

EXPUNERE DE MOTIVE

În cadrul matricei de condiționalități aferente programului PAL încheiat cu Banca Mondială, unul dintre obiective este dezvoltarea pieței ipotecare. În acest sens, una dintre condiționalitățile prevăzute în etapa a doua a programului este adoptarea legislației primare și secundare pentru piața ipotecară. În conformitate cu planul de acțiune pentru îndeplinirea condiționalităților asumate de Guvernul României pentru etapa a doua a programului PAL încheiat cu Banca Mondială, trebuie menționat faptul că termenul de adoptare a legislației primare este luna martie a anului 2005, având în vedere că până la sfârșitul lunii septembrie trebuie adoptată și legislația secundară a pieței ipotecare.

În cadrul proiectului USAID privind dezvoltarea piețelor financiare din România, echipa FMR (Financial Market Reform) formată din reprezentanți ai Deloitte Touche Tohmatsu (administratorul proiectului) și-a propus ca obiectiv dinamizarea pieței creditului ipotecar din România, obiectivul final al proiectului fiind acela de a crea cadrul legal și instituțional necesar dezvoltării unei piețe secundare a creditului ipotecar (emiterea de titluri ipotecare), cu efecte benefice atât asupra dezvoltării pieței de capital din România (prin introducerea de noi instrumente financiare), cât și asupra posibilităților de refinanțare a băncilor și companiilor ipotecare.

În acest sens, primul pas este crearea legislației primare necesare funcționării eficiente a pieței ipotecare. Propunerile legislative încorporează solicitările venite din partea operatorilor în piața creditului ipotecar, avându-se în vedere atât interesul în consolidarea pieței primare a creditului ipotecar (cu precădere faza de acordare a creditelor) cât și necesitatea pe termen mediu și lung de a constitui cadrul și de a asigura încă de la nivelul pieței primare premisele unei bune funcționări a pieței secundare a creditului ipotecar (respectiv refinanțarea creditelor și asigurarea continuității activității de creditare).

Proiectele legislative sunt elaborate ca urmare a problemelor întâlnite în practica de creditare precum și cele care, în opinia părților implicate (bănci, societăți de credit ipotecar, consultanți, societăți de avocatură, instituții de reglementare) se anticipează că ar putea afecta procesul de creditare ipotecară, și vizează atât îmbunătățirea actualului cadru legal aplicabil pieței primare a creditului ipotecar (modificarea și completarea Legii nr.190/1999 privind creditul ipotecar pentru investiții imobiliare, respectiv proiectul Legii privind băncile de credit ipotecar) cât și crearea unui cadru legal adecvat refinanțării operațiunilor de creditare ipotecară (a se vedea proiectul Legii privind obligațiunile ipotecare) precum și a operațiunilor comerciale în general (a se vedea proiectul Legii privind securitizarea creanțelor).

În consecință, pachetul legislativ privind piața ipotecară conține următoarele propuneri:

- proiectul de Lege pentru modificarea și completarea Legii nr.190/1999 privind creditul ipotecar pentru investiții imobiliare;
- proiectul de Lege privind băncile de credit ipotecar;
- proiectul de Lege privind obligațiunile ipotecare;
- proiectul de Lege privind securitizarea creanțelor.

În scopul creării cadrului legal aferent pieței secundare a creditului ipotecar, prevederile izolate, incomplete și necorelate referitoare la valorificarea creanțelor ipotecare pe piața de capital au fost eliminate din proiectul de modificare și completare a Legii nr.190/1999 privind creditul ipotecar pentru investiții imobiliare și reasamblate normativ pentru a defini două mecanisme alternative la metodele tradiționale de finanțare: emisiunea de obligațiuni ipotecare și securitizarea creanțelor.

Cu același obiectiv specific – utilizarea creanțelor în scopul mobilizării de resurse financiare de la public – și cu efectul scontat al însănătoșirii și dinamizării economiei, inclusiv prin repornirea și integrarea mecanismelor pieței de capital, proiectul Legii privind securitizarea creanțelor urmează și lărgeste modelul legislativ al emisiunilor de obligațiuni ipotecare.

