C/2025/763

11.2.2025

Avizul Comitetului Economic și Social European

Revizuirea cadrului juridic privind securitizarea în UE

(aviz din proprie inițiativă)

(C/2025/763)

Raportor: **Philip VON BROCKDORFF**

Coraportor: **Antonio GARCÍA DEL RIEGO**

Consilieri	Christian M. STIEFMUELLER (pentru raportor) Sebastien DE BROUWER (pentru coraportor)
Decizia Adunării Plenare	18.1.2024
Temei juridic	Articolul 52 alineatul (2) din Regulamentul de procedură
Secțiunea competentă	Secțiunea pentru uniunea economică și monetară și coeziune economică și socială
Data adoptării în secțiune	6.11.2024
Data adoptării în sesiunea plenară	4.12.2024
Sesiunea plenară nr.	592
Rezultatul votului (pentru/împotrivă/abțineri)	145/0/3

1. Concluzii și recomandări

1.1. CESE consideră că îmbunătățirea în continuare a funcționării pieței securitizărilor ar putea extinde oportunitățile de investiții pentru investitori și accesul la credite pentru gospodării și întreprinderi. Securitizarea ar putea contribui la evoluția uniunii piețelor de capital (UPC) prin cultivarea unor rezerve mari de lichidități, îmbunătățirea accesului direct și indirect la piețe și continuarea eliminării barierelor care împiedică fluxul transfrontalier de capital.

1.2. Eforturile de stimulare a securitizărilor în UE ar trebui să se concentreze asupra producerii unor beneficii demonstrabile în ceea ce privește finanțarea suplimentară pentru economia reală, în special pentru gospodării și întreprinderi. Securitizarea ar trebui să joace un rol complementar față de alte instrumente de datorie, cum ar fi obligațiunile garantate, oferind opțiuni de refinanțare pentru anumite categorii de active, precum și un instrument de gestionare a riscurilor. Securitizarea ar putea fi, de asemenea, utilizată pentru a elibera capital bancar în vederea acordării de noi împrumuturi economiei reale sau a distribuirii către investitori.

1.3. CESE constată că securitizarea a fost identificată ca o potențială sursă de finanțare suplimentară care ar putea acoperi nevoile substanțiale de investiții ale tranziției verzi. Extinderea (de exemplu, la alte clase de active) a cerințelor existente de divulgare a informațiilor privind durabilitatea sau introducerea unui cadru specific pentru „securitizările verzi” poate aduce valoare adăugată investitorilor, care ar aprecia deținerea unor astfel de informații prin care să măsoare cota proprie a investițiilor de mediu, sociale și de guvernanță (MSG), să evalueze riscurile MSG și să dispună de un instrument de comparare.

1.4. În special securitizarea tradițională are potențialul de a mobiliza fonduri suplimentare de pe piețele de capital. CESE recomandă să se evalueze motivul pentru care securitizările tradiționale au înregistrat o redresare relativ slabă pe piață și să se analizeze posibilitățile de dezvoltare în continuare a pieței titlurilor garantate cu active (ABS) pentru anumite categorii de active. Progresele în materie de armonizare (de exemplu, a legislației privind contractele și insolvența și a fiscalității) ar fi importante pentru îmbunătățirea fezabilității punerii în comun la nivel transfrontalier și a emiterii acestor titluri.

1.5. Se recomandă o evaluare a pieței securitizărilor, în special în ceea ce privește infrastructura, lichiditatea, eficiența și transparența pieței, pentru a face aceste instrumente mai atractive, fără a compromite stabilitatea financiară. De asemenea, ar trebui analizate ajustări suplimentare ale cadrului de reglementare în ceea ce privește cerințele de raportare și de diligență necesară, precum și eforturile de simplificare a modelelor de publicare a informațiilor ale Autorității Europene pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA).

