

**RECOMANDAREA COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC**  
**din 2 decembrie 2021**  
**privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar locativ din Austria**  
**(CERS/2021/11)**  
**(2022/C 122/02)**

CONSILIUL GENERAL AL COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

având în vedere Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar și de înființare a unui Comitet european pentru risc sistemic <sup>(1)</sup>, în special articolul 3 alineatul (2) literele (b) și (d) și articolele 16 și 18,

având în vedere Decizia CERS/2011/1 a Comitetului european pentru risc sistemic din 20 ianuarie 2011 de adoptare a Regulamentului de procedură al Comitetului european pentru risc sistemic <sup>(2)</sup>, în special articolul 18,

întrucât:

- (1) Sectorul imobiliar joacă un rol important în economie, iar evoluțiile acestuia pot avea o influență semnificativă asupra sistemului financiar. Crizele financiare din trecut au demonstrat că evoluțiile nesustenabile de pe piețele imobiliare pot avea repercusiuni grave asupra stabilității sistemului financiar și a economiei în ansamblu, ceea ce poate conduce și la efecte negative de propagare transfrontalieră. Evoluțiile nefavorabile de pe piețele imobiliare din anumite state membre au condus în trecut la pierderi mari din credite și/sau au avut un impact negativ asupra economiei reale. Aceste efecte reflectă interacțiunea strânsă dintre sectorul imobiliar, furnizorii de finanțare și alte sectoare economice. În plus, circuitele de răspuns puternice dintre sistemul financiar și economia reală amplifică orice evoluție negativă.
- (2) Aceste legături sunt importante deoarece arată că riscurile care provin din sectorul imobiliar pot avea un impact sistemic de natură prociclică. Vulnerabilitățile sistemului financiar tind să se acumuleze în faza de ascensiune a ciclului imobiliar. Riscurile finanțării, percepute ca fiind mai scăzute, și accesul mai facil la aceasta pot contribui la o expansiune rapidă a creditului și a investițiilor, în paralel cu o cerere sporită pentru bunuri imobile, exercitând presiuni în sensul creșterii prețurilor imobilelor. Întrucât valorile rezultate mai mari ale garanțiilor reale favorizează în continuare cererea și oferta de credit, aceste dinamici autosusținute pot conduce la potențiale consecințe sistemice. În schimb, în faza de declin a ciclului imobiliar, condițiile de creditare mai stricte, aversiunea sporită față de riscuri și presiunea în sensul scăderii prețurilor din sectorul imobiliar pot afecta negativ reziliența debitorilor și a creditorilor, determinând deteriorarea condițiilor economice.
- (3) Vulnerabilitățile legate de bunurile imobile locative (BIL) pot constitui o sursă de risc sistemic și pot afecta stabilitatea financiară, atât direct, cât și indirect. Efectele directe sunt pierderi din credite la portofoliile de credite ipotecare din cauza unor condiții economice sau financiare nefavorabile și a unor evoluții negative simultane pe piața BIL. Efectele indirecte se pot referi la ajustări ale consumului gospodăriilor, conducând la consecințe suplimentare pentru economia reală și pentru stabilitatea financiară.
- (4) Astfel cum se menționează în considerentul 4 din Recomandarea CERS/2013/1 a Comitetului european pentru risc sistemic <sup>(3)</sup>, obiectivul final al politicii macroprudențiale este de a contribui la salvagardarea stabilității sistemului financiar în ansamblu, inclusiv prin consolidarea rezilienței sistemului financiar și prin diminuarea acumulării de riscuri sistemice, asigurând pe această cale o contribuție sustenabilă a sectorului financiar la creșterea economică.

<sup>(1)</sup> JO L 331, 15.12.2010, p. 1.

<sup>(2)</sup> JO C 58, 24.2.2011, p. 4.

<sup>(3)</sup> Recomandarea CERS/2013/1 a Comitetului european pentru risc sistemic din 4 aprilie 2013 privind obiectivele intermediare și instrumentele politicii macroprudențiale (JO C 170, 15.6.2013, p. 1).

