

Cuvânt-înainte

Dezvoltarea imobiliară din anii 2000 a determinat o mare parte a populației să apeleze la credite în vederea cumpărării sau construirii unei locuințe. Crearea cadrului juridic pentru creditarea ipotecară în 1999 a impulsionat piața imobiliară, punând la dispoziția împrumutaților opțiuni variate de finanțare. În contextul crizei de lichidități începute în SUA în 2007-2008, găsirea unor surse de refinanțare a devenit o preocupare esențială a creditorilor. În statele dezvoltate există deja o piață secundară, iar România a încercat în 2006 adoptarea unui pachet de legi în vederea creării unei piețe secundare a creditului ipotecar. Din păcate, până în prezent România nu are o piață secundară, deși nevoia pentru refinanțarea portofoliilor de creanțe deja existente se manifestă acut pe piață. În acest context, opțiunea autorului de a cerceta cadrul juridic al finanțării și finanțatorilor creditului ipotecar este de un interes manifest atât din punct de vedere teoretic, cât și practic.

Lucrarea este structurată pe trei titluri, dedicate creditului ipotecar, finanțatorilor acestui credit pe piața primară și, respectiv, pieței secundare (securitizarea și obligațiile ipotecare), urmate de un titlu cuprinzând unele propuneri *de lege ferenda*.

Titlul I, dedicat creditului ipotecar, începe cu analiza creditului bancar, a caracteristicilor acestuia și a tipurilor de credite întâlnite în practică, precum și cercetării contractului de credit, în general. Se face un scurt istoric al apariției creditului ipotecar în România și este analizat cadrul juridic al creditului ipotecar pentru investiții imobiliare, plecând de la definiția dată de Legea nr. 190/1999 și cercetându-se: (i) cine poate acorda acest tip de credit, (ii) cine sunt beneficiarii, (iii) care este destinația creditului ipotecar, (iv) cum se garantează acest credit, (v) executarea creanțelor ipotecare. Se dă atenția cuvenită unui aspect specific garanției creditului ipotecar – ipotecă pe bunuri viitoare, cercetându-se și situația finanțării unei construcții ce se va ridica pe terenul altuia, caz în care ipoteca va fi

constituită asupra unui drept de suprafață și a unei clădiri viitoare. Sunt analizate aspectele specifice asigurării bunului ipotecat, evidențiindu-se limitele soluției propuse de legiuitor cu privire la cesiunea drepturilor din contractul de asigurare. Sunt cercetate, de asemenea, măsurile de protecție a beneficiarilor creditelor ipotecare și restricțiile legale cu privire la costul creditului. Totodată, pentru a scoate mai puternic în evidență caracteristicile creditului ipotecar, mai ales avantajele acestei surse de finanțare a pieței imobiliare, autorul a realizat comparații ale acestui tip de credit cu alte metode de creditare similare: (i) creditul imobiliar, (ii) creditul acordat în baza Legii nr. 114/1996 de către consilii locale, (iii) creditul acordat de ANL, (iv) creditul acordat în sistem colectiv pentru domeniul locativ și (v) leasingul imobiliar.

În Titlul II al lucrării este analizat regimul juridic al creditorilor ipotecari de pe piața primară. Sunt prezentate toate instituțiile ce pot acorda credite ipotecare pe piața românească, atât instituțiile de credit (principalii finanțatori ai acestei piețe), cât și instituțiile financiare nebankare sau alte entități ce nu au ca activitate principală finanțarea ipotecară, dar participă sau au participat la această piață – consiliile locale sau ANL. Analiza a cuprins atât instituțiile de credit persoane juridice române, cât și persoane juridice străine ce intenționează să desfășoare activități de creditare în România. A fost analizată situația instituțiilor de credit din statele membre UE – care beneficiază de un statut preferențial în România – putând desfășura activități de creditare atât în mod direct (în baza pașaportului european), cât și prin intermediul unei sucursale (fără însă a mai fi nevoie de obținerea unei autorizații de la BNR), instituțiilor de credit din state terțe fiindu-le necesară obținerea autorizației BNR pentru a se constitui și funcționa. În cazul instituțiilor financiare nebankare, sunt analizate condițiile de constituire a acestora, monitorizarea și supravegherea prudențială și raportările în scop statistic. Este remarcabilă analiza, din punctul de vedere al activității de creditare, a unor entități care nu sunt instituții financiare sau de credit, dar cărora prin legi speciale li s-au acordat atribuții de finanțatori pe piața creditului ipotecar: Agenția Națională pentru Locuințe (ANL) și consiliile locale.