1.6. CESE constată că tratamentul prudențial al expunerilor din securitizare ale băncilor și societăților de asigurări este reglementat în mare parte de standarde internaționale. De asemenea, constată că Consiliul pentru Stabilitate Financiară (CSF) a lansat recent o consultare cu părțile interesate pentru a evalua eficacitatea acestui cadru de reglementare. CESE este de părere că UE ar trebui să coopereze strâns cu partenerii săi internaționali în cadrul acestei evaluări.

1.7. CESE observă că ar putea fi util să se simplifice în continuare procesul, ori de câte ori este posibil, de exemplu prin reducerea termenelor și prin standardizarea și armonizarea în continuare a cerințelor pentru recunoașterea transferului unui nivel semnificativ al riscului (SRT). Cu toate acestea, autoritățile ar trebui să monitorizeze în continuare cu atenție distribuția acestor riscuri pentru a preveni concentrarea riscurilor sistemice, atât în sectorul bancar, cât și în rândul intermediarilor financiari nebancari (IFNB).

1.8. CESE recomandă instituțiilor UE să efectueze evaluări pentru a explora posibilele îmbunătățiri în ceea ce privește infrastructura pieței, lichiditatea, eficiența și transparența, astfel încât instrumentele de securitizare să devină mai atractive pentru potențialii investitori instituționali, fără a compromite stabilitatea financiară. Toate reformele ar trebui să vizeze creșterea finanțării reale a economiei, în vederea stimulării creșterii economice și a creării de locuri de muncă, ori de câte ori este posibil. CESE solicită Comisiei să se asigure că evaluările în curs ale punerii în aplicare a cadrului de reglementare privind securitizarea includ o analiză a impactului asupra finanțării economiei reale.

2. **Context general**

2.1. Securitizarea contribuie în mod indirect la alocarea de capital către întreprinderi și gospodării, în principal permițând băncilor să transfere anumite expuneri la riscul de credit către investitori. Securitizarea cuprinde două instrumente diferite: securitizarea tradițională (securitizare în numerar sau securitizare de tip „vânzare reală") și securitizarea sintetică. Principala diferență tehnică constă în faptul că, în cazul securitizării tradiționale, activele reale sunt vândute investitorilor, în timp ce, în cazul securitizării sintetice, banca păstrează activele, dar transferă riscul investitorilor instituționali prin garanții financiare și instrumente derivate de credit.

2.2. Consiliul European ([1]), rapoartele Letta ([2]) și Draghi ([3]) și raportul ESMA ([4]) au subliniat necesitatea relansării pieței securitizărilor, fie pentru a spori competitivitatea UE, fie pentru a dezvolta piețele de capital ale UE, fie pentru a îmbunătăți capacitatea de finanțare bancară. Prezentul aviz urmărește să promoveze o revizuire a cadrului juridic privind securitizarea în UE într-un mod care să îmbunătățească competitivitatea economiei UE și condițiile de lucru de pe piața europeană a muncii, menținând în același timp stabilitatea financiară.

2.3. În 2022, totalul emisiunilor noi de securitizări în UE a ajuns la 135 de miliarde EUR, iar valoarea nominală totală a securitizărilor în sold a fost estimată la 930 de miliarde EUR ([5]). Ambii indicatori arată că piața rămâne cu mult sub nivelul maxim înregistrat în 2008. Comitetul comun al autorităților europene de supraveghere ([6]) a observat că introducerea Regulamentului privind securitizarea și a cadrului prudențial în 2019 a avut ca rezultat o piață mai mică, dar de o calitate mai bună, și că nivelurile de dinainte de criză nu ar trebui să fie un punct de referință care să fie

