui să poată dispune sancțiuni suplimentare față de cele prevăzute în prezenta directivă, precum și sancțiuni administrative pecuniare mai mari decât cele prevăzute în prezenta directivă.
- (32) Legislația națională existentă în materie de obligațiuni garantate se caracterizează prin faptul că acestea fac obiectul unor reglementări detaliate la nivel național și al unei supravegheri a emisiunilor și a programelor de obligațiuni garantate menite să asigure faptul că drepturile investitorilor în ceea ce privește emiterea de obligațiuni garantate sunt protejate în orice moment. Această supraveghere include o monitorizare continuă a caracteristicilor programului, a cerințelor de acoperire și a calității portofoliului de acoperire. Un nivel adecvat de informare a investitorilor cu privire la cadrul de

reglementare al emiterii de obligațiuni garantate reprezintă un element esențial al protecției investitorilor. Prin urmare, este oportun să se asigure faptul că autoritățile competente publică informații periodice privind măsurile naționale de transpunere a prezentei directive și modul în care efectuează supravegherea publică a obligațiunilor garantate.

- (33) Obligațiunile garantate sunt în prezent comercializate în Uniune cu denumiri și etichete naționale, unele dintre acestea fiind deja consacrate. În mai multe state membre, însă, astfel de denumiri sau etichete nu există. Prin urmare, este necesar să se permită instituțiilor de credit emitente de obligațiuni garantate din Uniune să utilizeze eticheta specifică „obligațiuni garantate europene” atunci când vând obligațiuni garantate atât investitorilor din Uniune, cât și celor din țările terțe, cu condiția ca aceste obligațiuni garantate să respecte cerințele stabilite în dreptul Uniunii. Este necesar să se stabilească o astfel de etichetă pentru a permite respectivilor investitori să evalueze calitatea obligațiunilor garantate, ceea ce ar spori atractivitatea lor ca vehicule de investiții atât în interiorul, cât și în afara Uniunii. Cu toate acestea, utilizarea etichetei ar trebui să fie facultativă, iar statele membre ar trebui să își poată păstra propriile denumiri și cadre naționale în materie de etichetare, în paralel cu eticheta „obligațiuni garantate europene”.
- (34) Pentru a evalua punerea în aplicare a prezentei directive, Comisia ar trebui să monitorizeze, în strânsă cooperare cu ABE, dezvoltarea obligațiunilor garantate în Uniune și să prezinte un raport Parlamentului European și Consiliului cu privire la nivelul de protecție a investitorilor și la dezvoltarea piețelor obligațiunilor garantate. De asemenea, raportul ar trebui să se concentreze asupra evoluțiilor în ceea ce privește activele folosite ca garanții pentru emiterea de obligațiuni garantate, inclusiv posibilitatea ca statele membre să permită emiterea de obligațiuni garantate în vederea finanțării împrumuturilor care implică întreprinderi publice.
- (35) În prezent nu există niciun regim de echivalență pentru recunoașterea la nivelul Uniunii a obligațiunilor garantate emise de instituțiile de credit din țări terțe, cu excepția unui context prudențial în care tratamentul preferențial privind lichiditățile este acordat unor obligațiuni din țări terțe, în anumite condiții. Prin urmare, Comisia ar trebui, în strânsă cooperare cu ABE, să evalueze necesitatea și relevanța introducerii unui regim de echivalență pentru emitenții de obligațiuni garantate și investitorii în obligațiuni garantate din țările terțe. În termen de maximum 3 ani de la data la care statele membre trebuie să aplice dispozițiile de transpunere a prezentei directive, Comisia ar trebui să prezinte un raport Parlamentului European și Consiliului, împreună cu o propunere legislativă, dacă este cazul, cu privire la această chestiune.
- (36) Obligațiunile garantate se caracterizează printr-o scadență de mai mulți ani. Prin urmare, este necesară includerea de măsuri tranzitorii pentru a se asigura că obligațiunile garantate emise deja la [OP: a se introduce data prevăzută la articolul 32 alineatul (1) al doilea paragraf din prezenta directivă] nu sunt afectate.
- (37) Ca o consecință a stabilirii unui cadru uniform pentru obligațiunile garantate, descrierea obligațiunilor garantate de la articolul 52 alineatul (4) din Directiva 2009/65/CE ar trebui să fie modificată. Directiva 2014/59/UE definește obligațiunile garantate prin trimitere la articolul 52 alineatul (4) din Directiva 2009/65/CE și, având în vedere că această descriere este modificată, Directiva 2014/59/UE ar trebui să fie la rândul său modificată. În plus, pentru a evita ca obligațiunile garantate emise în conformitate cu articolul 52 alineatul (4) din Directiva 2009/65/CE înainte de [OP: a se introduce data prevăzută la articolul 32 alineatul (1) al doilea paragraf din prezenta

directivă] să fie afectate, aceste obligațiuni garantate ar trebui să continue să fie menționate sau definite ca obligațiuni garantate până la data scadenței lor. Prin urmare, Directivele 2009/65/CE și 2014/59/UE ar trebui modificate în consecință.

- (38) În conformitate cu Declarația politică comună din 28 septembrie 2011 a statelor membre și a Comisiei privind documentele explicative¹³, statele membre s-au angajat să însoțească, în cazurile justificate, notificarea măsurilor de transpunere cu unul sau mai multe documente care să explice relația dintre componentele unei directive și părțile corespunzătoare din instrumentele naționale de transpunere. În ceea ce privește prezenta directivă, legiuitorul consideră că transmiterea unor astfel de documente este justificată.
- (39) Dat fiind că obiectivele prezentei directive nu pot fi realizate în mod satisfăcător de către statele membre și că este necesar să se instituie un cadru comun pentru obligațiunile garantate, care să asigure alinierea caracteristicilor structurale ale obligațiunilor garantate din întreaga Uniune la caracteristicile de risc care stau la baza tratamentului preferențial de la nivelul Uniunii, dar că aceste obiective pot fi realizate mai bine la nivelul Uniunii, având în vedere necesitatea de a dezvolta mai mult piețele de obligațiuni garantate în întreaga Uniune și de a sprijini investițiile transfrontaliere, Uniunea poate adopta măsuri, în conformitate cu principiul subsidiarității, astfel cum se prevede la articolul 5 din Tratatul privind Uniunea Europeană. În conformitate cu principiul proporționalității stabilit la același articol, prezenta directivă nu depășește ceea ce este necesar pentru realizarea acestor obiective.
- (40) Autoritatea Europeană pentru Protecția Datelor a fost consultată în conformitate cu articolul 28 alineatul (2) din Regulamentul (CE) nr. 45/2001 al Parlamentului European și al Consiliului¹⁴ și a formulat un aviz la...¹⁵,

ADOPTĂ PREZENTA DIRECTIVĂ:

TITLUL I

OBIECT, DOMENIU DE APLICARE ȘI DEFINIȚII

Articolul 1 *Obiect*

Prezenta directivă stabilește următoarele norme privind protecția investitorilor în ceea ce privește:

- (1) cerințele privind emiterea de obligațiuni garantate;
- (2) caracteristicile structurale ale obligațiunilor garantate;
- (3) supravegherea publică a obligațiunilor garantate;
- (4) cerințele de publicare aplicabile autorităților competente în ceea ce privește obligațiunile garantate.

