III

(Actes préparatoires)

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 23 septembre 2020

sur des propositions de règlements modifiant le cadre de l'Union en matière de titrisation en réponse à la pandémie de COVID-19

(CON/2020/22)

(2020/C 377/01)

Introduction et fondement juridique

Le 27 août 2020, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du Conseil de l'Union européenne portant sur a) une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) 2017/2402 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, afin de favoriser la reprise après la pandémie de COVID-19 ([1]) (ci-après le « règlement proposé en matière de titrisation ») ; et b) une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne les ajustements à apporter au cadre relatif à la titrisation afin de soutenir la reprise économique en réponse à la pandémie de COVID-19 ([2]) (ci-après le « règlement proposé modifiant le CRR ») (ci-après dénommés ensemble les « règlements proposés »).

La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 127, paragraphe 4, et de l'article 282, paragraphe 5, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, étant donné que les règlements proposés contiennent des dispositions ayant une incidence sur : a) la contribution du SEBC, en vertu de l'article 127, paragraphe 5, du traité, à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne le contrôle prudentiel des établissements de crédit et la stabilité du système financier ; et b) les missions, confiées à la BCE en vertu de l'article 127, paragraphe 6, du traité, ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis a été adopté par le conseil des gouverneurs.

Observations générales

1. *Objets des règlements proposés*

Les conséquences sans précédent de la crise mondiale déclenchée par la pandémie de coronavirus (COVID-19) ont incité les autorités publiques dans le monde à prendre des mesures rapides et décisives visant à veiller à ce que les établissements de crédit puissent continuer à jouer leur rôle dans le financement de l'économie réelle et soient en mesure de soutenir la reprise économique, nonobstant les pertes croissantes qu'ils subiront probablement en raison de la crise.

Alors que les autorités compétentes de l'ensemble de l'Union, dont la BCE, ont accordé un allègement temporaire des exigences de fonds propres et des exigences opérationnelles en réaction aux nouvelles circonstances, les organes législatifs de l'Union ont récemment adopté le règlement (UE) 2020/873 du Parlement européen et du Conseil ([3]) qui contient des modifications ciblées du cadre de réglementation prudentielle de l'Union applicable aux établissements de crédit afin de maximiser la capacité de ces derniers à octroyer des prêts et à absorber les pertes liées à la pandémie COVID-19, tout en préservant leur résilience ([4]).

([1]) COM(2020) 282 final.
([2]) COM(2020) 283 final.
([3]) Règlement (UE) 2020/873 du Parlement européen et du Conseil du 24 juin 2020 modifiant les règlements (UE) n° 575/2013 et (UE) 2019/876 en ce qui concerne certains ajustements à apporter en réponse à la pandémie de COVID-19 (JO L 204 du 26.6.2020, p. 4).
([4]) Voir la section 1 de l'exposé des motifs de la proposition législative de la Commission (COM(2020) 310 final).

Dans ce contexte, la BCE est généralement favorable aux règlements proposés par la Commission, lesquels contiennent des modifications ciblées du cadre de l'Union en matière de titrisation visant à faciliter l'utilisation de la titrisation dans le cadre de la reprise économique de l'Union au moyen de deux mesures. La première mesure consiste en l'introduction d'un cadre pour les titrisations synthétiques inscrites au bilan simples, transparentes et standardisées (STS) afin de faciliter l'octroi de prêts par les établissements de crédit à l'économie réelle. La seconde mesure consiste en la suppression d'obstacles réglementaires à la titrisation d'expositions non performantes (ENP) afin de maintenir la capacité de prêt des établissements de crédit, étant donné que l'on peut s'attendre à une augmentation des ENP causée par la COVID-19. Ce cadre se fonde sur les projets de normes proposés par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB) et publiés à des fins de consultation en juin 2020 (ci-après les « projets de normes du CBCB ») ([5]).

2. ***Précision des compétences de surveillance prudentielle de la BCE***

La BCE souhaite rappeler son point de vue, exprimé dans son précédent avis sur le cadre de l'Union en matière de titrisation (CON/2016/11) ([6]), en ce qui concerne les compétences de surveillance prudentielle de la BCE en matière de titrisation ([7]). Comme indiqué dans cet avis, l'article 127, paragraphe 6, du traité permet uniquement de confier à la BCE des missions ayant trait aux politiques en matière de contrôle prudentiel des établissements de crédit. En conséquence, l'article 4, paragraphe 1, point d), du règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil ([8]) confie à la BCE, à des fins de surveillance prudentielle, la mission de veiller au respect par les établissements de crédit importants des dispositions pertinentes du droit de l'Union qui leur imposent des exigences prudentielle dans le domaine de la titrisation.