([1]) Consiliul European, Reuniunea extraordinară a Consiliului European – Concluzii, 18 aprilie 2024.
([2]) Letta, E., *Much more than a market* („Mult mai mult decât o piață"), 18 aprilie 2024.
([3]) Draghi, M., *The Future of European Competitiveness* (Viitorul competitivității europene).Partea B: analiză aprofundată și recomandări, septembrie 2024.
([4]) ESMA, *Building More Effective and Attractive Capital Markets in the EU* („Construirea unor piețe de capital mai eficace și mai atractive în UE"), Document de poziție, 22 mai 2024.
([5]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview* (Piața securitizării din UE – O prezentare generală), 21 septembrie 2023.
([6]) Comitetul comun al autorităților europene de supraveghere, *Joint Committee Advice on the Review of the Securitisation Prudential Framework* („Recomandarea Comitetului comun privind revizuirea cadrului prudențial al securitizării"), 12 decembrie 2022.

urmărit. Cu toate acestea, comitetul a remarcat că piața post-criză nu a atins obiectivul de a genera finanțare suplimentară de 100-150 de miliarde EUR. În special securitizarea tradițională a fost mai modestă decât securitizarea sintetică, care a cunoscut o creștere puternică în ultimii ani ca urmare a includerii tranzacțiilor sintetice în cadrul simplu, transparent și standardizat (STS) în aprilie 2021 ([7]).

2.4. Datele disponibile furnizate de ESMA ([8]) și de Asociația pentru Piețele Financiare din Europa (AFME) ([9]) indică faptul că piețele securitizărilor din UE sunt eterogene și fragmentate la nivel național, 80 % din emisiunile de securitizări fiind concentrate în patru state membre ([10]). Fragmentarea pieței reduce potențialul inițiatorilor și al emitenților de a realiza economii de scară și limitează lichiditatea pieței pentru investitori. Pentru securitizări tradiționale, portofoliile de active tind să fie concentrate într-o singură țară, iar clasele de active securitizate diferă de la o țară la alta. Aceste diferențe pot fi atribuite mai multor factori, printre care se numără particularitățile economiilor naționale și ale piețelor de capital, impozitarea diferită, dreptul societăților comerciale și regimurile de insolvență, precum și disponibilitatea unor instrumente de finanțare alternative, cum ar fi obligațiunile garantate. În prezent, contribuția securitizării la accesarea portofoliilor incrementale de capital este moderată: spre deosebire de alte piețe, băncile din UE continuă să fie, cu o marjă mare, cei mai mari deținători de securitizări, cea mai mare parte a volumului emis în 2023 fiind reținut de emitenți, în principal pentru a fi utilizat ca garanție reală în operațiunile băncii centrale ([11]).

2.5. În multe state membre ale UE, împrumuturile garantate sunt refinanțate cu ajutorul instrumentelor alternative, în special al obligațiunilor garantate. La sfârșitul anului 2022, cei mai mari trei emitenți de obligațiuni garantate de la nivel mondial sunt Danemarca, Germania și Franța ([12]). Prin comparație, obligațiunile garantate nu joacă un rol semnificativ în SUA, în special datorită rolului securitizării garantate de agenții în creditele ipotecare rezidențiale. Securitizarea și obligațiunile garantate au structuri similare, dar diferă, de asemenea, în diverse aspecte, cum ar fi profilul de risc și utilizarea. Diferențele în ceea ce privește profilul de risc se reflectă, de asemenea, în tratamentul prudențial al acestora. Cu toate acestea, CESE observă că obligațiunile garantate nu permit băncilor să elibereze capital, de exemplu pentru a acorda noi împrumuturi sau pentru a face distribuiri către investitori, deoarece riscul de credit al împrumuturilor garantate rămâne în bilanțul băncii emitente.

2.6. Piața securitizărilor din SUA este în continuare substanțial mai mare decât cea din UE. Această diferență se datorează în primul rând particularităților structurale, de exemplu disponibilitatea unor instrumente de finanțare alternative, cum ar fi obligațiunile garantate în Europa, și prezența agențiilor de finanțare ipotecară sponsorizate de guvern în SUA, care se află în spatele marii majorități (80 %) a titlurilor garantate cu ipoteci (MBS) ([13]). Excluzând emisiunile garantate de agenții, valoarea totală a securitizărilor în curs în SUA se ridică la aproximativ 8 % din totalul creditelor din sectorul privat, comparativ cu aproximativ 5 % în Regatul Unit, aproximativ 4 % în UE și aproximativ 3 % în Japonia ([14]).

