

I

(Résolutions, recommandations et avis)

AVIS

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 6 août 2010

sur une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération

(CON/2010/65)

(2010/C 223/01)

Introduction et fondement juridique

Le 12 novembre 2009, la Banque centrale européenne (BCE) a émis l'avis CON/2009/94 ⁽¹⁾ concernant une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE en ce qui concerne les exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation et pour les retitrisations, et la surveillance prudentielle des politiques de rémunération (ci-après la «directive proposée»). Le 7 juillet 2010, le Parlement européen a adopté la directive proposée ⁽²⁾, qui est à présent soumise à l'adoption formelle du Conseil de l'Union européenne. Le présent avis se fonde sur la version de la directive proposée adoptée par le Parlement européen.

La BCE a compétence pour émettre un avis conformément à l'article 127, paragraphe 4, dernier paragraphe, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, en vertu duquel la BCE peut soumettre des avis notamment aux institutions appropriées de l'Union dans les domaines relevant de sa compétence. À cet égard, la directive proposée contient des dispositions ayant une incidence sur la mission du Système européen de banques centrales (SEBC) consistant à définir et mettre en œuvre la politique monétaire de l'Union, visée à l'article 127, paragraphe 2, premier tiret, du traité, et sur la contribution du SEBC à la bonne conduite des politiques en ce qui concerne la stabilité du système financier, visée à l'article 127, paragraphe 5, du traité. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le conseil des gouverneurs a adopté le présent avis.

1. Observations générales

- 1.1. La BCE exprime sa préoccupation concernant la prorogation de la faculté d'exonération relative aux expositions sous la forme d'obligations garanties ⁽³⁾, qui sont sécurisées par des prêts garantis par des biens immobiliers résidentiels ou commerciaux, contenue dans l'annexe I, point 2 c) ii), de la directive proposée. Cette prorogation de la faculté d'exonération du 31 décembre 2010 au 31 décembre 2013 permet une utilisation illimitée des parts privilégiées émises par les organismes de titrisation qui

⁽¹⁾ JO C 291 du 1.12.2009, p. 1.

⁽²⁾ P7 TA-PROV (2010) 0274.

⁽³⁾ Telles que définies à l'article 22, paragraphe 4, de la directive 85/611/CEE du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), JO L 375 du 31.12.1985, p. 3.

réalisent la titrisation des expositions sur des biens immobiliers résidentiels et commerciaux dans le cadre du panier de couverture d'obligations garanties. En outre, le texte adopté supprime la référence à la qualité du crédit la plus favorable requise pour ces parts ⁽¹⁾.

- 1.2. Dès lors, la directive proposée a une incidence sur les obligations sécurisées conformes à la directive OPCVM et les titres adossés à des actifs (ABS) éligibles aux opérations de crédit de l'Eurosystème, tels que définis par l'orientation BCE/2000/7 du 31 août 2000 concernant les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème ⁽²⁾. À cet égard, le dispositif de garanties de l'Eurosystème impose un traitement plus strict du point de vue de la gestion des risques, par exemple des décotes plus importantes et des exigences de notation plus élevées, pour les ABS que pour les obligations sécurisées conformes à la directive OPCVM. La directive proposée pourrait avoir pour conséquence d'inciter fortement les contreparties de la politique monétaire à intégrer leurs ABS dans le panier de couverture constitué de telles obligations garanties, obtenant ainsi un traitement plus favorable, au détriment de l'exposition au risque de l'Eurosystème.
- 1.3. Parallèlement, et sans préjudice de l'accueil favorable réservé par la BCE aux mesures de régulation visant une plus grande autonomie de la législation vis-à-vis des notations extérieures, la BCE exprime sa préoccupation concernant la suppression de la référence à la qualité du crédit la plus favorable requise pour ces parts, dans la mesure où ceci pourrait compromettre davantage la crédibilité et la transparence du marché des obligations sécurisées et avoir à terme des répercussions sur la stabilité financière.
- 1.4. D'une manière générale, les autorités de régulation devraient avoir pour objectif dans un avenir proche de supprimer la faculté d'exonération et d'élaborer une série de critères plus stricts applicables aux actifs devant être intégrés dans le panier de couverture d'obligations garanties, qui : i) ne se fondent pas sur les notations extérieures, et ii) sont suffisamment rigoureux pour assurer la confiance des marchés dans les obligations sécurisées, tout en accordant aux institutions financières un délai suffisant pour adapter leurs modèles d'activité respectifs. La réduction de la limite appliquée à l'encours nominal de l'émission, ramenée de 20 % à 10 %, qui figure à l'annexe I, point 2 c) i) et ii) de la directive proposée, peut être considérée comme une évolution positive dans ce sens.

