Avizul Comitetului Economic şi Social European privind propunerea de regulament al Parlamentului European şi al Consiliului privind raportarea și transparența operațiunilor de finanțare prin instrumente financiare

[COM(2014) 40 final – 2014/0017 (COD)]

(2014/C 451/09)

Raportor: **dl Edgardo Maria IOZIA**

La 25 februarie 2014 și la 27 martie 2014, în conformitate cu articolul 114 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE), Parlamentul European și, respectiv, Consiliul au hotărât să consulte Comitetul Economic și Social European cu privire la

Propunerea de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind raportarea și transparența operațiunilor de finanțare prin instrumente financiare

COM(2014) 40 final – 2014/0017 (COD).

Secțiunea pentru piața unică, producție și consum, însărcinată cu pregătirea lucrărilor Comitetului pe această temă, și-a adoptat avizul la 23 iunie 2014.

În cea de-a 500-a sesiune plenară, care a avut loc la 9 și 10 iulie 2014 (ședința din 9 iulie), Comitetul Economic și Social European a adoptat prezentul aviz cu 183 de voturi pentru și 3 abțineri.

1. **Concluzii și recomandări**

1.1 CESE **salută** propunerea de regulament prezentată de Comisie și menită – împreună cu proiectul de regulament privind reforma sectorului bancar, de care este foarte strâns legată – să pună în aplicare un ansamblu de măsuri pentru sporirea transparenței și rezilienței sistemului financiar european, în contextul operațiunilor de finanțare prin instrumente financiare (*securities financing transactions – SFT*).

1.2 Este de o importanță esențială pentru piață și economie în general să se dispună de o cât mai bună acoperire cu informații despre toate zonele pieței, să se monitorizeze riscurile legate de operațiunile în curs și să se reducă volumul operațiunilor bancare netransparente și nereglementate.

1.3 În acest sens, CESE constată că sintagma *sistemul bancar din umbră* este înșelătoare și o sursă de confuzii inutile pentru marele public. Ceea ce se găsește **„în umbră" sunt anumite operațiuni bancare** efectuate de entități bancare și nebancare, nu de bănci – sau, mai bine zis, de instituții financiare – ca atare, dat fiind că operatorii care funcționează pe această piață specifică nu sunt adesea de origine bancară. Aceste entități cuprind fonduri de hedging (*hedge funds*), fonduri suverane și societăți financiare specializate în piața fondurilor monetare sau în cea a produselor derivate structurate și complexe. Deși toți acești operatori sunt cunoscuți, este posibil ca autoritățile să nu cunoască anumite operațiuni nereglementate pe care aceștia le efectuează.

1.4 CESE subliniază importanța acestui regulament care permite să se **scoată la lumină cu limpezime mișcările de piață și domeniile în care se manifestă riscuri excesive**, ajutând astfel autoritățile de supraveghere a pieței să monitorizeze constant situația și să intervină preventiv pentru a reduce activitățile considerate în ansamblu ca excesiv de riscante. Astfel, regulamentul de față, pe de o parte, furnizează pieței informații care nu erau disponibile până în prezent și, pe de altă parte, oferă autorităților un instrument suplimentar de analiză și informare.

1.5 La fel de importantă este **reglementarea activității de reipotecare**, adică a utilizării temporare a titlurilor de valoare încredințate. Obligația de a obține consimțământul specific al investitorului care este proprietarul titlurilor de valoare permite evitarea asumării unor riscuri neprevăzute și menționate eventual în contract doar în termeni generali. Riscul de credit al contrapartidei devine un element de evaluare în sine și permite evitarea sau cel puțin limitarea puternică a prezenței unor operatori care nu sunt foarte demni de încredere. Toate aceste măsuri contribuie la reziliența globală a sistemului în general și a entităților cu o mare prezență pe piață.

1.6 Din perspectiva tuturor măsurilor luate de Comisie pentru a întoarce sistemul financiar la matca sa naturală de motor al economiei și al prosperității gospodăriilor și întreprinderilor, CESE consideră că a venit momentul să fie lansat în Europa un mare ***pact social pentru un sistem financiar durabil***, prin intermediul căruia toate părțile interesate să poată participa la redefinirea obiectivelor și instrumentelor. Prăbușirea reputației băncilor, observată în nenumărate sondaje și anchete din ultimii ani, ar trebui să-i determine pe toți actorii să renunțe definitiv la vechile practici și să lanseze o dezbatere cu societatea. Gospodăriile, întreprinderile, cetățenii și lucrătorii, societatea în ansamblul său reclamă un sistem financiar eficient și de încredere, care să contribuie la dezvoltare și la ocuparea forței de muncă, acordând atenția cuvenită impactului social și de mediu al investițiilor.