3. **Observații generale**

3.1. CESE consideră că securitizarea ar putea avea un impact pozitiv asupra finalizării uniunii piețelor de capital. Deși securitizarea nu poate înlocui dezvoltarea unor piețe europene mai profunde și mai integrate pentru titlurile de creanță și de capital ale întreprinderilor, care depind de atingerea mai multor obiective pe termen lung (de exemplu, promovarea unei culturi a titlurilor de capital, integrarea piețelor și a infrastructurilor titlurilor de valoare, armonizarea legislației fiscale și a întreprinderilor), securitizarea ar putea servi drept instrument de conectare a piețelor de capital cu finanțarea prin îndatorarea întreprinderilor și, pe anumite piețe, ar putea extinde accesul gospodăriilor la credite. În plus, cultivarea unor rezerve de lichiditate profundă, îmbunătățirea accesului direct și indirect la piețe pentru investitori și eliminarea în continuare a barierelor care îngreunează fluxul transfrontalier de capital sunt extrem de relevante pentru promovarea uniunii piețelor de capital.

3.2. Deși există un consens larg cu privire la faptul că reformele post-criză ale cadrului prudențial pentru bănci au fost justificate și necesare pentru a aborda riscurile sistemice, CESE constată, totuși, că este necesară o evaluare a eficacității cadrului juridic în vigoare. CESE constată, de asemenea, că standardele internaționale în materie fac în prezent obiectul unei evaluări de către CSF. În plus, CESE consideră că recalibrarea cerințelor prudențiale nu ar asigura, în

([7]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview* (Piața securitizării din UE – O prezentare generală), 21 septembrie 2023.
([8]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview* (Piața securitizării din UE – O prezentare generală), p. 9-12.
([9]) AFME, *Securitisation Report: Q4 2022 and 2022 FY*, 14 martie 2023.
([10]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview* (Piața securitizării din UE – O prezentare generală), 21 septembrie 2023.
([11]) ESMA, *The EU Securitisation Market – An Overview*, (Piața securitizării din UE – O prezentare generală) 21 septembrie 2023; CERS, *Monitoring Systemic Risks in the EU Securitisation Market* (Monitorizarea riscurilor sistemice pe piața securitizărilor din UE), iulie 2022.
([12]) European Covered Bond Council (ECBC), *European Covered Bond Factbook 2023* („Ghid european privind obligațiunile garantate"), septembrie 2023.
([13]) Levitin, A. J., *Report on the Institutional and Regulatory Differences between the American and European Securitization Markets* (Raport privind diferențele instituționale și de reglementare dintre piețele americane și europene de securitizări), documentul de lucru 3/2023 al Consiliului german al experților economici, noiembrie 2023.
([14]) FSB, *Evaluation on Effects of G20 Reforms on Securitisation* („Evaluarea efectelor reformelor G20 asupra securitizării"), Raport de consultare, 2 iulie 2024.

sine, relansarea pieței securitizărilor ([15]), și recomandă ca orice recalibrare a tratamentului prudențial al securitizării să se bazeze pe evaluarea efectuată de experți numiți de instituțiile relevante și să coreleze efectiv cerințele de capital cu riscurile reale. În plus, ar trebui explorate și alte ajustări ale cadrului de reglementare, cum ar fi simplificarea cerințelor de raportare, informare și obligația de diligență, inclusiv modelele de publicare ale ESMA, cu condiția respectării garanțiilor menționate mai sus.