¹³ JO C 369, 17.12.2011, p. 14.

¹⁴ Regulamentul (CE) nr. 45/2001 al Parlamentului European și al Consiliului din 18 decembrie 2000 privind protecția persoanelor fizice cu privire la prelucrarea datelor cu caracter personal de către instituțiile și organele comunitare și privind libera circulație a acestor date (JO L 8, 12.1.2001, p. 1).

¹⁵ [JO C (...).]

Articolul 2
Domeniul de aplicare

Prezenta directivă se aplică obligațiunilor garantate emise de instituțiile de credit stabilite în Uniune.

Articolul 3
Definiții

În sensul prezentei directive se aplică următoarele definiții:

- (1) „obligațiune garantată” înseamnă un titlu de creanță emis de o instituție de credit și garantat printr-un portofoliu de active de acoperire la care investitorii în obligațiuni garantate pot recurge în mod direct în calitate de creditori preferențiali;
- (2) „program de obligațiuni garantate” înseamnă activele și datoriile menționate la articolul 15, precum și activitățile instituției de credit legate de emiterea de obligațiuni garantate în cadrul unei singure autorizații acordate în conformitate cu articolul 19;
- (3) „portofoliu de acoperire” înseamnă activele care constituie garanții reale pentru obligațiunile garantate și care sunt segregate de celelalte active deținute de instituția de credit emitentă de obligațiuni garantate;
- (4) „instituție de credit” înseamnă o instituție de credit astfel cum este definită la articolul 4 alineatul (1) punctul 1 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013;
- (5) „instituție de credit ipotecar specializată” înseamnă o instituție de credit care finanțează împrumuturi exclusiv prin emiterea de obligațiuni funciare, care este autorizată prin lege să execute doar credite ipotecare și împrumuturi către sectorul public și care nu are dreptul de a atrage depozite, dar poate atrage alte fonduri rambursabile din partea publicului;
- (6) „accelerarea unei obligațiuni garantate” înseamnă o situație în care instituția de credit care a emis obligațiunea garantată sau un reprezentant al instituției declară că o obligațiune garantată este imediat exigibilă și trebuie plătită, iar plățile către investitorii în obligațiunea garantată trebuie efectuate mai devreme decât data inițială a scadenței;
- (7) „valoare de piață” înseamnă, în ceea ce privește bunurile imobile, valoarea de piață astfel cum este definită la articolul 4 alineatul (1) punctul 76 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013;
- (8) „valoare ipotecară” înseamnă, în ceea ce privește bunurile imobile, valoarea ipotecară astfel cum este definită la articolul 4 alineatul (1) punctul 74 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013;
- (9) „bun imobil locativ” înseamnă un bun imobil locativ astfel cum este definit la articolul 4 alineatul (75) punctul 1 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013;
- (10) „activ primar” înseamnă un activ dominant din portofoliul de acoperire care determină natura portofoliului de acoperire;
- (11) „activ de înlocuire” înseamnă un activ care contribuie la cerințele de acoperire, dar nu este un activ primar;
- (12) „supragarantare” înseamnă nivelul statutar sau contractual al garanțiilor care depășește cerința de acoperire prevăzută la articolul 15;

- (13) „cerință de finanțare echivalentă” înseamnă normele care prevăd că fluxurile de lichidități dintre datorii și active care ajung la scadență trebuie să fie corelate prin garantarea faptului că plățile de la debitori sunt primite înainte de efectuarea plăților către investitorii în obligațiuni garantate și că sumele primite de la debitori sunt cel puțin echivalente ca valoare cu plățile care trebuie efectuate către investitorii în obligațiuni garantate;
- (14) „ieșiri nete de lichidități” înseamnă toate datoriile, inclusiv principalul și plăți ale dobânzii, precum și plățile efectuate în cadrul contractelor derivate ale programului de obligațiuni garantate, după deducerea intrărilor provenite din activele din portofoliul de acoperire;
- (15) „structura de scadență prelungibilă” înseamnă un mecanism care prevede posibilitatea de a prelungi scadența programată a obligațiunilor garantate pentru o anumită perioadă de timp, în cazul în care are loc un factor declanșator specific;
- (16) „supravegherea publică a obligațiunilor garantate” înseamnă supravegherea programelor de obligațiuni garantate care asigură respectarea și asigurarea respectării cerințelor aplicabile emiterii de obligațiuni garantate;
- (17) „administrator special” înseamnă persoana sau entitatea desemnată să administreze un program de obligațiuni garantate în cazul insolvenței instituției de credit emitente de obligațiuni garantate în cadrul respectivului program.

TITLUL II

CARACTERISTICILE STRUCTURALE ALE OBLIGAȚIUNILOR GARANTATE

Capitolul 1

Mecanismul cu dublu recurs și indisponibilitatea în caz de faliment

Articolul 4 *Mecanismul cu dublu recurs*

1. Statele membre stabilesc norme care acordă investitorilor în obligațiuni garantate următoarele creanțe:
 - (a) o creanță asupra instituției de credit care emite obligațiunile garantate;
 - (b) în cazul insolvenței sau rezoluției instituției de credit emitente de obligațiuni garantate, o creanță prioritară asupra principalului și asupra oricăror dobânzi acumulate din activele incluse în portofoliul de acoperire;
 - (c) în cazul insolvenței instituției de credit emitente de obligațiuni garantate și în eventualitatea în care creanța prioritară menționată la litera (b) nu poate fi satisfăcută în totalitate, o creanță asupra masei bunurilor care face obiectul insolvenței instituției de credit respective, care are rang egal cu creanțele creditorilor chirografari obișnuiți ai instituției de credit astfel cum sunt stabilite în conformitate cu legislația națională care reglementează rangul de prioritate în procedurile obișnuite de insolvență.
2. Creanțele menționate la alineatul (1) se limitează la obligațiile de plată integrale aferente obligațiunilor garantate.

3. În sensul alineatului (1) litera (c), în cazul insolvenței unei instituții de credit ipotecar specializate, statele membre pot prevedea norme pentru a acorda investitorilor în obligațiuni garantate o creanță care are rang superior față de creanțele creditorilor chirografari obișnuiți ai respectivei instituții de credit ipotecar specializate stabilite în conformitate cu legislația națională care reglementează rangul de prioritate al creditorilor în procedurile obișnuite de insolvență, dar un rang inferior față de creanțele altor creditori preferențiali.

Articolul 5

Indisponibilitatea în caz de faliment a obligațiunilor garantate

Statele membre se asigură că obligațiile de plată aferente obligațiunilor garantate nu fac obiectul accelerării automate în cazul insolvenței sau rezoluției instituției de credit emitente de obligațiuni garantate.