Titlul III al lucrării este dedicat pieței secundare a creditului ipotecar. Analiza instrumentelor financiare de pe piața secundară s-a concentrat asupra acelor instrumente financiare care, folosind creanțele ipotecare de pe piața primară, generează lichidități pentru creditorii ipotecari: obligațiunile ipotecare și valorile mobiliare securitizate. Este analizată noțiunea de „*obligațiune ipotecară*” atât din perspectiva reglementărilor europene, cât și ale legii române (Legea nr. 32/2006). În România neexistând o practică în domeniu, autorul a inclus în acest capitol și elemente de drept comparat, descriind regimul juridic al obligațiunilor ipotecare din state cu experiență îndelungată și piețe dezvoltate – Germania, Spania și Olanda, aceasta din urmă chiar dacă cu reglementari relativ recente (2008), având o piață ce s-a dezvoltat foarte repede. Aspectele specifice analizate în acest capitol sunt: (i) eligibilitatea creditelor pentru emisiunile de obligațiuni ipotecare, (ii) regimul juridic al agentului, (iii) drepturile deținătorilor de obligațiuni și, poate cel mai important aspect, (iv) insolvența emitentului. S-au analizat condițiile de eligibilitate ale obligațiunilor ipotecare și din perspectiva Băncii Centrale Europene.

În partea dedicată securitizării sunt analizate noțiunea, caracteristicile și obiectul securitizării, punând accentul pe securitizarea creanțelor ipotecare. Plecând de la istoricul apariției securitizării în SUA, sunt prezentate elemente de drept comparat din legislația SUA, Germaniei, Spaniei și Franței – state cu experiență importantă și cu o piață secundară dezvoltată –, precum și din state cu o experiență mai redusă, dar cu realități economice și politice asemănătoare României – Turcia, Polonia, Ungaria – care, însă, spre deosebire de România, au dezvoltat o piață secundară. Sunt puse în evidență reglementările din Legea nr. 31/2006: (i) etapele securitizării, (ii) caracteristicile emitentului, (iii) administrarea portofoliului de creanțe destinat garantării instrumentelor financiare securitizate, (iv) managementul portofoliului de creanțe, (v) procedura de emisie a instrumentelor financiare securitizate și (vi) falimentul emitentului și executarea silită a portofoliului de creanțe. Având în vedere influența negativă exercitată de securitizare în contextul crizei financiare din 2007-2008, ajutând la propagarea efectelor crizei creditelor sub-prime din SUA în toate domeniile

financiare și pe întreg mapamondul, este analizată securitizarea și în contextul crizei, arătând că nu procedeul în sine a fost nociv, ci folosirea lui exagerată și necumpătată, care în contextul economic al anilor 2007-2008 în Statele Unite ale Americii a favorizat blocajul financiar și falimentul unora dintre cei mai importanți jucători de pe piețele financiare internaționale. În finalul Titlului III s-a efectuat o originală comparație între obligațiunile ipotecare și instrumentele financiare securitizate.

Titlul IV cuprinde, pe de o parte, unele concluzii rezultate din cercetarea întreprinsă de autor, iar pe de altă parte propunerile acestuia de modificare a legislației pieței secundare.