En particulier, conformément au précédent avis de la BCE, celle-ci reste d'avis que la vérification directe du respect par les établissements de crédit importants, en leur qualité d'initiateurs, de sponsors ou de prêteurs initiaux, des règles en matière de rétention du risque (article 6 du règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil ([9])) et des exigences de transparence (article 7 du règlement (UE) 2017/2402), devrait être considérée comme concernant essentiellement la surveillance des marchés des produits. Il en va de même pour les règles relatives à l'interdiction de la retitrisation (article 8 du règlement (UE) 2017/2402). Ces règles n'ont pas pour objectif principal la surveillance prudentielle des établissements de crédit. Elles garantissent plutôt une convergence d'intérêts entre initiateurs, sponsors ou prêteurs initiaux et investisseurs et permettent aux investisseurs de comprendre, évaluer et comparer les opérations de titrisation. Par conséquent, la BCE estime que ces missions ne peuvent pas lui être confiées.

Dans ce contexte, la BCE craint que le considérant 21 du règlement proposé en matière de titrisation ne confère indûment un caractère prudentiel aux articles 6 à 8 du règlement (UE) 2017/2402 en qualifiant ces exigences d'obligations prudentielles et en confiant spécifiquement la compétence pour veiller au respect de ces exigences aux autorités compétentes chargées de la surveillance prudentielle, sans fournir une quelconque justification quant aux raisons pour lesquelles ces règles sont considérées comme étant prudentielles. À cet égard, la BCE relève également que le considérant 21 semble contredire les objectifs des exigences fixées aux articles 6 à 8 du règlement (UE) 2017/2402, tels qu'énoncés aux considérants 8 et 10 à 13 dudit règlement, qui se réfèrent à l'objectif de préservation et de protection des intérêts des investisseurs.

Une interprétation comme celle suggérée au considérant 21 laisserait entendre que la BCE devrait être chargée de veiller au respect des exigences fixées aux articles 6 à 8 du règlement (UE) 2017/2402, lesquelles concernent principalement les marchés des produits et la protection des investisseurs. Cette interprétation serait contraire à l'article 127, paragraphe 6, du traité et ne peut pas être suivie. Un considérant ne peut pas affecter l'obligation d'interpréter la législation de l'Union conformément au traité.

Par conséquent, il convient de modifier le considérant 21 du règlement proposé en matière de titrisation afin de garantir que la compétence attribuée à la BCE en vertu dudit règlement proposé reflète les missions confiées à la BCE par l'article 127, paragraphe 6, du traité et le règlement (UE) n° 1024/2013.

([5]) Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, « *Technical amendment: Capital treatment of securitisations of non-performing loans* » (« Modification technique : Traitement applicable aux titrisations de prêts non performants, en termes d'exigences de fonds propres »), juin 2020 (publié pour commentaires au plus tard le 23 août 2020).

([6]) Avis de la Banque centrale européenne du 11 mars 2016 sur a) une proposition de règlement établissant des règles communes en matière de titrisation ainsi qu'un cadre européen pour les opérations de titrisation simples, transparentes et standardisées et b) une proposition de règlement modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (CON/2016/11) (JO C 219 du17.6.2016, p. 2).

([7]) Voir le point 3 de l'avis CON/2016/11.

([8]) Règlement (UE) n° 1024/2013 du Conseil du 15 octobre 2013 confiant à la Banque centrale européenne des missions spécifiques ayant trait aux politiques en matière de surveillance prudentielle des établissements de crédit (JO L 287 du 29.10.2013, p. 63).

([9]) Règlement (UE) 2017/2402 du Parlement européen et du Conseil du 12 décembre 2017 créant un cadre général pour la titrisation ainsi qu'un cadre spécifique pour les titrisations simples, transparentes et standardisées, et modifiant les directives 2009/65/CE, 2009/138/CE et 2011/61/UE et les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 648/2012 (JO L 347 du 28.12.2017, p. 35).

Remarques particulières

3. ***Titrisations synthétiques STS***

3.1. La Commission propose, conformément à la recommandation formulée par l'Autorité bancaire européenne (ABE) dans son rapport du 6 mai 2020 (EBA/OP/2020/07) ([10]), d'introduire un cadre spécifique applicable aux titrisations synthétiques STS inscrites au bilan qui soit similaire au cadre STS existant applicable aux titrisations classiques. La proposition de la Commission introduit également un traitement préférentiel dans la pondération des risques pour les tranches de rang supérieur des titrisations synthétiques STS qui sont conservées par l'initiateur. La BCE relève que cette proposition n'est pas conforme aux normes du CBCB, étant donné que celles-ci ne prévoient pas un cadre STS applicable aux titrisations synthétiques.