Capitolul 2

Portofoliul de acoperire și acoperirea

SECȚIUNEA I

ACTIVE ELIGIBILE

Articolul 6

Active eligibile

1. Statele membre asigură protecția investitorilor prin impunerea obligației ca obligațiunile garantate să fie permanent garantate cu activele de calitate ridicată prevăzute la articolul 129 alineatul (1) literele (a)-(g) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 sau de alte active de calitate ridicată care respectă cel puțin următoarele cerințe:
- (a) fie valoarea de piață, fie valoarea ipotecară a activelor poate fi determinată;
 - (b) ipotecile, drepturile asupra activului, drepturile de retenție sau alte garanții asupra activului sunt executorii;
 - (c) toate cerințele legale pentru constituirea ipotecii, a dreptului asupra activului, a dreptului de retenție sau a unei alte garanții asupra activului au fost îndeplinite;
 - (d) ipotecile, drepturile asupra activului, drepturile de retenție sau alte garanții care acoperă activul permit instituției de credit emitente de obligațiuni garantate să realizeze valoarea activului fără întârzieri nejustificate.

În sensul literei (a), statele membre stabilesc norme privind evaluarea activelor.

În sensul literei (b), statele membre stabilesc norme care garantează depunerea și înregistrarea promptă a ipotecilor, drepturilor asupra activului, drepturilor de retenție sau altor garanții asupra activelor din portofoliul de acoperire.

În sensul literelor (b) și (d), statele membre se asigură că instituțiile de credit emitente de obligațiuni garantate evaluează caracterul executoriu al activelor înainte de a include astfel de active în portofoliul de acoperire.

2. Statele membre asigură protecția investitorilor prin impunerea obligației ca instituțiile de credit emitente de obligațiuni garantate să dispună de proceduri pentru

a monitoriza dacă activele utilizate drept garanții reale sunt asigurate în mod adecvat împotriva riscului de daune.

3. În sensul alineatelor (1) și (2), statele membre prevăd obligația instituțiilor de credit emitente de obligațiuni garantate de a documenta activele utilizate drept garanții reale și politicile lor de creditare în ceea ce privește conformitatea cu respectivele alineate.

Articolul 7

Active aflate în afara Uniunii

1. Sub rezerva dispozițiilor de la alineatul (2), statele membre pot permite instituțiilor de credit emitente de obligațiuni garantate să includă în portofoliul de acoperire active aflate în afara Uniunii.
2. În cazul în care permit includerea prevăzută la alineatul (1), statele membre asigură protecția investitorilor verificând dacă activele situate în afara Uniunii îndeplinesc toate cerințele stabilite la articolul 6 și dacă realizarea acestor active este executorie din punct de vedere juridic într-un mod similar cu cel al activelor aflate în interiorul Uniunii.

Articolul 8

Structuri intragrup de obligațiuni garantate puse în comun

Statele membre pot stabili norme în ceea ce privește utilizarea, prin intermediul unei tranzacții intragrup, a obligațiunilor garantate emise de o instituție de credit care aparține unui grup („obligațiuni garantate emise la nivel intern”) ca garanții reale pentru emiterea externă de obligațiuni garantate de către o altă instituție de credit care aparține aceluiași grup („obligațiuni garantate emise la nivel extern”). Statele membre asigură protecția investitorilor incluzând în aceste norme cel puțin următoarele cerințe:

- (a) obligațiunile garantate emise la nivel intern care sunt utilizate ca garanții reale pentru obligațiunile garantate emise la nivel extern sunt înregistrate în bilanțul instituției de credit care emite obligațiunile garantate emise la nivel extern;
- (b) instituția de credit care emite obligațiunile garantate emise la nivel extern are o creanță asupra instituției de credit care emite obligațiunile garantate emise la nivel intern, creanță care este garantată prin obligațiunile garantate emise la nivel intern;
- (c) obligațiunile garantate emise la nivel extern sunt vândute unor investitori în obligațiuni garantate din afara grupului;
- (d) atât obligațiunile garantate emise la nivel intern, cât și obligațiunile garantate emise la nivel extern se califică pentru nivelul 1 de calitate a creditului menționat în partea a treia titlul II capitolul 2 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 și sunt garantate cu ipoteци imobiliare rezidențiale sau comerciale.

Articolul 9

Finanțare comună

1. Sub rezerva dispozițiilor de la alineatul (2), statele membre autorizează utilizarea de împrumuturi garantate prin ipoteци imobiliare rezidențiale sau comerciale, drepturi asupra activului, drepturi de retenție sau alte drepturi de garanție comparabile

acordate de o instituție de credit drept active din portofoliul de acoperire pentru emiterea de obligațiuni garantate de către o altă instituție de credit.

2. Statele membre asigură protecția investitorilor prin stabilirea unor norme care să reglementeze transferul de împrumuturi și credite ipotecare, drepturi asupra activului, drepturi de retenție sau alte drepturi de garanție comparabile de la instituția de credit care le-a emis către instituția de credit emitentă de obligațiuni garantate. Aceste norme garantează faptul că toate cerințele prevăzute la articolele 6 și 12 sunt îndeplinite.

Articolul 10

Compoziția portofoliului de acoperire

Statele membre asigură protecția investitorilor prin asigurarea unui nivel suficient de omogenitate a activelor din portofoliul de acoperire, astfel încât acestea să fie similare în ceea ce privește caracteristicile structurale, durata de viață a activelor sau profilul de risc.

Articolul 11

Contractele derivate din portofoliul de acoperire

1. Statele membre asigură protecția investitorilor autorizând includerea contractelor derivate în portofoliul de acoperire numai în cazul în care sunt respectate cel puțin următoarele cerințe:
 - (a) contractele derivate sunt incluse în portofoliul de acoperire numai în scopul acoperirii riscurilor;
 - (b) contractele derivate sunt suficient de bine documentate;
 - (c) contractele derivate sunt segregate în conformitate cu articolul 12;
 - (d) contractele derivate nu pot fi reziliate în cazul insolvenței sau rezoluției instituției de credit emitente de obligațiuni garantate;
 - (e) contractele derivate respectă normele stabilite în conformitate cu alineatul (2).
2. Pentru a asigura conformitatea cu cerințele menționate la alineatul (1), statele membre stabilesc norme pentru contractele derivate din portofoliul de acoperire, care cuprind cel puțin următoarele elemente:
 - (a) criteriile de eligibilitate pentru contrapărțile la operațiunile de acoperire a riscurilor;
 - (b) limitele valorii contractelor derivate din portofoliul de acoperire;
 - (c) documentația necesară care trebuie furnizată în ceea ce privește contractele derivate.

Articolul 12

Segregarea activelor din portofoliul de acoperire

1. Statele membre asigură protecția investitorilor impunând obligația ca segregarea activelor din portofoliul de acoperire să respecte cel puțin următoarele cerințe:
 - (a) toate activele din portofoliul de acoperire sunt identificabile de către instituția de credit emitentă de obligațiuni garantate;

- (b) toate activele din portofoliul de acoperire fac obiectul unei separări obligatorii din punct de vedere juridic și executorii efectuate de către instituția de credit emitentă de obligațiuni garantate;
- (c) toate activele din portofoliul de acoperire sunt protejate împotriva oricărei creanțe a unei părți terțe și nu fac parte din masa bunurilor care face obiectul insolvenței instituției de credit emitente de obligațiuni garantate.