2. Suggestions de rédaction

L'annexe ci-jointe présente des suggestions de rédaction particulières, accompagnées d'un texte explicatif, lorsque la BCE recommande de modifier la directive proposée.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 6 août 2010.

Le président de la BCE
Jean-Claude TRICHET

⁽¹⁾ Voir annexe VI, point 68, paragraphe 3, de la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (refonte), JO L 177 du 30.6.2006, p. 1.

⁽²⁾ JO L 310 du 11.12.2000, p. 1.

ANNEXE

Suggestions de rédaction

Texte proposé par le Parlement européen	Modifications suggérées par la BCE (1)
Modification	
Annexe VI, point 68(ii)	
<p>«(ii) le troisième alinéa est remplacé par le texte suivant:</p> <p>“Jusqu’au 31 décembre 2013, la limite de 10 % concernant les parts privilégiées émises par des fonds communs de créances français ou par des organismes de titrisation équivalents, comme précisé aux points d) et e), n’est pas applicable à condition que: i) les risques titrisés sur des biens immobiliers résidentiels ou commerciaux sont créés par un membre du groupe consolidé dont l’émetteur des obligations garanties est également membre ou à un organisme affilié à l’organisme central auquel l’émetteur des obligations garanties est également affilié (cette participation ou affiliation à un groupe commun est à déterminer au moment où les parts privilégiées sont constituées en sûreté pour les obligations garanties); et ii) un membre du groupe consolidé dont l’émetteur des obligations garanties est également un membre ou un organisme affilié à l’organisme central auquel l’émetteur des obligations garanties est également affilié conserve la totalité de la tranche ‘première perte’ couvrant ces parts privilégiées. Avant la fin de cette période et le 31 décembre 2012 au plus tard, la Commission réexamine la pertinence de cette délégation et, s’il y a lieu, la pertinence de soumettre à un traitement similaire toute autre forme d’obligation garantie. Au vu de ce réexamen, la Commission peut, s’il y a lieu, adopter des actes délégués, en vertu du pouvoir visé à l’article 151 bis, pour étendre cette période ou rendre cette délégation permanente ou l’étendre à d’autres formes d’obligations garanties.”»</p>	<p>«(ii) le troisième alinéa est remplacé par le texte suivant :</p> <p>“Jusqu’au 31 décembre 2013, la limite de 10 % concernant les parts privilégiées émises par des fonds communs de créances français ou par des organismes de titrisation équivalents, comme précisé aux points d) et e), n’est pas applicable à condition que: i) ces parts privilégiées soient assorties d’une évaluation de crédit établie par un organisme externe d’évaluation de crédit (OEEC) désigné, constituant la catégorie la plus favorable d’évaluation de crédit établie par l’OEEC en ce qui concerne les obligations garanties; ii) les risques titrisés sur des biens immobiliers résidentiels ou commerciaux sont créés par un membre du groupe consolidé dont l’émetteur des obligations garanties est également membre ou à un organisme affilié à l’organisme central auquel l’émetteur des obligations garanties est également affilié (cette participation ou affiliation à un groupe commun est à déterminer au moment où les parts privilégiées sont constituées en sûreté pour les obligations garanties); et iii) un membre du groupe consolidé dont l’émetteur des obligations garanties est également un membre ou un organisme affilié à l’organisme central auquel l’émetteur des obligations garanties est également affilié conserve la totalité de la tranche ‘première perte’ couvrant ces parts privilégiées. Avant la fin de cette période et le 31 décembre 2012 au plus tard, la Commission réexamine la pertinence de cette délégation et, s’il y a lieu, la pertinence de soumettre à un traitement similaire toute autre forme d’obligation garantie. Au vu de ce réexamen, la Commission peut, s’il y a lieu, adopter des actes délégués, en vertu du pouvoir visé à l’article 151 bis, pour étendre cette période ou rendre cette délégation permanente ou l’étendre à d’autres formes d’obligations garanties.”»</p>