3.2. La BCE accueille favorablement la proposition de normaliser le marché des titrisations synthétiques au moyen de l'introduction de critères STS qui sont susceptibles d'avoir un effet incitatif positif. La BCE reconnaît également que l'analyse de l'ABE ([11]) montre la bonne performance des titrisations synthétiques inscrites au bilan au cours des dix dernières années. Toutefois, comme l'ABE le constate dans le rapport susmentionné, les données et les opérations utilisées dans cette analyse présentent des limites.

3.3. La BCE recommande néanmoins qu'un suivi rigoureux du marché des titrisations synthétiques STS soit mis en place. Le traitement préférentiel dans la pondération des risques pourrait inciter les établissements de crédit à recourir davantage à la titrisation synthétique aux fins de la gestion du capital. Un futur choc systémique pourrait potentiellement provoquer la défaillance simultanée de plusieurs structures de titrisation synthétique, ce qui exercerait une pression sur les niveaux de fonds propres des établissements de crédit et réduirait leur capacité à octroyer des prêts à l'économie réelle. Il serait prudent de contrôler le risque d'un tel évènement.

4. ***Titrisation d'ENP***

4.1. La BCE est favorable à la proposition de la Commission d'ajuster le traitement prudentiel des titrisations d'ENP, conformément à la consultation récemment effectuée par le CBCB, et recommande de reprendre fidèlement les projets de normes du CBCB, sauf s'il existe un motif sérieux de s'en écarter. À cet égard, la BCE recommande d'ajuster, si nécessaire, la proposition de la Commission afin qu'elle corresponde aux normes finales du CBCB. Les titrisations d'ENP sont un outil utile qui permet aux établissements de crédit de réduire les ratios d'ENP tout en transférant le risque des ENP hors du système bancaire. La cadre réglementaire devrait faciliter ce processus tout en veillant à ce que des niveaux adéquats de fonds propres soient conservés pour les positions de titrisation d'ENP qui demeurent dans le système bancaire.

4.2. Les règles actuellement applicables au calcul des pondérations de risque pour les positions de titrisation, si elles sont strictement appliquées, peuvent entraîner des pondérations de risque excessivement élevées pour les positions de titrisation d'ENP. Afin de faciliter la réduction des ENP détenues par des établissements de crédit, il est important de veiller à ce que les positions de titrisation qui en découlent soient soumises à des pondérations de risque appropriées. Les projets de normes du CBCB établissent un bon compromis entre sensibilité au risque et simplicité en instaurant une pondération de risque fixe de 100 % applicable aux tranches de rang supérieur des titrisations d'ENP qualifiées.

4.3. La définition des titrisations d'ENP dans le règlement proposé en matière de titrisation s'écarte de celle proposée dans les projets de normes du CBCB. Si les projets de normes du CBCB définissent les titrisations d'ENP comme étant celles dont le paramètre W (défini à l'article 261, paragraphe 2, du CRR) est supérieur à 90 %, la proposition de la Commission les définit comme étant des titrisations dans lesquelles 90 % des actifs sous-jacents sont non performants au sens de l'article 47 *bis*, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil ([12]) (ci-après le « CRR »). La BCE est favorable à l'approche proposée par la Commission pour les raisons suivantes. Les établissements de crédit établis dans l'Union appliquent la définition des ENP énoncée à l'article 47 *bis*, paragraphe 3, du CRR aux fins des déclarations réglementaires et de la gestion des risques. La définition énoncée à

([10]) *EBA Report on STS framework for synthetic securitisation under Article 45 of Regulation (EU) 2017/2402* (Rapport de l'ABE sur un cadre STS applicable aux titrisations synthétiques établi en vertu de l'article 45 du règlement (UE) 2017/2402), du 6 mai 2020.

([11]) *EBA Report on STS framework for synthetic securitisation under Article 45 of Regulation (EU) 2017/2402* (Rapport de l'ABE sur un cadre STS applicable aux titrisations synthétiques établi en vertu de l'article 45 du règlement (UE) 2017/2402), du 6 mai 2020.

([12]) Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

l'article 47 *bis*, paragraphe 3, du CRR est plus étroitement alignée sur les risques économiques et les pratiques bancaires associés que sur le paramètre W. En outre, la définition des ENP figurant à l'article 47 *bis*, paragraphe 3, du CRR couvre les expositions dont le remboursement est jugé improbable, contrairement à celle proposée par les projets de normes du CBCB. Certains établissements de crédit de l'Union détiennent un encours important d'expositions dont le remboursement est jugé improbable et bénéficieraient de ces propositions.