Dintre concluziile trase de autor semnalăm cea privind piața secundară a creditului ipotecar, dominată în general de obligațiunile ipotecare și de valorile mobiliare securitizate, piață inexistentă în România, unde nu a avut loc nici o securitizare și nici o emisiune de obligațiuni din cauza rigidității reglementării (sfera de aplicare restrânsă numai la piețe reglementate sau sistemele alternative de tranzacționare, ignorându-se tranzacțiile private sau emisiunile în afara țării sau numai la creanțele ipotecare, ignorându-se celelalte creanțe imobiliare sau creanțele față de sectorul public, costurile ridicate ale unei emisiuni).

Cât privește propunerile *de lege ferenda* ale autorului, ele vizează piața secundară a creditului ipotecar, propuneri care demonstrează nu numai o cunoaștere teoretică aprofundată a reglementării ci și semnificația ei practică și nevoile acesteia de ameliorare. Autorul sesizează neîmplinirile din reglementarea în vigoare și ce este necesar de completat sau modificat pentru ca instituțiile respective să funcționeze, ceea ce denotă un grad ridicat de spirit practic din partea autorului. Dintre aceste propuneri semnalăm: extinderea portofoliului de creanțe necesar emisiunii de obligațiuni ipotecare (și redenumirea acestora drept „obligațiuni garantate”) pentru a include și creanțele imobiliare (nu numai ipotecare), și cele față de sectorul public; crearea unui portofoliu unic pentru toate emisiunile de obligațiuni garantate cu creanțe din aceeași categorie; simplificarea formalităților de publicitate a cesiunii unei creanțe ipotecare/imobiliare și a ipotecii asupra unei asemenea creanțe prin înscrierea la Arhiva Electronică, fără a fi nevoie de

îndeplinirea vreunei formalități de publicitate în cartea funciară a imobilului respectiv; interzicerea compensației între emitent și debitorii creanțelor incluse în portofolii sau introducerea unei limite minime de supra-garantare, după modelul statelor cu experiență în domeniu.

Lucrarea are la bază o bogată documentare legislativă, doctrinară și jurisprudențială, română și străină (mai ales din SUA, Germania, Franța și Olanda), precum și reglementări sau proiecte din UE. De altfel, simpla parcurgere a listei bibliografice de la finele lucrării impresionează.

Scrisă la un ridicat nivel științific, într-o sistematizare adecvată și plină de conținut, cu argumente convingătoare, inclusiv de drept comparat, autorul reușește o lucrare – inițial o teză de doctorat – cu caracter monografic asupra problematicii finanțării și finanțatorilor pieței creditului ipotecar. Cercetarea nu se rezumă însă doar la „fotografierea” organizării, a relațiilor dintre participanți și a problemelor pe care le ridică subiectul, ci pătrunde în adâncime, cu expunerea curajoasă a punctelor de vedere personale în chestiuni controversate, în care argumentele de logică juridică și de drept comparat sunt utilizate cu îndemânare și rafinament. Nu mai puțin, autorul exprimă numeroase puncte de vedere originale.

Cercetarea s-a finalizat cu numeroase și importante propuneri *de lege ferenda* referitoare la cadrul juridic al pieței secundare a creditului ipotecar, ceea ce denotă nu numai o cunoaștere profundă a subiectului, ci și sesizarea neîmplinirilor din reglementările în vigoare și a ceea ce este necesar de completat sau modificat pentru ca instituțiile respective să funcționeze (de exemplu securitizarea și obligațiunile ipotecare) sau să funcționeze mai bine, și un grad ridicat de spirit practic din partea autorului.

Suntem în prezența unei lucrări valoroase, de interes atât pentru practicienii mediului de afaceri, cât și ai mediului didactic și ai cercetării științifice, care umple un gol resimțit imperios în literatura juridică românească.

Prof. univ. dr. Victor Babiuc
București, 27 martie 2012