1.7 CESE recunoaște eforturile considerabile ale Comisiei pentru respectarea promisiunii de a prezenta cele 48 de măsuri legislative cuprinse în programul de lucru al noii reglementări și, mai ales, munca depusă de DG MARKT, apreciată atât pentru calitate, cât și pentru cantitate, într-un context foarte dificil. Principiile directoare ale muncii depuse au fost echilibrul și eficiența. CESE consideră că activitățile Comisiei au fost încununate de succes, apreciind acest fapt și, în special, recunoașterea de către aceasta a faptului că există *„unele lacune grave în materie de reglementare, un cadru de supraveghere ineficace, piețe opace și produse mult prea complexe în sistemul financiar"*.

1.8 Adoptarea acestui regulament va duce, în opinia CESE, la atenuarea riscului de arbitraj de reglementare. Comitetul îndeamnă Comisia să-și continue eforturile depuse pentru realizarea obiectivului de **reducere la minimum și la sectoarele cu adevărat marginale a operațiunilor nereglementate** ale sistemului financiar european.

2. **Propunerea Comisiei**

2.1 Propunerea Comisiei urmărește îmbunătățirea transparenței operațiunilor de finanțare prin instrumente financiare (SFT ([1])), în principal prin următoarele trei metode:

— în legătură cu monitorizarea riscurilor sistemice legate de SFT, propunerea de regulament cere ca toate aceste operațiuni de finanțare să fie comunicate unei baze centrale de date. Acest lucru va permite autorității de supraveghere să identifice mai bine relațiile dintre bănci și operatori bancari paraleli, scoțând la lumină anumite operațiuni de colectare de fonduri ale acestora din urmă;

— comunicarea de informații investitorilor ale căror active sunt utilizate în SFT: conform propunerii, aceste operațiuni – efectuate de fonduri de investiții sau de alte structuri similare – vor fi descrise amănunțit în rapoarte. Aceasta va permite sporirea transparenței față de investitori, care vor putea astfel să-și asume decizii de investiții în mai mare cunoștință de cauză;

— activitățile de reipotecare: regulamentul prevede sporirea transparenței activităților de reipotecare a instrumentelor financiare [pentru orice utilizare de către beneficiarul garanției, în scopuri proprii, înainte de executarea acesteia (*pre-default*)], prin stabilirea unui set minimal de condiții pe care părțile interesate vor trebui să le respecte, inclusiv un acord scris și un consimțământ anterior reipotecării. Aceasta va avea ca efect că, înainte ca reipotecarea să aibă loc, clienții sau contrapărțile vor trebui să-și dea acordul. De asemenea, aceștia vor lua decizia pe baza informațiilor clare privind riscurile pe care le implică această operațiune.

3. **Introducere**

3.1 Alături de propunerea sa de reformă structurală a sectorului bancar al UE, Comisia a propus și măsuri complementare menite să sporească transparența SFT și să evite situațiile în care băncile eludează anumite reglementări prin transferarea activităților proprii către sectorul bancar paralel. Aceasta este una din principalele preocupări ale Comisiei.

3.2 Operațiunile de finanțare prin instrumente financiare (SFT) cuprind diverse tipuri de tranzacții, cu efecte economice similare. Principalele SFT sunt darea cu împrumut de titluri de valoare și tranzacțiile de răscumpărare (contracte repo).

3.3 Împrumutul de titluri de valoare este o operațiune determinată în principal de cererea pieței pentru anumite titluri de valoare și este utilizată, de exemplu, pentru vânzare sau plăți pe termen scurt. Operațiunile repo și reverse repo sunt, în general, motivate de necesitatea de a da sau lua cu împrumut bani în mod sigur. Această practică rezidă în cumpărarea sau vinderea de instrumente financiare contra numerar, convenind în prealabil să fie răscumpărate sau revândute la un preț stabilit dinainte, la o anumită dată din viitor.

3.4 Administratorii de fonduri utilizează SFT pentru a obține beneficii sau finanțări suplimentare. Operațiunile repo, de exemplu, sunt utilizate adesea pentru a colecta fonduri destinate unor noi investiții. În același timp, aceste operațiuni pot da naștere unor noi riscuri, precum riscuri de contrapartidă sau de lichiditate. În general, doar o parte din câștigurile suplimentare revin fondurilor respective, deși investitorilor le revine în întregime riscul de contrapartidă. Ca atare, utilizarea acestor operațiuni poate determina alterarea considerabilă a profilului de risc și de randament.