În sensul primului paragraf, activele din portofoliul de acoperire cuprind orice garanții reale primite în legătură cu pozițiile pe contracte derivate.

- 2. Segregarea activelor din portofoliul de acoperire menționată la alineatul (1) se aplică, de asemenea, în cazul insolvenței sau rezoluției instituției de credit emitente de obligațiuni garantate.

Articolul 13

Monitorul portofoliului de acoperire

- 1. Statele membre pot prevedea obligația instituțiilor de credit emitente de obligațiuni garantate de a numi un monitor al portofoliului de acoperire care să efectueze monitorizarea continuă a portofoliului de acoperire în ceea ce privește cerințele prevăzute la articolele 6-12 și la articolele 14-17.
- 2. În cazul în care utilizează opțiunea prevăzută la alineatul (1), statele membre stabilesc norme cel puțin cu privire la următoarele aspecte:
 - (a) numirea și destituirea monitorului portofoliului de acoperire;
 - (b) criteriile de eligibilitate privind monitorul portofoliului de acoperire;
 - (c) rolul și sarcinile monitorului portofoliului de acoperire, inclusiv în cazul insolvenței sau rezoluției instituției de credit emitente de obligațiuni garantate;
 - (d) obligația de a raporta autorității competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2);
 - (e) dreptul de acces la informațiile necesare pentru îndeplinirea sarcinilor monitorului portofoliului de acoperire.
- 3. Monitorul portofoliului de acoperire trebuie să acționeze separat și să fie independent de instituția de credit emitentă de obligațiuni garantate și de auditorul respectivei instituții de credit.
- 4. În cazul în care recurg la opțiunea prevăzută la alineatul (1), statele membre notifică ABE în acest sens.

Articolul 14

Informații pentru investitori

- 1. Statele membre se asigură că instituția de credit emitentă de obligațiuni garantate oferă informații cu privire la programele de obligațiuni garantate care sunt suficient de detaliate pentru a permite investitorilor să evalueze profilul și riscurile programului respectiv și să își îndeplinească obligația de diligență.
- 2. În sensul alineatului (1), statele membre se asigură că informațiile sunt puse la dispoziția investitorilor cel puțin trimestrial și că printre acestea se numără cel puțin următoarele informații privind portofoliul:

- (a) valoarea portofoliului de acoperire și a obligațiunilor garantate rămase de rambursat;
- (b) distribuția geografică și tipul de active din portofoliul de acoperire, cuantumul împrumuturilor acordate și metoda de evaluare;
- (c) detalii cu privire la riscurile legate de ratele dobânzii, monedă, credit, piață și lichiditate;
- (d) structura scadențelor activelor din portofoliul de acoperire și a obligațiunilor garantate;
- (e) nivelurile de acoperire obligatorie și ale supragarantării contractuale și voluntare;
- (f) procentul de împrumuturi care sunt restante de peste nouăzeci de zile.

Statele membre se asigură că informațiile sunt furnizate investitorilor pe bază agregată. Statele membre pot prevedea, de asemenea, obligația furnizării informațiilor pentru fiecare împrumut în parte.

3. Statele membre asigură protecția investitorilor impunând obligația instituțiilor de credit emitente de obligațiuni garantate de a publica pe site-ul lor web informații aflate la dispoziția investitorilor în conformitate cu alineatele (1) și (2).

SECȚIUNEA II

CERINȚE PRIVIND ACOPERIREA ȘI LICHIDITATEA

Articolul 15

Cerințe privind acoperirea

1. Statele membre asigură protecția investitorilor impunând obligația ca programele de obligațiuni garantate să respecte în orice moment cel puțin următoarele cerințe de acoperire:
 - (a) toate datoriile aferente obligațiunilor garantate, inclusiv obligațiile de plată a principalului și a oricărei dobânzi acumulate a obligațiunilor garantate rămase de rambursat, precum și costurile legate de întreținerea și administrarea unui program de obligațiuni garantate sunt acoperite de activele din portofoliul de acoperire;
 - (b) calculul nivelului de acoperire necesar asigură faptul că cuantumul nominal total al tuturor activelor din portofoliul de acoperire este cel puțin egală cu cuantumul nominal total al obligațiunilor garantate rămase de rambursat („principiul nominal”);
 - (c) următoarele active din portofoliul de acoperire contribuie la cerința de acoperire:
 - (i) activele primare;
 - (ii) activele de înlocuire;
 - (iii) activele lichide deținute în conformitate cu articolul 16;
 - (iv) contractele derivate deținute în conformitate cu articolul 11;
 - (v) supragarantarea statutară;

- (d) în cazul în care se consideră că a survenit o situație de neîndeplinire a obligațiilor de plată în conformitate cu articolul 178 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, creanțele negarantate nu contribuie la portofoliul de acoperire.

În sensul literei (b) de la primul paragraf, statele membre pot autoriza și alte principii de calcul în măsura în care acestea nu conduc la un nivel de acoperire mai scăzut decât cel calculat conform principiului nominal.

2. Statele membre se asigură că calculul acoperirii și calculul datoriilor se bazează pe aceeași metodologie.

Articolul 16

Cerința privind rezerva de lichiditate din portofoliul de acoperire

1. Statele membre asigură protecția investitorilor prin impunerea obligației ca portofoliul de acoperire să dețină în orice moment o rezervă de lichiditate compusă din active lichide disponibile pentru a acoperi ieșirile nete de lichidități ale programului de obligațiuni garantate.
2. Rezerva de lichiditate din portofoliul de acoperire acoperă ieșirile nete de lichidități pentru o perioadă de 180 de zile calendaristice.
3. Statele membre se asigură că rezerva de lichiditate din portofoliul de acoperire menționată la alineatul (1) constă din următoarele tipuri de active:
 - (a) active care se încadrează ca active de nivel 1, de nivel 2A și de nivel 2B în temeiul articolelor 10, 11 și 12 din Regulamentul delegat (UE) 2015/61, evaluate în conformitate cu articolul 9 din respectivul regulament delegat și segregate în conformitate cu articolul 13 din prezenta directivă;
 - (b) expuneri față de instituții de credit care se califică pentru nivelul 1 de calitate a creditului în conformitate cu articolul 129 alineatul (1) litera (c) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013.

În sensul literei (b) de la primul paragraf, statele membre se asigură că creanțele negarantate din expunerile aflate în stare de nerambursare în conformitate cu articolul 178 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 nu pot contribui la rezerva de lichiditate din portofoliul de acoperire.

4. În cazul în care instituția de credit emitentă de obligațiuni garantate este supusă cerințelor de lichiditate prevăzute în alte acte cu putere de lege ale Uniunii, statele membre pot decide că normele naționale care transpun alineatele (1), (2) și (3) nu se aplică pe parcursul perioadei prevăzute în aceste acte cu putere de lege ale Uniunii.
5. Statele membre pot permite calcularea principalului pentru structurile de scadențe prelungibile pe baza datei finale a scadenței obligațiunilor garantate.
6. Statele membre se asigură că cerințele prevăzute la alineatul (1) nu se aplică obligațiunilor garantate care fac obiectul cerințelor de finanțare echivalentă.