Având ca element central raportul dintre eficiență și siguranță și tipare de inspirație europeană (occidentală și regională) și nord-americană, noul proiect de lege răspunde normativ următoarelor cerințe:

- lărgirea spectrului de creanțe care pot susține o emisiune de valori mobiliare, de la creanțele garantate ipotecar la creanțe de orice altă natură, inclusiv creanțe negarantate, creanțe derivând din credite de consum, creanțe provenind din contracte de leasing, creanțe ale furnizorilor de utilități, etc.;

- valorificarea creanțelor prin emisiunea de valori mobiliare garantate cu acestea de către entități specializate – vehicule investiționale autorizate de către Comisia Națională a Valorilor Mobiliare – și nu de către titularul originar al creanței însăși;

- diversificarea profilului și, deci, a regimului juridic al instrumentelor financiare, adăugând valorilor mobiliare de tip obligatar și valori mobiliare de tip participativ; în mod corespunzător emitenții pot fi societăți comerciale pe acțiuni sau fonduri constituite în baza unui contract de societate civilă.

Multiplicarea părților și, prin urmare, a intereselor ce trebuie protejate într-o operațiune de securitizare prin raport cu o emisiune de valori mobiliare obișnuită, a impus o abordare normativă mai complexă în conținut pentru a avea în vedere și a asigura:

- i) valabilitatea și irevocabilitatea cesiunii de creanțe supuse securitizării de la originator(i) către vehiculul investițional emitent de instrumente financiare securitizate: soluția aleasă pentru a prezerva drepturile creditorilor cedentului și ale investitorilor deopotrivă a fost aceea de a reduce drastic perioada de expunere a cesiunii de creanțe și, deci, a riscului investitorilor la acțiuni în anulare din partea creditorilor cedentului cu condiția realizării unei publicități reale și eficiente a tranzacției sub aspectele sale esențiale;

ii) profilul operațional minimal al unui vehicul investițional, în condițiile unui necesar de administrare atât a vehiculului investițional însuși cât și a creanțelor achiziționate și afectate emisiunilor de instrumente financiare securitizate: opțiunea a fost aceea de încredințare a acestor activități unor societăți specializate și autorizate de către Comisia Națională a Valorilor Mobiliare și, respectiv, de către Banca Națională a României;

iii) independența operațiunilor vehiculului investițional față de interesele proprii ale societății de administrare, prin impunerea unor limitări la achiziționare de creanțe în vederea securitizării și instituirea unor forme de supraveghere reciprocă între societatea de administrare, societatea de management de portofoliu și agent/investitori;

iv) transparența operațiunilor față de investitori prin includerea în prospectul de emisiune/documentele de ofertă a tuturor informațiilor referitoare la aspectele tranzacției respective care ar putea afecta posibilitatea deținătorului de instrumente financiare securitizate de recuperare a investițiilor.

Ca și proiectul de Lege privind obligațiunile ipotecare, acest nou act normativ și-a propus să lase deschise multiple opțiuni de structurare a operațiunilor de securitizare câtă vreme exercitarea acestora nu interferează cu drepturile investitorilor, cum ar fi:

a. achiziționarea de creanțe în vederea securitizării în mod individual ori grupate în portofolii gata constituite, de la unul sau de la mai mulți originatori cedenți;

b. realizarea de emisiuni de instrumente financiare securitizate de valoare egală ori de emisiuni structurate pe clase;

c. garantarea emisiunii de instrumente financiare securitizate cu portofolii statice ori dinamice;

d. administrarea portofoliului de creanțe securitizate de către o societate specializată și autorizată de către Banca Națională a României, ori de către cedent.

Totodată, varietatea de structuri oferită face imposibilă și nerecomandabilă reglementarea în detaliu, la nivel legislativ primar, a emisiunii de instrumente financiare securitizate, rolul de autoritate de reglementare a pieței și a participanților la aceasta revenind organelor de specialitate, în special Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare.

Față de cele prezentate, a fost elaborat proiectul de Lege privind securitizarea creanțelor, pe care îl supunem Parlamentului spre adoptare.

PRIM - MINISTRU

Călin Popescu - Tăriceanu