- (5) În acest scop, autoritățile macroprudențiale pot utiliza una sau mai multe dintre măsurile macroprudențiale bazate pe capital stabilite în Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului <sup>(4)</sup> și în Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului <sup>(5)</sup> și/sau măsuri macroprudențiale bazate pe debitor, care se bazează exclusiv pe legislația națională, în funcție de evaluarea riscurilor. În timp ce măsurile bazate pe capital urmăresc în principal să crească reziliența sistemului financiar, măsurile bazate pe debitor pot fi adecvate în special pentru a împiedica acumularea în continuare de riscuri sistematice.
- (6) În 2016, Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) a desfășurat o evaluare la nivelul Uniunii a vulnerabilităților legate de BIL <sup>(6)</sup>. Această evaluare a permis CERS să identifice o serie de vulnerabilități pe termen mediu în mai multe țări drept surse de risc sistemic pentru stabilitatea financiară, ceea ce a condus la emiterea de avertismente către opt țări, inclusiv Austria <sup>(7)</sup>.
- (7) În 2016, principalele vulnerabilități identificate pe piața BIL din Austria au fost creșterea robustă a prețurilor BIL și a creditelor ipotecare și riscul unei relaxări suplimentare a standardelor de creditare.
- (8) Începând din 2018, autoritățile naționale austriece au utilizat instrumente de comunicare pentru a asigura standarde prudente de creditare, sprijinite de activități de supraveghere macroprudențială consolidate. În raportul său de monitorizare privind țările care au primit avertismente în 2016 cu privire la vulnerabilitățile pe termen mediu din sectorul BIL <sup>(8)</sup>, CERS a recunoscut că măsurile introduse de autoritățile naționale austriece pot aborda în mod eficient vulnerabilitățile care apar în mod predominant. Cu toate acestea, CERS a remarcat, de asemenea, că autorităților naționale austriece li s-a conferit competența de a introduce în 2017 măsuri obligatorii din punct de vedere juridic bazate pe debitori, care ar putea fi aplicate în cazul în care vulnerabilitățile emergente se accelerează.
- (9) CERS a finalizat recent o evaluare sistematică și prospectivă la nivelul Spațiului Economic European a vulnerabilităților legate de BIL. În acest context, CERS a identificat anumite vulnerabilități pe termen mediu drept surse de risc sistemic pentru stabilitatea financiară, care nu au fost luate în considerare în mod suficient.
- (10) Izbucnirea pandemiei de COVID-19 în 2020 și criza conexă nu au condus la un declin ciclic al piețelor locuințelor. Dimpotrivă, după o perioadă de creștere treptată și în contextul unui mediu caracterizat de rate scăzute ale dobânzii, creșterea prețurilor reale ale locuințelor și a împrumuturilor s-a accelerat și mai mult în mai multe țări, depășind cu mult creșterea veniturilor gospodăriilor. Pentru a atenua impactul pandemiei și incertitudinea economică rezultată, au fost puse în aplicare diverse măsuri și politici, cum ar fi moratoriile și garanțiile publice. În acest context politic larg, măsurile macroprudențiale planificate anterior au fost relaxate temporar sau activarea lor a fost amânată în unele țări. Îmbunătățirea constatată în prezent a situației economice permite o ajustare a politicii macroprudențiale în țările în care vulnerabilitățile legate de BIL au continuat să se acumuleze.
- (11) În ceea ce privește Austria, această evaluare recentă a arătat că, după o perioadă de creștere moderată, creșterea prețurilor reale ale locuințelor s-a accelerat, depășind creșterea venitului disponibil real. În plus, creditele acordate gospodăriilor populației au crescut constant. Evaluarea CERS arată, de asemenea, că, începând cu luna septembrie 2019, creșterea prețurilor reale ale locuințelor s-a accelerat în trimestrul I 2021, depășind creșterea venitului disponibil real în aceeași perioadă. În concordanță cu aceste evoluții, conform estimărilor Oesterreichische

<sup>(4)</sup> Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE (JO L 176, 27.6.2013, p. 338).

<sup>(5)</sup> Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 176, 27.6.2013, p. 1).