Articolul 17

Condiții privind structurile de scadențe prelungibile

1. Statele membre pot permite emiterea de obligațiuni garantate cu structuri de scadențe prelungibile în cazul în care protecția investitorilor este asigurată cel puțin de următoarele elemente:

- (a) factorii declanșatori ai prelungirii scadenței sunt specificați în contract sau în statut;
 - (b) declanșarea prelungirii scadenței nu este lăsată la latitudinea instituției de credit care emite obligațiunile garantate;
 - (c) informațiile furnizate investitorilor cu privire la structura scadenței sunt suficiente pentru a le da acestora posibilitatea de a determina riscul aferent obligațiunii garantate și includ o descriere detaliată a următoarelor elemente:
 - (i) factorul declanșator al prelungirii scadenței;
 - (ii) consecințele prelungirilor scadențelor în cazul insolvenței sau rezoluției instituției de credit emitente de obligațiuni garantate;
 - (iii) rolul jucat în ceea ce privește prelungirea scadenței de autoritatea competentă desemnată în temeiul articolului 18 alineatul (2) și de administratorul special, dacă este cazul;
 - (d) data finală a scadenței obligației garantate poate fi determinată în orice moment;
 - (e) prelungirea scadenței nu afectează rangul de prioritate al investitorilor în obligațiuni garantate;
 - (f) prelungirea scadenței nu schimbă caracteristicile structurale ale obligațiunilor garantate în ceea ce privește dublul recurs menționat la articolul 4 și indisponibilitatea în caz de faliment menționată la articolul 5.
2. Statele membre care permit emiterea de obligațiuni garantate cu structuri de scadențe prelungibile informează ABE cu privire la decizia lor.

TITLUL III

SUPRAVEGHEREA PUBLICĂ A OBLIGAȚIUNILOR GARANTATE

Articolul 18

Supravegherea publică a obligațiunilor garantate

1. Statele membre asigură protecția investitorilor prevăzând obligația ca emiterea de obligațiuni garantate să fie supusă supravegherii publice a obligațiunilor garantate.
2. În scopul supravegherii publice a obligațiunilor garantate menționate la alineatul (1), statele membre desemnează una sau mai multe autorități competente. Acestea informează Comisia și ABE cu privire la autoritățile desemnate respective și indică orice separare a funcțiilor și atribuțiilor.
3. Statele membre se asigură că autoritățile competente desemnate în temeiul alineatului (2) monitorizează emiterea de obligațiuni garantate pentru a evalua conformitatea cu cerințele stabilite în dispozițiile naționale de transpunere a prezentei directive.
4. Statele membre se asigură că instituțiile de credit emitente de obligațiuni garantate înregistrează toate tranzacțiile aferente programului de obligațiuni garantate și dispun de mecanisme adecvate și de sisteme și procese de documentare corespunzătoare.
5. În plus, statele membre se asigură că sunt instituite măsuri adecvate pentru a le permite autorităților competente desemnate în temeiul alineatului (2) să obțină

informațiile necesare pentru a evalua conformitatea cu cerințele stabilite în dispozițiile naționale de transpunere a prezentei directive, a investiga eventualele încălcări ale acestor cerințe și a impune sancțiuni administrative și măsuri de remediere în conformitate cu dispozițiile naționale de transpunere a articolului 23.

6. Statele membre se asigură că autoritățile competente desemnate în temeiul alineatului (2) dispun de cunoștințele de specialitate, resursele, capacitatea operațională, competențele și independența necesare pentru îndeplinirea funcțiilor legate de supravegherea publică a obligațiunilor garantate.

Articolul 19

Autorizația acordată pentru programele de obligațiuni garantate

1. Statele membre asigură protecția investitorilor prin impunerea unei autorizații pentru programul de obligațiuni garantate care trebuie obținută înaintea emiterii de obligațiuni garantate în cadrul respectivului program. Statele membre conferă competența de a acorda astfel de autorizații autorităților competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2).
2. Statele membre stabilesc cerințele pentru acordarea autorizației menționate la alineatul (1), care trebuie să includă cel puțin următoarele elemente:
 - (a) un program de activitate adecvat care să prezinte calendarul de emiterie a obligațiunilor garantate;
 - (b) politici, procese și metodologii adecvate – care să vizeze protecția investitorilor – privind aprobarea, modificarea, reînnoirea și refinanțarea împrumuturilor incluse în portofoliul de acoperire;
 - (c) membrii conducerii și ai personalului responsabili de programul de obligațiuni garantate care au calificările și cunoștințele adecvate în ceea ce privește emiteria de obligațiuni garantate și administrarea programului de obligațiuni garantate;
 - (d) o structură administrativă a portofoliului de acoperire care să îndeplinească cerințele aplicabile prevăzute de dispozițiile naționale de transpunere a prezentei directive.

Articolul 20

Supravegherea publică a obligațiunilor garantate în cazul insolvenței sau al rezoluției

1. În cazul rezoluției unei instituții de credit emitente de obligațiuni garantate, autoritățile competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2) cooperează cu autoritatea de rezoluție pentru a garanta că drepturile și interesele investitorilor în obligațiunile garantate sunt conservate, cel puțin prin verificarea gestionării continue a programului de obligațiuni garantate pe durata procesului de rezoluție.
2. Statele membre pot prevedea numirea unui administrator special în cazul insolvenței unei instituții de credit emitente de obligațiuni garantate, pentru a garanta că drepturile și interesele investitorilor în obligațiunile garantate sunt conservate, cel puțin prin verificarea gestionării continue a programului de obligațiuni garantate pe durata procesului de insolvență.

În cazul în care utilizează această opțiune, statele membre impun obligația ca autoritățile competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2) să fie consultate cu privire la numirea și demiterea administratorului special.

3. În cazul în care prevăd numirea unui administrator special în conformitate cu alineatul (2), statele membre adoptă norme care stabilesc atribuțiile și responsabilitățile administratorului special respectiv cel puțin în ceea ce privește următoarele elemente:
- (a) stingerea datoriilor aferente obligațiunilor garantate;
 - (b) gestionarea și lichidarea activelor din portofoliul de acoperire, inclusiv transferul acestora împreună cu datoriile aferente obligațiunilor garantate către o altă instituție de credit emitentă de obligațiuni garantate;
 - (c) efectuarea demersurilor juridice necesare pentru buna administrare a portofoliului de acoperire, pentru monitorizarea continuă a acoperirii datoriilor aferente obligațiunilor garantate și pentru inițierea de proceduri în vederea recuperării activelor din portofoliul de acoperire și a transferării activelor rămase – după ce toate obligațiile aferente obligațiunilor garantate sunt îndeplinite – către masa bunurilor care face obiectul insolvenței aparținând instituției de credit care a emis obligațiunile garantate.
4. Statele membre asigură coordonarea și schimbul de informații în scopul procesului de insolvență sau de rezoluție între autoritățile competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2), administratorul special, în cazul în care un astfel de administrator a fost numit, și autoritatea de rezoluție.