3.3. CESE recomandă ca autoritățile de reglementare, autoritățile de supraveghere și participanții la piață să monitorizeze distribuția riscurilor. Din 2008-2009 s-au înregistrat progrese semnificative, în special în ceea ce privește supravegherea agenților de rating și, într-o mai mică măsură, a IFN-urilor. Cu toate acestea, există în continuare vulnerabilități sistemice. Trebuie evitată, în special, acumularea de riscuri legate de securitizări în domeniile în care supravegherea lanțului de intermediere este mai puțin strictă. Autoritățile de supraveghere ar trebui, de asemenea, să coopereze mai strâns, de exemplu prin colectarea și schimbul de date relevante și de evaluări ale riscurilor.

3.4. CESE reiterează că eforturile de stimulare a securitizării în UE ar trebui să se concentreze pe obținerea de beneficii demonstrabile în ceea ce privește finanțarea suplimentară pentru economia reală, în special pentru gospodării și întreprinderi. Măsurilor axate pe ofertă și celor axate pe cerere ar trebui să li se acorde o atenție egală pentru a dezvolta piețe sănătoase și sustenabile. Atunci când se analizează stimulentele pentru promovarea securitizării, ar trebui luate în considerare atât diferențele dintre profilurile de risc ale titlurilor de valoare structurate, cât și instrumentele de datorie existente ale pieței de capital. Ar trebui evaluate cu atenție posibilele suprapuneri cu piețele consacrate și funcționale care contribuie deja la finanțarea economiei UE, cum ar fi obligațiunile garantate pentru creditele ipotecare. În acest sens, securitizarea ar trebui să joace un rol complementar alături de alte instrumente de datorie de pe piața de capital, cum ar fi obligațiunile garantate, oferind opțiuni de refinanțare pentru anumite categorii de active, precum și un instrument de gestionare a riscurilor.

3.5. CESE recomandă instituțiilor UE să efectueze o evaluare pentru a explora posibilele îmbunătățiri în ceea ce privește infrastructura pieței, lichiditatea, eficiența și transparența, astfel încât instrumentele de securitizare să devină mai atractive pentru potențialii investitori instituționali, fără a compromite stabilitatea financiară. Toate reformele ar trebui să vizeze creșterea finanțării reale a economiei, în vederea stimulării creșterii economice și a creării de locuri de muncă, ori de câte ori este posibil. CESE solicită Comisiei să se asigure că evaluările în curs ale punerii în aplicare a cadrului de reglementare privind securitizarea includ o analiză a impactului asupra finanțării economiei reale.

3.6. În ceea ce privește tratamentul prudențial, CESE constată că tratamentul prudențial al expunerilor din securitizare ale băncilor și societăților de asigurări este reglementat în mare măsură de standardele internaționale. De asemenea, constată că CSF a lansat recent o consultare cu părțile interesate pentru a evalua eficacitatea acestui cadru de reglementare. CESE este de părere că UE ar trebui să coopereze strâns cu partenerii săi internaționali în cadrul acestei evaluări. CESE observă, de asemenea, că asigurătorii europeni se implică doar într-o mică măsură în calitate de investitori pe piața securitizărilor. Această tendință ar putea fi explicată parțial prin calibrarea cerințelor de reglementare. Prin urmare, CESE ar saluta o revizuire efectuată de Autoritatea Europeană de Asigurări și Pensii Ocupaționale (EIOPA), așa cum a sugerat recent președintele acesteia ([16]).