<sup>(6)</sup> A se vedea *Vulnerabilities in the EU Residential Real Estate Sector* („Vulnerabilități în sectorul imobiliar locativ din UE”), CERS, noiembrie 2016, disponibil pe website-ul CERS, la adresa [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

<sup>(7)</sup> Avertismentul CERS/2016/05 al Comitetului european pentru risc sistemic din 22 septembrie 2016 privind vulnerabilitățile pe termen mediu ale sectorului imobiliar locativ din Austria (JO C 31, 31.1.2017, p. 43).

<sup>(8)</sup> A se vedea Raportul de monitorizare privind țările care au primit avertismente emise de CERS în 2016 cu privire la vulnerabilitățile pe termen mediu din sectorul imobiliar rezidențial, CERS, septembrie 2019, disponibil pe website-ul CERS la adresa [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu).

Nationalbank, supraevaluarea prețurilor locuințelor a continuat să crească în primul trimestru al anului 2021. Creșterea reală a creditelor acordate gospodăriilor pentru achiziționarea de locuințe a crescut constant din 2019. O comunicare a Consiliului pentru Stabilitate Financiară din Austria din iunie 2021 <sup>(9)</sup> a indicat faptul că standardele de creditare pentru creditele ipotecare în ceea ce privește raportul împrumut/garanție (LTV) și raportul dintre serviciul datoriei și venituri (DSTI) au continuat recent să crească față de media pe cinci ani și că ponderea împrumuturilor cu valori ridicate ale acestor raporturi a continuat să crească.

- (12) Mixul actual de politici este considerat doar parțial adecvat și parțial suficient pentru a aborda vulnerabilitățile tot mai mari. În plus, Austria nu a utilizat în continuare măsurile bazate pe capital pentru a aborda vulnerabilitățile existente și pentru a promova stabilitatea financiară. În plus, vulnerabilitățile identificate în sectorul BIL din Austria nu au fost reflectate pe deplin în ponderile de risc pentru creditele ipotecare, astfel cum au fost utilizate de instituțiile de credit care aplică abordarea bazată pe modele interne de rating (IRB) pentru calcularea cerințelor de capital.
- (13) Având în vedere aceste evoluții recente, CERS a concluzionat că activarea unor măsuri obligatorii din punct de vedere juridic bazate pe debitori ar spori eficacitatea măsurilor care sunt deja în vigoare pentru a aborda în mod corespunzător vulnerabilitățile pe termen mediu din sectorul BIL din Austria. Ori de câte ori sau oricând astfel de măsuri obligatorii bazate pe debitori sunt evaluate ca fiind insuficient de eficiente pentru a aborda vulnerabilitățile pe termen mediu, ar trebui avută în vedere punerea în aplicare a unor măsuri bazate pe capital, cum ar fi instrumente care vizează creșterea ponderilor de risc IRB pentru expunerile BIL, amortizorul de risc sistemic sectorial sau amortizorul anticiclic de capital. Aceste măsuri ar spori reziliența sectorului bancar din Austria la riscurile care s-ar fi putut acumula, cum ar fi supraevaluarea predominantă a prețurilor locuințelor și, într-o anumită măsură, standardele de creditare laxe pentru creditele ipotecare acordate în ultimii ani,

ADOPTĂ PREZENTA RECOMANDARE:

## SECȚIUNEA 1

### RECOMANDĂRI

#### **Recomandarea A – Activarea măsurilor obligatorii din punct de vedere juridic bazate pe debitorii**

Se recomandă ca autoritățile relevante să activeze măsuri obligatorii din punct de vedere juridic bazate pe debitori pentru a atenua vulnerabilitățile din sectorul imobiliar rezidențial din Austria ca sursă de risc pentru stabilitatea financiară.