Articolul 21

Raportarea destinată autorităților competente

1. Statele membre asigură protecția investitorilor impunând obligația ca instituțiile de credit emitente de obligațiuni garantate să raporteze informațiile prevăzute la alineatul (2) cu privire la programele de obligațiuni garantate autorităților competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2). Raportarea se efectuează în mod regulat și la cerere. Statele membre stabilesc în mod regulat norme privind frecvența raportării.
2. Obligațiile de raportare care urmează să fie stabilite în temeiul alineatului (1) trebuie să prevadă furnizarea de informații cel puțin în ceea ce privește următoarele cerințe privind programul de obligațiuni garantate:
- (a) dublul recurs, în conformitate cu articolul 4;
 - (b) indisponibilitatea în caz de faliment a obligațiunii garantate, în conformitate cu articolul 5;
 - (c) eligibilitatea activelor și cerințele privind portofoliul de acoperire, în conformitate cu articolele 6 și 11;
 - (d) segregarea activelor din portofoliul de acoperire, în conformitate cu articolul 12;
 - (e) modul de funcționare a monitorului portofoliului de acoperire, în conformitate cu articolul 13;
 - (f) cerințele privind informațiile pentru investitori, în conformitate cu articolul 14;
 - (g) cerințele privind acoperirea, în conformitate cu articolul 15;
 - (h) rezerva de lichiditate din portofoliul de acoperire, în conformitate cu articolul 16;

- (i) condițiile pentru structurile de scadențe prelungibile, în conformitate cu articolul 17.
- 3. Statele membre prevăd norme privind raportarea efectuată către autoritatea competentă desemnată în conformitate cu articolul 18 alineatul (2) cu privire la cerințele stabilite la alineatul (2) de către instituțiile de credit emitente de obligațiuni garantate, în caz de insolvență sau de rezoluție a instituției de credit emitente de obligațiuni garantate.

Articolul 22

Competențele autorităților competente în scopul supravegherii publice a obligațiunilor garantate

- 1. Statele membre asigură protecția investitorilor conferind autorităților competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2) toate competențele de supraveghere, de investigare și de sancționare necesare pentru a-și îndeplini sarcinile de supraveghere publică a obligațiunilor garantate.
- 2. Competențele menționate la alineatul (1) includ următoarele:
 - (a) competența de a acorda sau de a refuza autorizațiile prevăzute la articolul 19;
 - (b) competența de a revizui cu regularitate programul de obligațiuni garantate pentru a evalua conformarea cu prezenta directivă;
 - (c) competența de a efectua inspecții *in situ* și *ex situ*;
 - (d) competența de a impune sancțiuni administrative și măsuri de remediere în conformitate cu dispozițiile naționale de transpunere a articolului 23;
 - (e) competența de a adopta și de a pune în aplicare orientările în materie de supraveghere privind emiterea de obligațiuni garantate.

Articolul 23

Sanțiuni administrative și măsuri de remediere

- 1. Statele membre instituie norme care stabilesc sancțiuni administrative și măsuri de remediere corespunzătoare aplicabile cel puțin în următoarele situații:
 - (a) o instituție de credit a fost autorizată să emită obligațiuni garantate în urma unor declarații false sau a altor mijloace nereglementare;
 - (b) o instituție de credit nu mai îndeplinește condițiile în care a fost acordată o autorizație;
 - (c) o instituție de credit emite obligațiuni garantate fără a obține o autorizație în acest sens, în conformitate cu dispozițiile de transpunere a articolului 19;
 - (d) o instituție de credit emitentă de obligațiuni garantate nu îndeplinește cerințele stabilite în dispozițiile de transpunere a articolului 4;
 - (e) o instituție de credit autorizată să emită obligațiuni garantate emite obligațiuni garantate care nu îndeplinesc cerințele stabilite în dispozițiile de transpunere a articolului 5;
 - (f) o instituție de credit autorizată să emită obligațiuni garantate emite obligațiuni garantate care nu sunt garantate în conformitate cu dispozițiile de transpunere a articolului 6;

- (g) o instituție de credit autorizată să emită obligațiuni garantate emite obligațiuni care sunt garantate cu active situate în afara Uniunii, încălcând astfel cerințele prevăzute în dispozițiile de transpunere a articolului 7;
 - (h) o instituție de credit autorizată să emită obligațiuni garantate emite obligațiuni garantate în cadrul unei structuri intragrup de obligațiuni garantate puse în comun, încălcând astfel cerințele prevăzute în dispozițiile de transpunere a articolului 8;
 - (i) o instituție de credit emitentă de obligațiuni garantate nu îndeplinește condițiile de finanțare comună stabilite în dispozițiile de transpunere a articolului 9;
 - (j) o instituție de credit emitentă de obligațiuni garantate nu îndeplinește cerințele privind compoziția portofoliului de acoperire stabilite în dispozițiile de transpunere a articolului 10;
 - (k) o instituție de credit emitentă de obligațiuni garantate include contractele derivate în portofoliul de acoperire în alte scopuri decât în scopul acoperirii împotriva riscurilor sau nu îndeplinește cerințele stabilite în dispozițiile de transpunere a articolului 11;
 - (l) o instituție de credit emitentă de obligațiuni garantate nu îndeplinește cerințele privind segregarea activelor din portofoliul de acoperire, prevăzută în dispozițiile de transpunere a articolului 12;
 - (m) o instituție de credit emitentă de obligațiuni garantate nu raportează informațiile sau furnizează informații incomplete sau inexacte, încălcând astfel dispozițiile de transpunere a articolului 14;
 - (n) o instituție de credit emitentă de obligațiuni garantate nu își îndeplinește, în mod repetat sau constant, obligația de a menține o rezervă de lichiditate în portofoliul de acoperire, încălcând astfel dispozițiile de transpunere a articolului 16;
 - (o) o instituție de credit emitentă de obligațiuni garantate nu îndeplinește condițiile privind structurile de scadențe prelungibile stabilite în dispozițiile de transpunere a articolului 17;
 - (p) o instituție de credit emitentă de obligațiuni garantate nu raportează informațiile sau furnizează informații incomplete sau inexacte aferente obligațiilor, încălcând astfel dispozițiile de transpunere a articolului 21 alineatul (2) literele (a)-(i).
2. Sancțiunile și măsurile menționate la alineatul (1) trebuie să fie eficace, proporționale și disuasive și să cuprindă cel puțin următoarele elemente:
- (a) o retragere a autorizației de a emite obligațiuni garantate;
 - (b) o declarație publică în care să se specifice identitatea persoanei fizice sau juridice și natura încălcării, în conformitate cu articolul 24;
 - (c) un ordin prin care persoanei fizice sau juridice i se solicită să pună capăt comportamentului respectiv și să se abțină de la repetarea acestuia;
 - (d) sancțiuni administrative pecuniare.
3. De asemenea, statele membre se asigură că sancțiunile administrative și măsurile de remediere sunt puse efectiv în aplicare.