3.7. CESE este conștient de constrângerile legate de potențialul securitizării tradiționale de a mobiliza finanțare incrementală pentru IMM-uri. Limitările practice inerente (volumele de emisiune și disponibilitatea și eterogenitatea garanțiilor disponibile) au limitat dimensiunea și relevanța acestei piețe. Împrumuturile acordate IMM-urilor s-au dovedit a fi garanții mai puțin adecvate pentru emisiuni de titluri garantate cu active, semnificative din punct de vedere economic: garanțiile sunt rare și, adesea, au o utilizare alternativă redusă sau inexistentă; scadențele sunt nestandardizate și adesea scurte, iar termenele și condițiile sunt adaptate. CESE recomandă să se evalueze motivele pentru care securitizările tradiționale au înregistrat o redresare slabă în comparație cu securitizările sintetice și modul în care se poate dezvolta în continuare piața ABS, în special pentru portofoliile transfrontaliere mai mari de împrumuturi pentru IMM-uri. Progresele în materie de armonizare, de exemplu în ceea ce privește dreptul contractual, dreptul insolvenței și dreptul fiscal, ar fi o condiție prealabilă pentru îmbunătățirea semnificativă a fezabilității punerii în comun și a emisiunii transfrontaliere de astfel de valori mobiliare.

([15]) Comitetul comun al autorităților europene de supraveghere, *Raportul Comitetului comun privind punerea în aplicare și funcționarea Regulamentului privind securitizarea* (Articolul 44), 17 mai 2021.

([16]) Fausto Parente, Insurance Regulatory Framework for Securitisation, Eurofi Magazine (Cadrul de reglementare în domeniul asigurărilor pentru securitizare, Eurofi Magazine), februarie 2024.

4. **Observații specifice**

4.1. CESE este de părere că relansarea pieței securitizărilor ar putea fi o modalitate de a oferi investitorilor mai multe oportunități de investiții și de a stimula acordarea de împrumuturi gospodăriilor și întreprinderilor europene. De asemenea, consideră că „securitizarea ecologică", în special, ar putea juca un rol pozitiv în finanțarea tranziției ecologice, de exemplu pentru a refinanța împrumuturile pentru renovarea imobiliară și pentru a spori investițiile în mobilitate și energie. Cadrul actual le impune inițiatorilor de tranzacții de securitizare doar o obligație limitată de a publica informații privind sustenabilitatea. Extinderea, în mod proporțional, a cerințelor existente de publicare a informațiilor privind aspectele de mediu, sociale și de guvernanță la alte clase de active sau introducerea unui cadru special pentru „securitizarea verde" ar putea adăuga valoare pentru investitori, care ar aprecia să dispună de astfel de informații pentru a-și măsura propria cotă de investiții MSG, pentru a evalua riscurile legate de MSG și ca instrument de comparație.

4.2. CESE susține că viitoarele revizuiri ale cadrului de reglementare ar trebui să includă o analiză atentă a: a) problemei de agenție, inerente modelului „inițiază și distribuie" ([17]); și b) riscurilor sistemice, cum ar fi riscurile de concentrare. Astfel de considerații ar trebui să se bazeze numai pe dovezi empirice adecvate și să fie efectuate în conformitate cu recomandările organismelor internaționale de standardizare, ținând seama, în același timp, de particularitățile europene.

4.3. Titlurile de valoare structurate cuprind portofolii mari de active, ceea ce îngreunează evaluarea detaliată a calității acestora de către investitori. Acestea sunt foarte structurate („segmentare pe tranșe"), adică se bazează pe ipotezele inițiatorului privind calitatea activelor și fluxul de numerar, exprimate în modele complicate de tip „cascadă". Investitorii trebuie să îndeplinească obligația extinsă de diligență necesară, sau să se bazeze pe ratingurile furnizate de agențiile de rating. Agențiile de rating continuă să fie plătite de inițiator. Conflictele de interese care pot apărea ca urmare a acestui fapt, și care au fost unul dintre principalii factori ai crizei financiare globale, au fost identificate din nou ca un risc potențial de către ESMA în raportul său recent privind obligațiunile garantate cu împrumuturi colateralizate ([18]). CESE recomandă să se țină seama de aceste considerente, în special atunci când se evaluează fezabilitatea și oportunitatea comercializării titlurilor de valoare structurate, garantate cu active/ipoteci, către investitori mai puțin sofisticați.