#### **Recomandarea B – Activarea sau înăsprirea măsurilor bazate pe capital**

Se recomandă ca autoritățile relevante să activeze sau să înăsprească măsurile bazate pe capital pentru a asigura reziliența instituțiilor de credit autorizate în Austria și pentru a completa măsurile bazate pe debitori în vederea atenuării vulnerabilităților din sectorul imobiliar rezidențial din Austria ca sursă de risc pentru stabilitatea financiară ori de câte ori astfel de măsuri obligatorii bazate pe debitori ar fi evaluate ca fiind insuficient de eficiente pentru a aborda vulnerabilitățile pe termen mediu.

## SECȚIUNEA 2

### PUNERE ÎN APLICARE

#### 1. Definiții

1. În sensul prezentei recomandări, se aplică următoarele definiții:

- (a) „autorități competente” înseamnă autoritățile însărcinate cu activarea în Austria a unor măsuri obligatorii din punct de vedere juridic bazate pe debitori sau a unor măsuri bazate pe capital;

<sup>(9)</sup> Comunicat de presă privind cea de-a 28-a reuniune a Consiliului pentru Stabilitate Financiară, disponibil pe site-ul FMSG la adresa <https://www.fmsg.at/en/publications/press-releases/2021/28th-meeting.html>.

- (b) „măsurile bazate pe debitori” înseamnă măsuri macroprudențiale care vizează debitorii, inclusiv limitarea raportului LTV, a raportului datoriei/venituri (DTI), a raportului DSTI, scadența și cerințele de amortizare;
- (c) „raportul împrumut/garanții” (*loan-to-value ratio* – raportul LTV) înseamnă suma tuturor împrumuturilor sau tranșelor de împrumut garantate de debitor cu bunul imobil în momentul inițierii creditului raportată la valoarea imobilului în momentul inițierii creditului;
- (d) „raportul datoriei/venituri” (*debt-to-income ratio* – raportul DTI) înseamnă datoriile totale ale debitorului în momentul inițierii creditului raportate la venitul disponibil total anual al debitorului în momentul inițierii creditului;
- (e) „raportul serviciul datoriei/venituri” (*debt-service-to-income ratio* – raportul DSTI) înseamnă valoarea totală anuală a serviciului datoriei raportată la venitul disponibil total anual al debitorului în momentul inițierii creditului;
- (f) „serviciul datoriei” înseamnă valoarea combinată a dobânzilor și rambursării principalului aferentă datoriilor totale ale unui debitor într-o anumită perioadă de timp;
- (g) „scadență” înseamnă durata contractului de credit pentru un bun imobil locativ exprimată în ani în momentul inițierii creditului;
- (h) „cerințe de amortizare” înseamnă măsuri legate de calendarul de rambursare a împrumutului;
- (i) „măsurile bazate pe capital” înseamnă orice cerințe de fonduri proprii impuse unei instituții de credit pentru a preveni și/sau a atenua riscul sistemic, astfel cum sunt definite la articolul 2 litera (c) din Regulamentul (UE) nr. 1092/2010, inclusiv, în temeiul articolelor 124, 164 sau 458 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 sau al titlului VII capitolul 4 din Directiva 2013/36/UE, cum ar fi amortizorul anticiclic de capital sau amortizorul de risc sistemic sectorial;
- (j) „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.

## 2. Criterii de punere în aplicare

### 1. Aplicarea prezentei recomandări trebuie să țină cont de următoarele criterii:

- (a) principiul proporționalității ar trebui respectat în mod corespunzător, ținând cont de obiectivul și conținutul Recomandării A și Recomandării B;
- (b) la activarea unor măsuri obligatorii din punct de vedere juridic bazate pe debitori și/sau măsuri bazate pe capital, calibrarea și introducerea treptată a acestora ar trebui să țină seama de poziția Austriei în ciclurile economice și financiare, precum și de orice implicații potențiale în ceea ce privește costurile și beneficiile asociate;
- (c) în anexă sunt stabilite criteriile specifice pentru respectarea prezentei recomandări.