4. Statele membre se asigură că, atunci când stabilesc tipul sancțiunilor administrative sau al altor măsuri de remediere și quantumul sancțiunilor administrative pecuniare, autoritățile competente iau în considerare toate circumstanțele următoare, dacă este cazul:
- (a) gravitatea și durata încălcării;
 - (b) gradul de responsabilitate al persoanei fizice sau juridice responsabile de încălcare;
 - (c) capacitatea financiară a persoanei fizice sau juridice responsabile de încălcare, inclusiv prin raportare la cifra de afaceri totală a persoanei juridice sau la venitul anual al persoanei fizice;
 - (d) amploarea profiturilor obținute sau a pierderilor evitate prin săvârșirea încălcării de către persoana fizică sau juridică responsabilă de încălcare, în măsura în care aceasta poate fi stabilită;
 - (e) pierderile cauzate părților terțe prin încălcare, în măsura în care aceste pierderi pot fi determinate;
 - (f) măsura în care persoana fizică sau juridică responsabilă de încălcare cooperează cu autoritatea competentă;
 - (g) încălcările anterioare comise de persoana fizică sau juridică responsabilă de încălcare;
 - (h) orice consecințe sistemice reale sau potențiale ale încălcării.
5. Atunci când dispozițiile alineatului (1) se aplică persoanelor juridice, statele membre se asigură, de asemenea, că autoritățile competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2) aplică sancțiunile administrative și măsurile de remediere prevăzute la alineatul (2) de la prezentul articol membrilor organului de conducere, precum și altor persoane care, în temeiul legislației naționale, sunt responsabile de încălcare.
6. Statele membre se asigură că, înainte de a lua orice decizie de impunere a sancțiunilor administrative sau a măsurilor de remediere prevăzute la alineatul (2), autoritățile competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2) acordă persoanei fizice sau juridice în cauză posibilitatea de a fi audiată.
7. Statele membre se asigură că orice decizie de impunere a sancțiunilor administrative sau a măsurilor de remediere prevăzute la alineatul (2) este justificată în mod corespunzător și face obiectul dreptului la o cale de atac.

Articolul 24

Publicarea sancțiunilor administrative și a măsurilor de remediere

1. Statele membre se asigură că dispozițiile de transpunere a prezentei directive includ norme care prevăd că sancțiunile administrative și măsurile de remediere se publică fără întârziere pe site-ul web al autorităților competente desemnate în conformitate cu articolul 18 alineatul (2).
2. Normele adoptate în conformitate cu alineatul (1) prevăd cel puțin obligația de a publica orice decizie care nu poate face obiectul unei căi de atac și care este impusă pentru încălcarea dispozițiilor de transpunere a prezentei directive.
3. Statele membre se asigură că o astfel de publicare include informații privind tipul și natura încălcării și identitatea persoanei fizice sau juridice sancționate. De asemenea,

ele se asigură că aceste informații sunt publicate fără întârzieri nejustificate după ce persoana respectivă este informată cu privire la sancțiunile respective și sub rezerva dispozițiilor de la alineatul (4).

4. În cazul în care statele membre permit publicarea sancțiunilor împotriva cărora există o cale de atac, autoritățile competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2) publică fără întârzieri nejustificate pe site-urile lor web oficiale și informații privind stadiul căii de atac și rezultatul acesteia.
5. Statele membre se asigură că autoritățile competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2) publică sancțiunile cu respectarea anonimatului și într-un mod conform cu dreptul intern în oricare dintre următoarele situații:
 - (a) atunci când sancțiunea este impusă unei persoane fizice, iar publicarea datelor cu caracter personal să dovedește a fi disproporționată;
 - (b) atunci când publicarea ar pune în pericol stabilitatea piețelor financiare sau o anchetă penală în curs de desfășurare;
 - (c) atunci când publicarea ar cauza, în măsura în care se poate stabili acest lucru, daune disproporționate instituțiilor sau persoanelor fizice implicate.
6. În cazul deciziei de a publica o sancțiune sau o măsură cu respectarea anonimatului, statele membre pot permite amânarea publicării datelor relevante.
7. Statele membre se asigură că orice hotărâre definitivă a unei instanțe judecătorești care anulează o decizie de impunere a unei sancțiuni administrative sau a unei măsuri de remediere este, de asemenea, supusă obligației de a fi publicată.
8. Statele membre se asigură că oricare dintre publicările menționate la alineatele (2)-(6) rămâne pe site-ul web oficial al autorității competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2) pentru o perioadă de cel puțin cinci ani de la publicare. Datele cu caracter personal incluse în publicare se păstrează pe site-ul web oficial numai pe perioada necesară și în conformitate cu normele aplicabile în materie de protecție a datelor cu caracter personal.
9. Autoritățile competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2) informează ABE cu privire la toate sancțiunile administrative și măsurile de remediere impuse, inclusiv, dacă este cazul, cu privire la căile de atac introduse și la rezultatul acestora. Statele membre se asigură că autoritățile competente primesc informații și detalii privind hotărârea judecătorească definitivă în legătură cu orice sancțiune penală impusă și că le transmit, la rândul lor, ABE.
10. ABE menține o bază de date centralizată a sancțiunilor administrative și a măsurilor de remediere care i-au fost comunicate. Această bază de date poate fi accesată doar de autoritățile competente și este actualizată pe baza informațiilor furnizate de autoritățile competente în conformitate cu alineatul (9).

Articolul 25

Obligații de cooperare

1. Statele membre se asigură că autoritățile competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2) cooperează îndeaproape cu autoritatea competentă care efectuează supravegherea generală a instituțiilor de credit în conformitate cu legislația relevantă a Uniunii aplicabilă instituțiilor respective.

2. În plus, statele membre se asigură că autoritățile competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2) cooperează îndeaproape unele cu altele. Această cooperare include furnizarea reciprocă de informații relevante pentru exercitarea atribuțiilor de supraveghere ale celorlalte autorități care decurg din dispozițiile naționale de transpunere a prezentei directive.
3. În sensul alineatului (2) a doua teză, statele membre se asigură că autoritățile competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2) întreprind următoarele acțiuni:
 - (a) comunică toate informațiile relevante la cererea unei alte autorități competente;
 - (b) comunică din proprie inițiativă orice informații esențiale altor autorități competente din alte state membre.
4. Statele membre se asigură, de asemenea, că autoritățile competente menționate la alineatul (1) cooperează cu ABE în scopul aplicării prezentei directive.
5. În sensul prezentului articol, informațiile sunt considerate esențiale în cazul în care pot avea un impact semnificativ asupra evaluării emiterii de obligațiuni garantate într-un alt stat membru.