Explication

Pour les raisons exposées dans le présent avis, la BCE exprime sa préoccupation concernant la suppression de l'exigence au titre de laquelle les parts privilégiées doivent être assorties de la catégorie la plus favorable d'évaluation de crédit établie par un organisme externe d'évaluation de crédit (OEEC) désigné, dans la mesure où cette évolution pourrait compromettre davantage la crédibilité et la transparence du marché des obligations sécurisées. Par conséquent, la BCE suggère de réinstaurer cette exigence. Toutefois, l'objectif dans un avenir proche devrait être de supprimer la faculté d'exonération et d'élaborer une série de critères plus stricts applicables aux actifs devant être intégrés dans le panier de couverture d'obligations garanties, qui: i) ne se fondent pas sur les notations extérieures, et ii) sont suffisamment rigoureux pour assurer la confiance des marchés dans les obligations garanties. Dès lors, toute référence à une prorogation éventuelle de la faculté d'exonération (pour une durée indéterminée) devrait être supprimée.

La BCE n'ignore pas que l'annexe VI, point 68(i), dispose que les parts privilégiées utilisées comme garanties doivent relever du premier échelon de qualité du crédit. Toutefois, cette disposition n'atténue pas la préoccupation concernant la suppression de l'exigence selon laquelle les parts privilégiées doivent être assorties de la catégorie la plus favorable d'évaluation de crédit établie par un OEEC désigné. Cela s'explique par le fait que l'exigence relative au premier échelon de qualité s'applique seulement en ce qui concerne la limite de 10 % fixée pour l'encours nominal de l'émission applicable lorsque la faculté d'exonération n'est pas utilisée. À cet égard, la BCE note que les échelons 1 à 6 de qualité du crédit doivent être déterminés par les autorités compétentes conformément à l'article 82 de la directive 2006/48/CE, ce qui donne une certaine marge de manœuvre discrétionnaire en matière de qualité du crédit. La BCE définit cependant plus étroitement le concept de «catégorie la plus favorable d'évaluation de crédit».

Dans la version de la directive proposée, qui a été adoptée par le Parlement européen, la faculté d'exonération est applicable sous réserve de deux exigences. En premier lieu, les risques titrisés sur des biens immobiliers résidentiels ou commerciaux ne doivent pas être créés en dehors de la structure du groupe dont l'émetteur des obligations garanties est également membre. La BCE estime qu'il

Texte proposé par le Parlement européen	Modifications suggérées par la BCE ⁽¹⁾
<p><i>pourrait être difficile de vérifier en pratique que cette exigence est respectée. En deuxième lieu, un membre du même groupe doit conserver la totalité de la tranche «première perte» couvrant ces parts privilégiées. La BCE considère que même si la tranche première perte est conservée au sein du groupe, les entités peuvent facilement se soustraire à cette exigence en recourant à des stratégies de couverture. Pour ces raisons, la BCE estime que ces exigences ne fournissent pas en elles-mêmes des garanties suffisantes, assurant l'intégration de ces actifs dans le panier de couverture d'obligations garanties. Toutefois, la BCE reconnaît que ces exigences apportent un certain degré de protection aux détenteurs des obligations, notamment si elles vont de pair avec la réinsertion de la référence à la qualité de crédit la plus favorable requise pour les parts privilégiées.</i></p>	
<p>⁽¹⁾ Les caractères gras dans le corps du texte indiquent les nouveaux passages suggérés par la BCE. Les caractères barrés dans le corps du texte indiquent les passages que la BCE propose de supprimer.</p>	