### 2. Destinatarii trebuie să raporteze Parlamentului European, Consiliului, Comisiei și CERS cu privire la acțiunile întreprinse ca răspuns la prezenta recomandare sau să justifice în mod corespunzător lipsa de acțiune. Rapoartele ar trebui să cuprindă cel puțin:

- (a) informații privind conținutul și calendarul măsurilor luate;
- (b) o evaluare a vulnerabilităților legate de îndatorarea gospodăriilor și normele de creditare pentru credite ipotecare noi, inclusiv distribuția creditelor ipotecare noi în funcție de raporturile LTV, DTI și DSTI, scadențe și profilul de amortizare, raporturile relevante fiind calculate în conformitate cu anexa IV la Recomandarea CERS/2016/14 a Comitetului european pentru risc sistemic<sup>(10)</sup>, împreună cu funcționarea măsurilor luate, având în vedere obiectivele prezentei recomandări;
- (c) justificarea detaliată a lipsei de acțiune sau a abaterii de la prezenta recomandare, inclusiv a oricăror întârzieri.

<sup>(10)</sup> Recomandarea CERS/2016/14 a Comitetului european pentru risc sistemic din 31 octombrie 2016 privind acoperirea unor lacune la nivelul datelor privind bunurile imobile (JO C 31, 31.1.2017, p. 1).

### 3. Calendar pentru măsurile aplicate ca urmare a recomandării

În conformitate cu articolul 17 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 1092/2010, destinatarii trebuie să comunice Parlamentului European, Consiliului, Comisiei și CERS acțiunile întreprinse drept răspuns la prezenta recomandare sau să justifice orice lipsă de acțiune. Destinatarii trebuie să transmită o astfel de comunicare în conformitate cu următoarele termene:

#### 1. *Recomandarea A*

(a) Până la 30 iunie 2023 și până la 30 iunie 2025, destinatarii recomandării A li se solicită să prezinte Parlamentului European, Consiliului, Comisiei și CERS un raport cu privire la orice măsuri luate cu privire la activarea măsurilor cu caracter juridic obligatoriu bazate pe debitori. În cazul în care există mai mult de o autoritate responsabilă cu luarea de măsuri pentru a remedia vulnerabilitățile identificate, ar trebui prezentat un raport comun.

#### 2. *Recomandarea B*

Până la 30 iunie 2023 și până la 30 iunie 2025, destinatarii recomandării B li se solicită să prezinte Parlamentului European, Consiliului, Comisiei și CERS un raport cu privire la orice măsuri luate cu privire la punerea în aplicare a măsurilor bazate pe capital. În cazul în care există mai mult de o autoritate responsabilă cu luarea de măsuri pentru a remedia vulnerabilitățile identificate, ar trebui prezentat un raport comun.

### 4. Monitorizare și evaluare

#### 1. Secretariatul CERS:

- (a) va oferi asistență destinatarilor, asigurând coordonarea raportării și furnizarea de modele relevante și, dacă este cazul, informații detaliate privind procedura și calendarul pentru măsurile adoptate în urma recomandării;
- (b) va verifica măsurile aplicate de destinatari, va acorda asistență la cerere și va prezenta Consiliului general rapoarte privind măsurile aplicate.

2. Consiliul general va evalua măsurile și justificările raportate de către destinatari și, după caz, va putea decide că prezenta recomandare nu a fost respectată și destinatarul nu a justificat în mod adecvat lipsa de acțiune.

Adoptată la Frankfurt pe Main, 2 decembrie 2021.

Șeful secretariatului CERS,  
în numele Consiliului general al CERS  
Francesco MAZZAFERRO

## ANEXĂ

**SPECIFICAREA CRITERIILOR DE CONFORMITATE APLICABILE RECOMANDĂRII****Recomandarea A – Activarea măsurilor obligatorii din punct de vedere juridic bazate pe debitorii**

Următoarele criterii de conformitate sunt aplicabile Recomandării A.