Articolul 26

Cerințe privind furnizarea de informații

1. Statele membre se asigură că următoarele informații sunt publicate de autoritățile competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2) pe site-ul lor web oficial:
 - (a) textele actelor cu putere de lege, ale actelor administrative și ale recomandărilor generale adoptate la nivel național în ceea ce privește emiterea de obligațiuni garantate;
 - (b) lista instituțiilor de credit autorizate să emită obligațiuni garantate;
 - (c) lista obligațiunilor garantate care au dreptul de a utiliza eticheta „obligațiuni garantate europene”.
2. Informațiile publicate în conformitate cu alineatul (1) trebuie să fie suficiente pentru a permite efectuarea unei comparații relevante între abordările adoptate de autoritățile competente din diferite state membre. Aceste informații trebuie actualizate pentru a ține seama de orice modificări.
3. În sensul alineatului (1) literele (b) și (c), autoritățile competente desemnate în temeiul articolului 18 alineatul (2) informează anual ABE cu privire la listele instituțiilor de credit și ale obligațiunilor garantate.

TITLUL IV ETICHETAREA

Articolul 27

Etichetarea

Statele membre permit instituțiilor de credit să utilizeze eticheta „obligațiuni garantate europene” în ceea ce privește obligațiunile garantate care îndeplinesc condițiile stabilite în dispozițiile de transpunere a prezentei directive.

TITLUL V

MODIFICĂRI ADUSE ALTOR DIRECTIVE

Articolul 28

Modificare adusă Directivei 2009/65/CE

Articolul 52 alineatul (4) din Directiva 2009/65/CE se modifică după cum urmează:

(1) primul paragraf se înlocuiește cu următorul text:

„Statele membre pot ridica limita de 5 % prevăzută la alineatul (1) primul paragraf până la maximum 25 %, în cazul în care obligațiunile au fost emise înainte de [OP: a se introduce data prevăzută la articolul 32 alineatul (1) al doilea paragraf din prezenta directivă + 1 zi] și îndeplinesc cerințele stabilite la prezentul alineat, în versiunea aplicabilă la data la care au fost emise, sau în cazul în care obligațiunile se încadrează în definiția obligațiunilor garantate în conformitate cu articolul 3 alineatul (1) din Directiva (UE) 20XX/XX a Parlamentului European și al Consiliului*.

* [OP: a se introduce trimiterea la Directiva (UE) .../... a Parlamentului European și a Consiliului din ... privind emiterea de obligațiuni garantate și supravegherea publică a obligațiunilor garantate și de modificare a Directivei 2009/65/CE și a Directivei 2014/59/UE (JO C [...], [...], p. [...])].”;

(2) al treilea paragraf se elimină.

Articolul 29

Modificare adusă Directivei 2014/59/UE

La articolul 2 alineatul (1) din Directiva 2014/59/UE, punctul 96 se înlocuiește cu următorul text:

„(96) «obligațiune garantată» înseamnă un instrument astfel cum este menționat la articolul 52 alineatul (4) din Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului*, în versiunea aplicabilă la data la care a fost emis, și emis înainte de [OP: a se introduce data prevăzută la articolul 32 alineatul (1) al doilea paragraf din prezenta directivă + 1 zi] sau o obligațiune garantată, astfel cum este definită la articolul 3 alineatul (1) din Directiva (UE) 20XX/XX a Parlamentului European și al Consiliului**;

* 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) (JO L 302, 17.11.2009, p. 32).

** [OP: a se introduce trimiterea la Directiva (UE) .../... a Parlamentului European și a Consiliului din ... privind emiterea de obligațiuni garantate și supravegherea publică a obligațiunilor garantate și de modificare a Directivei 2009/65/CE și a Directivei 2014/59/UE (JO C [...], [...], p. [...])].”.

TITLUL VI

DISPOZIȚII FINALE

Articolul 30 *Măsuri tranzitorii*

Statele membre se asigură că obligațiunile garantate care au fost emise înainte de XX [OP: a se introduce data prevăzută la articolul 32 alineatul (1) al doilea paragraf din prezenta directivă + 1 zi] și care respectă cerințele prevăzute la articolul 52 alineatul (4) din Directiva 2009/65/CE, în versiunea aplicabilă la data la care au fost emise, nu fac obiectul cerințelor prevăzute la articolele 5-12 și la articolele 15, 16, 17 și 19 din prezenta directivă, dar pot fi în continuare denumite obligațiuni garantate în conformitate cu prezenta directivă până la data scadenței acestora.

Articolul 31 *Revizuiți și rapoarte*

1. Până la XX [OP: a se introduce data prevăzută la articolul 32 alineatul (1) al doilea paragraf din prezenta directivă + 3 ani], Comisia transmite, în strânsă cooperare cu ABE, un raport Parlamentului European și Consiliului pentru a stabili dacă ar putea fi introdus un regim de echivalență pentru instituțiile de credit emitente de obligațiuni garantate din țările terțe și pentru investitorii în obligațiuni garantate, luând în considerare evoluțiile internaționale în materie de obligațiuni garantate, în special dezvoltarea cadrelor legislative din țările terțe.
2. Până la XX [OP: a se introduce data prevăzută la articolul 32 alineatul (1) al doilea paragraf din prezenta directivă + 3 ani], Comisia transmite, în strânsă cooperare cu ABE, un raport Parlamentului European și Consiliului cu privire la punerea în aplicare a prezentei directive în ceea ce privește nivelul de protecție a investitorilor și evoluțiile în ceea ce privește emiterea de obligațiuni garantate în Uniune, inclusiv:
 - (a) evoluțiile în ceea ce privește numărul de autorizații acordate în vederea emiterii de obligațiuni garantate;
 - (b) evoluțiile în ceea ce privește numărul de obligațiuni garantate emise în conformitate cu dispozițiile de transpunere a prezentei directive și cu articolul 129 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013;
 - (c) evoluțiile în ceea ce privește activele constituite ca garanții reale pentru emiterea de obligațiuni garantate;
 - (d) evoluțiile în ceea ce privește nivelul supragarantării;
 - (e) investițiile transfrontaliere în obligațiuni garantate, inclusiv investițiile interne și externe dinspre și către țări terțe;
 - (f) evoluțiile în ceea ce privește emiterea de obligațiuni garantate cu structuri de scadențe prelungibile.
3. În sensul alineatului (2), statele membre transmit Comisiei, până la XX [OP: a se introduce data prevăzută la articolul 32 alineatul (1) al doilea paragraf din prezenta directivă + 2 ani], informații cu privire la literele (a)-(f).

Articolul 32

Transpunere

1. Statele membre adoptă și publică, cel târziu până la [a se completa – intrarea în vigoare + 1 an] , actele cu putere de lege și actele administrative necesare pentru a se conforma prezentei directive. Statele membre comunică de îndată Comisiei textul acestor acte.

Statele membre aplică aceste dispoziții de la [a se completa – la fel ca la primul paragraf + 1 zi].

Atunci când statele membre adoptă aceste acte, ele cuprind o trimitere la prezenta directivă sau sunt însoțite de o astfel de trimitere la data publicării lor oficiale. Statele membre stabilesc modalitatea de efectuare a acestei trimiteri.

2. Statele membre comunică Comisiei textul principalelor dispoziții de drept intern pe care le adoptă în domeniul reglementat de prezenta directivă.

Articolul 33

Intrarea în vigoare

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

Articolul 34

Destinatari

Prezenta directivă se adresează statelor membre.

Adoptată la Bruxelles,

Pentru Parlamentul European
Președintele

Pentru Consiliu
Președintele