4.4. CESE observă că cerința ca inițiatorii sau sponsorii unei securitizări să rețină un interes economic semnificativ în tranzacție (reținere a riscului) reprezintă o garanție importantă împotriva „hazardului moral". CESE este de acord cu Comitetul comun al autorităților europene de supraveghere ([19]) că obligațiile de reținere s-au dovedit eficiente și ar trebui menținute neschimbate.

4.5. CESE este de părere că raportul ABE din 2021 privind SRT ([20]) a contribuit semnificativ la armonizarea aplicării cadrului de recuperare a capitalului de către autoritățile de supraveghere din UE ([21]). Cu toate acestea, CESE constată că participanții la piață consideră că termenele pentru evaluarea și recunoașterea tranzacțiilor SRT sunt prea lungi. În plus, testele SRT prevăzute în raportul ABE pot fi complexe și pot face ca unele tranzacții să nu fie rentabile, în special atunci când recuperarea capitalului a fost obiectivul principal al băncii de origine. CESE este de acord că ar trebui explorate posibile măsuri de eficientizare a procesului de aprobare a SRT (eventual prin utilizarea unor modele mai standardizate) pentru a simplifica munca autorităților de supraveghere și a permite aprobarea mai rapidă a cerințelor privind SRT, în special pentru produsele mai simple.

([17]) Care fac obiectul multor dispoziții din cadrul juridic actual, cum ar fi absorbția riscurilor, standardele de acordare a creditelor și eticheta STS.

([18]) ESMA, *EU CLO Credit Ratings – Risk of Conflicts of Interests Relating to Methodology Changes* (Ratinguri de credit pentru CLO din UE – Risc de conflicte de interese legate de modificarea metodologiei) raport final, 21 septembrie 2023.

([19]) Comitetul comun al autorităților europene de supraveghere, *Joint Committee Report on the Implementation and Functioning of the Securitisation Regulation* („Raportul Comitetului comun despre punerea în aplicare și funcționarea Regulamentului privind securitizarea"), articolul 44, 17 mai 2021.

([20]) ABE, *Report on Significant Risk Transfers in Securitisations under Articles 244(6) und 245(6) of the Capital Requirements Regulation* (Raport privind transferurile semnificative de risc în securitizări în temeiul articolului 244 alineatul (6) și al articolului 245 alineatul (6) din Regulamentul privind cerințele de capital), 23 noiembrie 2020.

([21]) Gonzalez, F., Morar Triandafil, C., „The European Significant Risk Transfer Securitisation Market, European Systemic Risk Board (ESRB)" [Piața europeană a securitizărilor cu transfer semnificativ al riscului, Comitetul european pentru risc sistemic (CERS)], *Seria de documente ocazionale nr. 23*, p. 35.

4.6. Conform unui studiu recent publicat de Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) ([22]), majoritatea tranzacțiilor SRT sunt efectuate prin securitizare sintetică cu un număr limitat de parteneri (de obicei, administratori profesioniști ai riscului de credit). Studiul CERS subliniază că o încetinire semnificativă a ciclului de creditare ar putea indica asumarea unor riscuri excesive de către investitorii care participă la piața SRT. CESE sprijină sugestia autorilor de a efectua analize suplimentare cu privire la modul în care transmiterea riscurilor prin SRT afectează sistemul bancar european și la modul în care acesta transferă riscurile către alte domenii ale sistemului financiar ([23]).

Bruxelles, 4 decembrie 2024.

Președintele
Comitetului Economic și Social European
Oliver RÖPKE

([22]) Gonzalez, F., Morar Triandafil, C., 'The European Significant Risk Transfer Securitisation Market, (Piața europeană a securitizărilor cu transfer semnificativ al riscului), CERS, *Seria de documente ocazionale nr. 23*, p. 35.

([23]) Aliaj, O., Gara, A., și Platt, E., „Blackstone Snaps Up «Circular» Private Equity Credit Risk", *Financial Times*, 3 iulie 2024.