3.5 Este evidentă legătura dintre propunerea de reformă structurală a sectorului bancar european și acest pachet de măsuri. Propunerea Comisiei de reformă structurală a sectorului bancar european urmărește interzicerea anumitor activități ale băncilor sau impunerea unor constrângeri asupra acestora. Efectele scontate ale acestei inițiative ar putea fi atenuate însă în cazul în care aceste activități migrează de la grupurile bancare reglementate către sectorul bancar paralel, unde supervizorii au posibilități de control mai mici.

([1]) *Operațiuni de finanțare prin instrumente financiare (SFT).*

3.6 Consiliul pentru Stabilitate Financiară (*Financial Stability Board – FSB*) a scos în evidență că un faliment dezordonat al entităților bancare paralele poate duce la un risc sistemic, atât direct, cât și din cauza interconexiunilor cu sistemul bancare clasic.

3.7 FSB a sugerat și că un exces de consolidare a reglementării bancare ar putea avea ca efect migrarea anumitor activități bancare către sistemul bancar paralel ([2]).

4. **Observații generale**

4.1 CESE salută propunerea de regulament privind raportarea și transparența operațiunilor de finanțare prin instrumente financiare, care – alături de regulamentul privind reformele structurale ale sistemului bancar – vizează sporirea rezilienței sistemului bancar, a transparenței operațiunilor și rezolvarea eventualelor crize fără ca aceasta să mai cadă pe umerii cetățenilor.

4.2 Ca atare, avizul de față este strâns legat de cel pe care CESE l-a elaborat în legătură cu regulamentul privind reforma structurală.

4.3 CESE apreciază recunoașterea de către Comisie a faptului că au existat *„unele lacune grave în materie de reglementare, un cadru de supraveghere ineficace, piețe opace și produse mult prea complexe în sistemul financiar"* înainte de declanșarea crizei. Acestea sunt unele din argumentele pe care CESE le-a prezentat încă de la începutul crizei, cerând să fie luate măsuri urgente de intervenție. Cu toate acestea, Comisia nu a ascultat cu atenția necesară avertismentele și recomandările prezentate, care ar fi putut evita unele probleme survenite între timp.

4.4 CESE este conștient că forțele economice, rețelele agresive de influență și enormele interese economice în joc au încercat să împiedice sau să frâneze măsurile necesare și urgente în perioada următoare izbucnirii crizei. Oricum, cu excepția câtorva opțiuni cu care nu a fost de acord, CESE recunoaște implementarea de către Comisie a unui întreg set de măsuri, anunțate ca atare în urma înaintării rapoartelor elaborate de Comisia de Larosière și de Grupul la nivel înalt Liikanen.

4.5 CESE apreciază eforturile constante depuse de comisarul Barnier și de DG MARKT (responsabilă de propunerile privind reglementarea financiară), care, pe ansamblu, a făcut o muncă excelentă și a prevăzut o serie de măsuri coerente și strâns legate între ele, rezultând astfel un corpus juridic de o calitate remarcabilă și o eficiență fără pereche. Efectul cumulat al acestor inițiative legislative va determina depășirea treptată a cauzelor care au dus la crizele financiare ale ultimilor ani.

4.6 CESE a susținut dintotdeauna că este necesar ca Europa să dispună de un sistem financiar care să funcționeze bine, orientat spre economia reală, cu o atenție specială acordată IMM–urilor, spre economia socială și spre crearea de locuri de muncă. Sectorul creditelor are un rol capital de jucat în furnizarea de servicii pentru societate, redevenind motorul și conducătorul economiei reale, având conștiința responsabilității sociale care trebuie asumată.

4.7 CESE consideră că nu mai poate fi amânată o schimbare radicală în raportul dintre instituțiile financiare și cetățeni. Prăbușirea încrederii în bănci și în celelalte entități trebuie oprită, pentru că altfel ar putea provoca pagube ireparabile dezvoltării economice și sociale.

4.8 În conformitate cu nenumăratele sale luări de poziție legate de participarea societății civile, CESE dorește instituirea în Europa a unui **pact social pentru un sistem financiar durabil**, prin intermediul căruia toate părțile interesate să poată participa la definirea unui sistem financiar eficient, rezilient, transparent și care ține seama de impactul social și de mediu al propriilor sale acțiuni.