4.4. Par ailleurs, la proposition de la Commission contient des modifications de l'éligibilité à une protection de crédit non financée telle que prévue à l'article 249, paragraphe 3, du CRR. Si le CRR en vigueur n'est pas pleinement conforme aux normes du CBCB ([13]) à ce sujet, la proposition de la Commission ne respecte pas non plus totalement les normes du CBCB. La BCE propose de modifier l'article 249, paragraphe 3, du CRR pour l'aligner entièrement sur les normes du CBCB, de sorte qu'aucune exigence minimale en matière de notation ne soit imposée pour la plupart des fournisseurs de protection de crédit non financée, mais que des exigences soient imposées pour la protection de crédit non financée fournie par des entités privées non réglementées conformément aux normes du CBCB.

4.5. La BCE recommande d'apporter une modification à la définition proposée de l'escompte d'achat non remboursable. Dans la proposition de la Commission, l'escompte d'achat non remboursable est défini comme étant l'escompte appliqué lorsque des ENP sont transférées à une entité ad hoc en échange d'obligations de titrisation d'un montant inférieur à leur encours nominal. Cette définition ne couvre toutefois pas l'escompte supplémentaire qui est appliqué lorsque l'initiateur vend ces obligations à des investisseurs pour un montant inférieur à leur montant nominal ([14]). Afin de rendre compte de la substance économique des titrisations d'ENP, il convient que la définition soit élargie pour prendre également en compte les escomptes qui sont appliqués lorsque les obligations sont vendues aux investisseurs lors de l'initiation. La BCE recommande en outre d'exclure expressément les escomptes d'achats remboursables, qui sont susceptibles d'entraver le transfert du risque étant donné que l'initiateur dépend toujours de la performance des ENP.

4.6. La Commission propose d'apporter une modification au calcul des exigences maximales de fonds propres fixées à l'article 268 du CRR pour les titrisations d'ENP en autorisant la déduction de l'escompte d'achat non remboursable des pertes anticipées lors du calcul des exigences maximales de fonds propres. La BCE note que si certains arguments permettent de soutenir que l'application de cette déduction est conforme aux normes du CBCB ([15]) à ce sujet, elle n'est pas expressément énoncée dans ces normes.

4.7. Enfin, la BCE recommande de préciser, pour lever toute ambiguïté, que le plancher de 100% applicable à la pondération de risque des titrisations d'ENP prévaut sur le plafond de la pondération de risque par l'« approche par transparence » pour les positions de titrisation de rang supérieur en vertu de l'article 267 du CRR (si le plafond entraîne une pondération de risque inférieure à 100 %), comme cela est expressément indiqué dans les projets de normes du CBCB (voir CRE 45.5).

Lorsque la BCE recommande de modifier les règlements proposés, des suggestions de rédaction particulières, accompagnées d'une explication, figurent dans un document de travail technique séparé. Le document de travail technique peut être consulté en anglais sur le site internet EUR-Lex.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 23 septembre 2020.

La présidente de la BCE
Christine LAGARDE

([13]) *BCBS standard describing the capital requirements calculation for credit risk* (Norme du CBCB décrivant le calcul des exigences de fonds propres pour le risque de crédit), chapitre 22, point 90, du dispositif de Bâle (CRE 22.90).

([14]) Les titrisations d'ENP sont souvent réalisées comme l'illustre l'exemple suivant : 1) l'initiateur détient un portefeuille d'ENP dont l'encours est de 100 et la valeur comptable de 60 ; 2) l'initiateur transfère le portefeuille d'ENP à une entité ad hoc pour une valeur de 60 ; 3) l'entité ad hoc émet des obligations d'une valeur nominale de 60 (c'est-à-dire des obligations de rang inférieur [« junior »] d'une valeur nominale de 20 ; des obligations « mezzanine » d'une valeur nominale de 20 ; des obligations de rang supérieur [« senior »] d'une valeur nominale de 20) qu'elle transfère à l'initiateur en échange du portefeuille d'ENP ; 4) l'initiateur vend les obligations « junior » et « mezzanine » aux investisseurs pour un prix de vente de 10 (c'est-à-dire que les obligations « junior » sont vendues pour un prix de 2, les obligations « mezzanine » pour un prix de 8 – sur la base de l'hypothèse simplifiée selon laquelle l'initiateur n'est pas tenu de respecter les exigences de rétention du risque) et conserve les obligations « senior », en leur attribuant une valeur comptable de 20. Une définition restrictive de l'escompte d'achat non remboursable conduirait, dans cet exemple, à une valeur de 40 %, tandis qu'une définition plus large, qui reflète mieux la réalité économique, entraînerait une valeur de 70 %. Une définition plus large permet donc à un plus large éventail de titrisations d'ENP de bénéficier de la pondération de risque fixe de 100 %.

([15]) *BCBS standard describing the capital requirements calculation for credit risk* (Normes du CBCB décrivant le calcul des exigences de fonds propres pour le risque de crédit), chapitre 40, point 54 du dispositif de Bâle (CRE 40.54).