1. La activarea unor măsuri obligatorii din punct de vedere juridic bazate pe debitori, destinatarii ar trebui să încerce să prevină o parte semnificativă sau din ce în ce mai mare din:
  - (a) creditele ipotecare noi, garantate cu bunuri imobile locative (BIL), care ar putea conduce la pierderi din credite în cazul nerambursării combinate cu scăderi ulterioare a prețurilor locuințelor;
  - (b) debitorii care contractează noi credite ipotecare care sunt expuși unui risc semnificativ de a nu fi în măsură să ramburseze sau să își achite datoriile în mod regulat fără a-și reduce în mod semnificativ consumul în urma unor condiții economice sau financiare nefavorabile, a unei creșteri a costului de administrare a datoriei lor sau a unor evoluții nefavorabile pe piața BIL.
2. Destinatarii ar trebui să utilizeze una sau mai multe măsuri obligatorii din punct de vedere juridic bazate pe debitori pentru a asigura eficacitatea măsurilor în vigoare și pentru a reduce la minimum orice potențial de eludare a acestora sau de producere a unor consecințe nedorite care le-ar putea reduce eficacitatea și ar putea crea riscuri în alte domenii, în special prin asigurarea faptului că măsurile obligatorii din punct de vedere juridic bazate pe debitori sunt aplicabile creditelor acordate tuturor tipurilor de debitori și de toate tipurile de creditori.
3. Înainte de activarea măsurilor obligatorii din punct de vedere juridic bazate pe debitor în funcție de venit, ar trebui realizată o evaluare a poziției Austriei în cadrul ciclurilor economice și financiare, pentru a determina calibrarea și introducerea treptată corespunzătoare a acestor măsuri.
4. Înainte de a activa măsuri obligatorii din punct de vedere juridic bazate pe debitori și pentru a determina calibrarea adecvată și introducerea treptată a unor astfel de măsuri, destinatarii ar trebui să ia în considerare alegerea și calibrarea măsurilor bazate pe debitori în vigoare în prezent, asigurând astfel o eficacitate sporită în ceea ce privește atenuarea vulnerabilităților identificate în Austria.
5. După activarea măsurilor bazate pe debitori obligatorii din punct de vedere juridic, ar putea fi necesară înăsprirea lor suplimentară sau activarea unor măsuri macroprudențiale suplimentare pentru a aborda vulnerabilitățile identificate în Austria. Aceasta va depinde de alegerea măsurilor bazate pe debitori activate, de calibrarea inițială a respectivelor măsuri activate și de rezultatele evaluării vulnerabilităților.
6. La activarea sau calibrarea unor măsuri obligatorii din punct de vedere juridic bazate pe debitori, destinatarii ar trebui să ia în considerare toate creditele care urmează să fie rambursate de gospodării din veniturile lor, indiferent de forma creditelor, și anume să trateze creditele acordate societăților imobiliare drept datorii ale gospodăriilor.

**Recomandarea B – Activarea sau înăsprirea măsurilor bazate pe capital**

Următoarele criterii de conformitate sunt aplicabile Recomandării B.

1. Atunci când activează măsuri suplimentare bazate pe capital sau le înăspresc pe cele existente, destinatarii ar trebui să încerce să asigure reziliența instituțiilor de credit autorizate în Austria în raport cu potențiala materializare a riscului sistemic legat de BIL, care ar putea conduce la pierderi directe și indirecte din credite care decurg din credite ipotecare sau care apar ca urmare a scăderii consumului gospodăriilor prin credite ipotecare.
  2. Înainte de activarea unor măsuri suplimentare sau de înăsprire a măsurilor existente bazate pe capital, ar trebui să se facă o evaluare a poziției Austriei în ciclurile economice și financiare și a suficienței măsurilor obligatorii din punct de vedere juridic bazate pe debitori, astfel cum au fost activate în conformitate cu recomandarea A, în abordarea vulnerabilităților pe termen mediu pentru a stabili dacă ar fi adecvată activarea sau înăsprirea măsurilor bazate pe capital.
  3. După activarea unor măsuri suplimentare bazate pe capital sau după înăsprirea măsurilor existente, ar putea fi necesar ca măsurile să fie înăsprite în continuare sau să se activeze măsuri macroprudențiale suplimentare pentru a aborda vulnerabilitățile identificate în Austria. Aceasta va depinde de alegerea măsurilor bazate pe capital activate, de calibrarea inițială a respectivelor măsuri activate și de rezultatele evaluării vulnerabilităților.
-