4.9 CESE sprijină ferm inițiativele Comisiei menite să contracareze riscul prezentat, pe de o parte, de arbitrajul de reglementare și, pe de altă parte, de transferul de activitate către un domeniu subreglementat, cum este cel al operațiunilor paralele, unde se eludează dispozițiile din ce în ce mai aspre care sunt în curs de elaborare.

4.10 În avizele sale pe aceste teme ([3]), CESE și-a exprimat limpede punctul de vedere, pledând pentru reducerea pe cât posibil a zonelor nereglementate din cadrul sectorului financiar.

([2]) JO C 170, 5.6.2014, p. 55.
([3]) JO C 177, 11.6.2014, p. 42, JO C 170, 5.6.2014, p. 55 și avizul privind *„Reforma structurii băncilor din UE"* (în curs de elaborare).

4.11 În momentul elaborării propunerii sale de regulament, Comisia a ținut seama de necesitatea de a reduce cât mai mult costurile suplimentare pentru sistemul financiar, identificând posibilele soluții în infrastructură, precum registrele centrale de date, și în procedurile existente în favoarea transparenței în materie de tranzacții cu instrumente financiare derivate, prevăzute de Regulamentul nr. 648/2012. CESE își însușește această abordare care demonstrează atenția pe care Comisia o acordă operatorilor și utilizatorilor finali, asupra cărora s-ar putea repercuta, după toate probabilitățile, costurile suplimentare generate de prezentul regulament.

4.12 CESE consideră că va crește efectiv stabilitatea financiară care decurge din transparența sporită a activităților prevăzute de regulament (operațiuni de finanțare prin instrumente financiare, celelalte structuri de finanțare echivalente și reipotecarea), sporind reziliența generală a sistemului și a diverșilor actori. Includerea tuturor contrapărților active pe piețele financiare garantează informații complete cu privire la amploarea reală a tranzacțiilor și a profilurilor de risc pe care și le asumă diverșii operatori.

4.13 Din aceste motive, regulamentul este esențial pentru a desăvârși eficiența regulamentului privind reforma structurală a sistemului bancar, care se aplică instituțiilor bancare cu o dimensiune ce poate fi considerată ca reprezentând un risc sistemic. De asemenea, regulamentul restrânge posibilitatea de a opta pentru transferul activității către zonele nereglementate ale sistemului financiar.

5. **Observații specifice**

5.1 Propunerea Comisiei urmărește îmbunătățirea transparenței operațiunilor de finanțare prin instrumente financiare (SFT), în principal prin următoarele trei metode:

5.1.1 În legătură cu monitorizarea riscurilor sistemice legate de SFT, propunerea de regulament cere ca toate aceste operațiuni de finanțare să fie comunicate unei baze centrale de date. Acest lucru va permite autorității de supraveghere să identifice mai bine relațiile dintre bănci și entitățile bancare considerate în mod obișnuit ca aparținând sistemului paralel, scoțând la lumină anumite operațiuni de colectare de fonduri ale acestora din urmă.

5.1.1.1 CESE consideră că această manieră de a proceda ajută autoritățile de supraveghere să monitorizeze mai eficient expunerea și riscurile asociate SFT, permițând – dacă este necesar – să se intervină precis și la timp.

5.1.1.2 CESE se întreabă dacă este aplicabilă propunerea de a păstra pentru cel puțin 10 ani datele în registre. De exemplu, Regulamentul privind infrastructura pieței europene (EMIR) prevede obligația de a păstra datele pe o perioadă de 5 ani.

5.1.2 Furnizarea de informații investitorilor ale căror active sunt utilizate în SFT: conform propunerii, prin solicitarea unor rapoarte amănunțite cu privire la aceste operațiuni se poate îmbunătăți transparența în ceea ce-i privește pe investitori cu privire la practicile urmate de fondurile de investiții angajate în SFT și de alte structuri de finanțare similare. Aceasta ar duce la decizii de investiții luate în cunoștință mai bună de cauză.

5.1.3 Activitățile de reipotecare: regulamentul prevede sporirea transparenței activităților de reipotecare a instrumentelor financiare [pentru orice utilizare de către beneficiarul garanției, în scopuri proprii, înainte de executarea acesteia (*pre-default*)], prin stabilirea unui set minimal de condiții pe care părțile interesate vor trebui să le respecte, inclusiv un acord scris și un consimțământ anterior reipotecării. Aceasta va avea ca efect că, înainte ca reipotecarea să aibă loc, clienții sau contrapărțile vor trebui să-și dea acordul. De asemenea, aceștia vor lua decizia pe baza informațiilor clare privind riscurile pe care le implică această operațiune.

5.1.3.1 După prăbușirea băncii Lehman Brothers, în 2008, transparența și promovarea unei *culturi a datelor* se numără printre chestiunile la ordinea zilei pe piețele financiare, iar CESE își însușește întru totul această orientare și preocuparea pentru transparență aflată în centrul mecanismului propus, precum și ideea asocierii investitorului la orice operațiune, instituind obligația de a obține în prealabil consimțământul acestuia.

5.2 Piețele financiare s-au globalizat, așa că riscurile sistemice generate de entitățile bancare paralele și activitățile trebuie abordate la nivel internațional în mod coordonat. CESE consideră că este indispensabilă consolidarea cooperării dintre autoritățile țărilor terțe cele mai afectate, pentru a conveni asupra unei strategii comune și a unor măsuri coerente și, pe cât posibil, similare.

5.3 CESE consideră că propunerea este coerentă cu *Recomandările Consiliului pentru Stabilitate Financiară*. În august 2013, acesta a adoptat 11 recomandări pentru gestionarea riscurilor inerente operațiunilor cu împrumuturi de titluri de valoare și contractelor repo. Regulamentul propus este în conformitate cu patru din aceste recomandări (cele care poartă numerele 1, 2, 5 și 7) și se referă la transparența piețelor de operațiuni de finanțare prin instrumente financiare, la informațiile furnizate investitorilor și la reipotecare.

5.4 CESE consideră că sarcinile administrative impuse de regulament sistemului financiar nu sunt prea mari, dar se adaugă altor sarcini administrative și de gestionare impuse de alte dispoziții. CESE subliniază riscul ca acestea să se repercuteze, cel puțin în parte, asupra gospodăriilor și întreprinderilor. Aceasta înseamnă că, pe de o parte, sistemul financiar va deveni mai împovărător pentru utilizatorii săi sau că, pe de altă parte, beneficiile băncilor vor scădea, ceea ce nu este de dorit, dat fiind că sistemul de creditare european se găsește deja într-o situație dificilă.

5.5 CESE subliniază importanța includerii organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) și a administratorilor de fonduri de investiții alternative (AFIA) în domeniul de aplicare a obligației de comunicare legate de rapoartele lor, așa cum era prevăzut în Directiva 2009/65/CE privind reformarea reglementărilor în vigoare și în Directiva 2011/61/CE.

5.6 Un alt punct foarte important se referă la regimul de sancțiuni, care trebuie nu doar să fie eficient, proporționat și disuasiv, ci trebuie să și permită aplicarea unui set de măsuri minime. Statele membre au opțiunea de a înăspri sancțiunile administrative și, pentru cazurile foarte grave, de a institui sancțiuni penale. În acest caz, ele trebuie să asigure schimbul de informații între autoritățile naționale, ESMA (Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe) și Comisie.

5.7 Ca și în cazul Regulamentului privind infrastructura pieței europene (EMIR), CESE observă că articolul 24, referitor la publicarea deciziilor de impunere a unor sancțiuni administrative, lasă o marjă de manevră prea mare diverselor autorități competente, care ar putea avea evaluări divergente asupra acelorași cazuri. Această lipsă de omogenitate ar putea spori dacă autoritățile sunt din țări diferite. Cum ar putea fi evaluată concret afectarea stabilității piețelor financiare?

5.8 CESE consideră că, după modelul articolului 13 din Regulamentul privind infrastructura pieței europene, este important să fie menționat în propunere principiul echivalenței, lucru care până acum nu a avut loc, și cere Comisiei să acționeze în acest sens.

5.9 Deși consideră că actele delegate prevăzute de regulament sunt limitate ca aplicare și adecvate, CESE își exprimă uimirea că exercitarea acestei delegări nu este circumscrisă temporal. CESE reamintește că, în repetate rânduri, a formulat rezerve în acest sens.

5.10 CESE își însușește în întregime conținutul articolului 15, dar notează că există riscul unui posibil litigiu între contrapartide în legătură cu eficiența și caracterul echivalent al unui alt sistem decât semnătura, sugerând că ar trebui menționate, măcar ca exemple, anumite mecanisme alternative echivalente avute în vedere, de exemplu înregistrarea telefonică sau certificarea digitală.

Bruxelles, 9 iulie 2014.

Președintele
Comitetului Economic și Social European
Henri MALOSSE